

**UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU - FURB  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
DOUTORADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ADMINISTRAÇÃO**

**INFLUÊNCIA DO GRAU DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS NA  
RELAÇÃO ENTRE AS NORMAS REGULADORAS E OS INCENTIVOS  
EMPRESARIAIS COM A QUALIDADE DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS**

**SADY MAZZIONI**

**BLUMENAU - SC  
2015**

**SADY MAZZIONI**

**INFLUÊNCIA DO GRAU DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS NA  
RELAÇÃO ENTRE AS NORMAS REGULADORAS E OS INCENTIVOS  
EMPRESARIAIS COM A QUALIDADE DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, como requisito parcial à obtenção do título de **Doutor em Ciências Contábeis e Administração**, área de concentração em Controladoria.

Orientador: Prof. Roberto Carlos Klann, Dr.

**BLUMENAU - SC  
2015**

**INFLUÊNCIA DO GRAU DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS NA  
RELAÇÃO ENTRE AS NORMAS REGULADORAS E OS INCENTIVOS  
EMPRESARIAIS COM A QUALIDADE DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS**

**SADY MAZZIONI**

Esta tese foi julgada adequada para obtenção do grau de **Doutor em Ciências Contábeis e Administração, área de concentração Controladoria**, e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau.

Prof. Paulo Roberto da Cunha, Dr.  
Coordenador do PPGCC

Banca examinadora:

---

Presidente: Prof. Roberto Carlos Klann, Dr.  
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC)  
Universidade Regional de Blumenau (FURB)

---

Membro: Profa. Márcia Martins Mendes De Luca, Dra.  
Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria (PPAC)  
Universidade Federal do Ceará (UFC)

---

Membro: Prof. Edilson Paulo, Dr.  
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC)  
Universidade Federal da Paraíba (UFPB)

---

Membro: Prof. Paulo Roberto da Cunha, Dr.  
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC)  
Universidade Regional de Blumenau (FURB)

---

Membro: Prof. Tarcísio Pedro da Silva, Dr.  
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC)  
Universidade Regional de Blumenau (FURB)

Blumenau, 03 de julho de 2015.

À esposa Tatyana,  
Aos filhos Fernando e Camila.

## AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus pela graça da existência e a oportunidade de vivenciar a conclusão desta etapa, podendo contar com a benevolência de muitas pessoas que contribuíram para tal desiderato.

À minha esposa Tatyana e ao meu filho Fernando, que me incentivaram e suportaram firmes meus períodos de isolamento para desenvolver as atividades do doutorado, que viveram da mesma espera e depositaram muita crença nesta caminhada. Sem vocês a realização da conquista não teria sentido.

Aos meus pais Luiz Fernando e Amélia, pelos ensinamentos da dignidade, do trabalho e da perseverança. Aos irmãos e familiares pela compreensão dos muitos momentos de ausência durante o curso e do apoio incondicional.

Meu especial agradecimento ao orientador, professor doutor Roberto Carlos Klann, pelos conhecimentos transmitidos ao longo das disciplinas, dos seminários de tese e no período de orientação, pela serenidade e disponibilidade em contribuir para a maturidade e a conclusão desta investigação.

Agradeço aos membros do corpo docente, em especial aos professores Carlos Eduardo Facin Lavarda, Francisco Carlos Fernandes, Jorge Eduardo Scarpin, Jorge Ribeiro de Toledo Filho, Nelson Hein e Paulo Roberto Cunha, pelos ensinamentos durante as aulas, no desenvolvimento dos seminários e oficinas. Agradecimentos também às professoras Denise Del Prá Netto Machado, Maria José Carvalho de Souza Domingues e Marialva Tomio pelas contribuições nos seminários de tese.

Aos professores Paulo Roberto Cunha e Tarcísio Pedro da Silva pelas importantes contribuições apresentadas na banca de qualificação da tese.

Meus agradecimentos aos colegas de doutorado, Antonio Maria da Silva Carpes, Edson Macohon, Julio Cesar Silva, Lara Fabiana Dallabona, Marcelo Dockhorn, Marcus Vinicius Moreira Zittei e Rodrigo Moreira Casagrande pela convivência e aprendizado mútuo nas atividades desenvolvidas nas aulas, artigos e seminários de tese. Aos colegas do mestrado, Itzhak David Simão Kaveski, José Augusto Sousa Martins, Leandro Politelo e Nádia Nara de Godoy.

É preciso agradecer à Coordenação do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, pelo trabalho desempenhado pela professora Ilse Maria Beuren e pelo professor Carlos Eduardo Facin Lavarda na condução das atividades administrativas e pedagógicas do curso. Agradeço também à secretária Rosane Almeida, pela disponibilidade de sempre em

atender às demandas surgidas no decorrer do curso.

O agradecimento à Universidade Regional de Blumenau – FURB, pela oferta do Curso de Doutorado em Ciências Contábeis e Administração e permitir a realização desta diferenciada etapa acadêmica. Registra-se o agradecimento a todos os servidores da instituição que zelosamente contribuíram com nossa estada durante o curso.

Fica o agradecimento aos gestores da Universidade Comunitária da Região de Chapecó – UNOCHAPECÓ, em especial ao Professor James Antonio Antonini que na condição de Diretor da Área de Ciências Sociais Aplicadas e a professora Silvana Dalmutt Kruger como Coordenadora Adjunta do Curso de Ciências Contábeis, compreenderam a importância desta jornada.

Aos colegas de trabalho, Omeri Dedonato, Celso Galante, Daniela Di Domenico, Fabio José Diel, Julio Cesar Araujo Junior, Clésia Ana Gubiani, Franciele Pastre que pacientemente ouviram as angústias desta longa jornada. A todos os demais amigos e colegas que acompanharam com expectativa a conclusão desta etapa acadêmica.

Agradeço à Secretaria da Educação do Estado de Santa Catarina pela concessão da Bolsa do Programa do Fundo de Apoio à Manutenção e ao Desenvolvimento da Educação Superior (FUMDES) que contribuiu para a realização da pesquisa.

A simplicidade é o último degrau da sabedoria  
(KHALIL GIBRAN).

## RESUMO

MAZZIONI, Sady. **Influência do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e os incentivos empresariais com a qualidade das informações contábeis.** 2015. 356 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis e Administração) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2015.

A qualidade da informação contábil é difícil de ser observada, não existindo uma abordagem predominante para mensurar a qualidade dos atributos dos resultados contábeis, em decorrência de sua multidimensionalidade. A qualidade das informações contábeis pode ser interpretada como a utilidade demonstrada aos investidores, credores, gestores e demais *stakeholders*. Os padrões contábeis geralmente influenciam na qualidade da informação contábil; contudo, fatores institucionais e de mercado desempenham um papel importante para moldar os incentivos das empresas em reportar resultados contábeis mais informativos. Informação contábil de elevada qualidade pode ser requerida das empresas internacionalizadas devido à exposição aos diferentes mercados em decorrência de sua complexidade operacional, do arranjo de financiamento, para construir confiança e reputação. Este estudo tem como objetivo avaliar a influência do grau de internacionalização das empresas na qualidade das informações contábeis, e os procedimentos metodológicos utilizados permitem caracterizar a pesquisa como descritiva, documental e quantitativa. A coleta considerou a base de dados *Thomson Datastream Index Service*, em uma amostra final de 1.406 empresas localizadas na Alemanha, Austrália, Brasil, Canadá, China, Estados Unidos da América, Reino Unido, Holanda, Índia, Indonésia, Japão e Suíça. A análise compreendeu o período de 2005 a 2012 e considerou quatro variáveis dos atributos da qualidade dos resultados contábeis: qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização dos lucros. A partir dos atributos individuais, estabeleceu-se um ranking agregado da qualidade das informações contábeis, com o método de análise multicritério TOPSIS e a técnica da entropia para definir o peso de cada atributo. Para a análise dos dados, utilizaram-se as técnicas estatísticas de correlação de *Pearson*, o teste de médias e a regressão linear multivariada *cross-section*, com a utilização do *software Statistical Package for the Social Sciences*. Quanto às normas, os resultados indicaram que as empresas com adoção das IFRS ou US GAAP apresentaram números contábeis que refletem de modo mais adequado a sua realidade econômica. A relativa importância do ambiente legal ficou constatada somente para as empresas localizadas em países com maior transparência e com maior nível de desenvolvimento do mercado financeiro. Em relação aos incentivos empresariais, as empresas com menor alavancagem financeira demonstraram relação significativa com níveis mais elevados da qualidade da informação contábil. A presença da variável do grau de internacionalização das empresas contribuiu significativamente para a melhoria no posicionamento do ranking dos atributos dos resultados contábeis. A importância relativa do grau de internacionalização das empresas na qualidade da informação contábil ficou demonstrada na amostra principal e nas subamostras segregadas por tipo de padrão contábil, ambiente e origem legal, nível de transparência, de desenvolvimento econômico e do mercado financeiro dos países de origem. Conclui-se que o grau de internacionalização das empresas constitui-se em uma determinante que influencia a melhoria da qualidade da informação contábil reportada, no contexto internacional investigado.

**Palavras-chave:** Qualidade da informação contábil. Normas reguladoras. Incentivos empresariais. Internacionalização das empresas.



## ABSTRACT

MAZZIONI, Sady. **Influence of the degree of internationalization of companies in the relationship between regulatory standards and business incentives with the accounting information quality.** 2015. 356 f. Thesis (Accounting and Management Doctorate) - Postgraduate Program in Accounting Sciences at the Regional University of Blumenau, Blumenau, 2015.

It is hard to observe the accounting information quality, and there is no preferred approach to measure the quality of accounting results attributes, due to its multidimensionality. The accounting information quality can be understood as the benefit showed to investors, creditors, managers and other stakeholders. The accounting standards usually affect the quality of accounting information; however, institutional and market factors play an important role in shaping company incentives to report financial results more informative. High quality accounting information can be required from internationalized companies because of their exposure to different markets due to the operational complexity and the funding arrangement, to build trust and reputation. This study, methodologically characterized as a descriptive, documental and quantitative research, aims at assessing the influence of the degree of internationalization of companies in the accounting information quality. Data were gathered was from Thomson Datastream Index Service, and the final sample was composed of 1,406 companies located in Germany, Australia, Brazil, Canada, China, USA, UK, Netherlands, India, Indonesia, Japan and Switzerland. In the analysis, that covered the period from 2005 to 2012, four variables concerning the quality of accounting results attributes were considered: quality of accruals, persistence, predictability and profit smoothing. Considering the individual attributes, an aggregate ranking of accounting information quality was created, with the multi-criteria analysis method – TOPSIS and the entropy technique to define the weight of each attribute. The correlation techniques of Pearson, the mean test and the cross section multivariate linear regression were used for data analysis, performed with the Statistical Package for Social Sciences. As to the standards, the results indicated that companies using IFRS or US GAAP showed accounting figures that better reflect its economic reality. The relative importance of the legal environment was observed only for companies located in countries with greater transparency and high developed financial market. Regarding business incentives, companies with lower financial leverage showed significant relationship with higher levels of accounting information quality. The presence of the variable *the degree of internationalization of companies* strongly promoted a better positioning in the accounting results attributes ranking. The relative importance of the degree of internationalization of companies in the accounting information quality was observed in the main sample and in the subsamples segregated by type of accounting standard, environment and legal origin, level of transparency, economic development and financial market of countries of origin. It is possible to conclude that the degree of internationalization of companies represents a key that influences the improvement of the reported accounting information quality in the considered international context.

**Keywords:** Accounting information quality. Regulatory standards. Business incentives. Internationalization of companies.

## RESUMEN

MAZZIONI, Sady. **Influencia del grado de internacionalización de empresas en la relación entre las normas reguladoras y los incentivos empresariales con calidad de informaciones contables.** 2015. 356 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis e Administração) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2015.

La calidad de información contable es difícil de ser observada, no existe un abordaje predominante para mensurar la calidad de los atributos de los resultados contables, debido a su multidimensionalidad. La calidad de las informaciones contables se puede interpretar como la utilidad demostrada a los inversionistas, acreedores, gestores y demás *stakeholders*. Las normas contables generalmente influyen en la calidad de la información contable; sin embargo, factores institucionales y de mercado juegan un papel importante en la conformación de los incentivos de las empresas en reportar resultados contables más informativos. La información contable de elevada calidad se puede exigir de las empresas internacionalizadas debido a la exposición a los diferentes mercados, debido a su complejidad operativa, de acuerdo de financiamiento, para construir confianza y reputación. Este estudio tiene como objetivo evaluar la influencia del grado de internacionalización de las empresas en calidad de las informaciones contables, y los procedimientos metodológicos utilizados permiten caracterizar la investigación como descriptiva, documental y cuantitativa. A colecta fundamentada en la base de datos *Thomson Datastream Index Service*, en una muestra final de 1.406 empresas ubicadas en Alemania, Australia, Brasil, Canadá, China, Estados Unidos de América, Reino Unido, Holanda, India, Indonesia, Japón e Suiza. El análisis abarcó el período 2005-2012 y considera cuatro variables de atributos de calidad de los resultados contables: calidad de los *accruals*, la persistencia, la previsibilidad y suavización de lucros. A partir de los atributos individuales, se estableció un ranking global de la calidad de la información financiera, con la técnica multicriterio método de análisis y TOPSIS entropía para definir el peso de cada atributo. Para el análisis de los datos, se utilizó la técnica de las estadísticas de correlación de *Pearson*, la prueba de media y la sección transversal de regresión lineal multivariado, utilizando el paquete estadístico *Statistical Package for the Social Sciences*. Respecto a las normas, los resultados indicaron que las empresas con la adopción de las IFRS o USGAAP presentan cifras financieras que reflejen más adecuadamente su realidad económica. La importancia relativa del entorno jurídico se observó sólo para las empresas ubicadas en países con una mayor transparencia y un mayor nivel de desarrollo del mercado financiero. En cuanto a los incentivos de negocios, las empresas con menor apalancamiento financiero mostraron relación significativa con los niveles más altos de calidad de la información contable. La presencia de grado variable de internacionalización de las empresas contribuyó significativamente a la mejora de la posición de la clasificación de los atributos de los resultados contables. La importancia relativa del grado de internacionalización de las empresas en la calidad de la información financiera se demostró en la muestra principal y las submuestras segregado por tipo de normas de contabilidad, el medio ambiente y el origen legal, nivel de transparencia, el desarrollo económico y los mercados financieros de los países de origen. De ello se desprende que el grado de de internacionalización se constituye en una clave que influye en la mejora de la calidad de la información contable reportado, en el contexto internacional investigado.

**Palabras clave:** Calidad de la información contable. Normas reguladoras. Incentivos comerciales. La internacionalización de las empresas.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Fatores explicativos da qualidade da informação contábil .....	28
Figura 2 – Quatro paradigmas para análise da teoria social .....	37
Figura 3 – Trajetória da pesquisa .....	241

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Visão geral da Teoria da Agência.....	49
Quadro 2 – Infraestrutura para o sistema de relatório financeiro .....	54
Quadro 3 – Relação do tipo principal-agente .....	60
Quadro 4 – Publicações mais citadas sobre assimetria da informação e custos de monitoramento.....	69
Quadro 5 – Publicações mais citadas sobre normas e incentivos da qualidade da informação contábil .....	114
Quadro 6 – Modelos para mensuração de <i>accruals</i> .....	130
Quadro 7 – Modelos para mensuração da suavização dos lucros.....	137
Quadro 8 – Modelos para mensuração da persistência dos lucros .....	140
Quadro 9 – Modelos para mensuração da relevância dos lucros.....	151
Quadro 10 – Modelos para mensuração do conservadorismo .....	159
Quadro 11 – Modelos para mensuração do coeficiente de resposta ao lucro.....	163
Quadro 12 – Publicações mais citadas sobre atributos da qualidade da informação contábil	166
Quadro 13 – Grau de Internacionalização de Sullivan (1994) .....	188
Quadro 14 – Índice de Transnacionalização da UNCTAD (1995) .....	189
Quadro 15 – Índice de Extensão da Atividade Transnacional de Ietto-Gillies (1998).....	190
Quadro 16 – Índice de Hassel et al. (2003) .....	190
Quadro 17 – Publicações mais citadas sobre o grau de internacionalização.....	191
Quadro 18 – Métricas dos atributos da qualidade das informações contábeis .....	220
Quadro 19 – Métricas das normas reguladoras e grau de internacionalização.....	222
Quadro 20 – Subvariáveis para a métrica de ambiente legal.....	223
Quadro 21 – Métricas dos incentivos e grau de internacionalização .....	224
Quadro 22 – Métricas de normas reguladoras, incentivos e grau de internacionalização.....	224
Quadro 23 –Variáveis em nível de empresa.....	225
Quadro 24 – Fontes para coleta das variáveis em nível de país .....	226
Quadro 25 – Sinal esperado das variáveis explicativas.....	238
Quadro 26 – Síntese dos resultados referentes à influência das normas reguladoras e do grau de internacionalização na qualidade da informação contábil .....	292
Quadro 27 – Síntese dos resultados referentes à influência dos incentivos e do grau de internacionalização na qualidade da informação contábil.....	299

Quadro 28 – Síntese dos resultados referentes à influência das normas, dos incentivos e do grau de internacionalização na qualidade da informação contábil .....	303
Quadro 29 – Síntese dos resultados referentes à influência das variáveis de controle na qualidade da informação contábil.....	305
Quadro 30 – Síntese dos resultados referentes à influência do grau de internacionalização no poder explicativo dos modelos .....	309

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Distribuição de empresas por país .....	206
Tabela 2 – Distribuição de empresas por país .....	207
Tabela 3 – <i>Dummies</i> utilizadas para a variável de padrão contábil.....	223
Tabela 4 – <i>Dummies</i> utilizadas para a variável de setores econômicos.....	223
Tabela 5 – <i>Dummies</i> utilizadas para a variável dos países .....	238
Tabela 6 – Estatística descritiva .....	245
Tabela 7 – Correlação de Pearson .....	246
Tabela 8 – Estatística descritiva das variáveis explicativas quantitativas .....	247
Tabela 9 – Correlação de Pearson das variáveis explicativas quantitativas .....	247
Tabela 10 – Vetores para os atributos da qualidade dos resultados contábeis .....	248
Tabela 11 – Estatística descritiva do <i>ranking</i> dos atributos baseados em contabilidade .....	248
Tabela 12 – Teste <i>t</i> de médias .....	250
Tabela 13 - Teste de amostras independentes .....	251
Tabela 14 - Teste de homogeneidade das variâncias.....	252
Tabela 15 - Teste ANOVA.....	252
Tabela 16 – Teste Post Hoc: Tukey.....	253
Tabela 17 - Tukey HSD.....	253
Tabela 18 – Influência das normas reguladoras e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis.....	254
Tabela 19 – Influência dos incentivos e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis.....	258
Tabela 20 - Influência das normas reguladoras, incentivos e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis .....	261
Tabela 21 – Influência das variáveis em nível de país no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis.....	264
Tabela 22 – Influência das variáveis em nível de empresas no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis .....	266
Tabela 23 – Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: ambiente legal < da mediana .....	268
Tabela 24 – Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: ambiente legal > da mediana .....	269

Tabela 25 – Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: IPC < da mediana.....	271
Tabela 26 – Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: IPC > da mediana.....	272
Tabela 27 – Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDE < da mediana.....	273
Tabela 28 – Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDE > da mediana.....	274
Tabela 29 – Influência das variáveis em nível de empresas no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDE.....	275
Tabela 30 – Influência das variáveis em nível de país no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDE.....	277
Tabela 31 – Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDF < da mediana.....	278
Tabela 32 – Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDF > da mediana.....	280
Tabela 33 – Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: <i>code law</i> .....	281
Tabela 34 – Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: <i>common law</i> .....	282
Tabela 35 – Determinantes no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: USGAAP .....	283
Tabela 36 – Determinantes no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: IFRS .....	284
Tabela 37 – Determinantes no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: diferentes padrões contábeis.....	286
Tabela 38 – Influência das normas reguladoras (exceto padrão contábil) e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis.....	287
Tabela 39 – Influência das normas reguladoras (exceto padrão contábil), dos incentivos e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis .....	288
Tabela 40 – Influência das normas reguladoras (exceto origem legal) e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis.....	290
Tabela 41 – Influência das normas reguladoras (exceto origem legal), dos incentivos e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis .....	291

## LISTA DE SIGLAS

ALAV	Alavancagem Financeira
AMBIENTE	Ambiente Legal
COM	Comércio
CTRIB	Carga Tributária
CVEND	Crescimento de Vendas
DPFCO	Desvio Padrão do Fluxo de Caixa Operacional
G_INTER	Grau de Internacionalização das Empresas
IASB	<i>International Accounting Standard Boards</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IND	Indústria
IPC	Índice de Percepção da Corrupção
MTB	<i>Market-to-Book</i>
NDE	Nível de Desenvolvimento Econômico
NDF	Nível de Desenvolvimento do Mercado Financeiro
NYSE	<i>New York Stock Exchange</i>
ORIGEM	Origem Legal do País
QA	Qualidade dos <i>Accruals</i>
QIC	Qualidade da Informação Contábil
PERS	Persistência dos Lucros
PREV	Previsibilidade dos Lucros
ROA	Retorno sobre Ativos
SUAV	Suavização dos Lucros
TAM	Tamanho da Empresa (Ativo Total)
TOPSIS	<i>Technique for Order Preference by Smilarity to Ideal Solution</i>
UNCTAD	<i>United Nations Conference on Trade and Development</i>
US GAAP	<i>United States Generally Accepted Accounting Principles</i>



## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>18</b>
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA .....	21
1.2 OBJETIVOS .....	28
1.2.1 Objetivo geral .....	28
1.2.2 Objetivos específicos .....	28
1.3 TESE.....	28
1.4 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO .....	31
1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO .....	31
<b>2 BASE TEÓRICA .....</b>	<b>34</b>
2.1 TRAJETÓRIA EPISTEMOLÓGICA DA QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL.....	36
ESTRUTURALISMO RADICAL .....	37
INTERPRETATIVO .....	37
FUNCIONALISMO .....	37
2.1.1 Antecedentes da Teoria da Agência .....	39
2.1.2 Teoria da Agência e a Qualidade da Informação Contábil.....	48
2.1.3 Qualidade da Informação Contábil e a Internacionalização das Empresas .....	53
2.2 REVISÃO DA LITERATURA .....	59
2.2.1 Teoria da Agência.....	60
2.2.2 Normas Reguladoras e Incentivos para os Relatórios Contábeis .....	78
2.2.3 Atributos da Qualidade da Informação Contábil.....	125
2.2.4 Internacionalização das Empresas .....	176
2.3 POSICIONAMENTO TEÓRICO .....	198
<b>3 MÉTODO E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA.....</b>	<b>204</b>
3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA.....	204
3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA .....	206
3.3 HIPÓTESES DA PESQUISA .....	208
3.4 CONSTRUCTOS DA PESQUISA .....	219
3.5 COLETA DOS DADOS.....	225
3.6 PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE DOS DADOS .....	227
3.7 TRAJETÓRIA DA PESQUISA .....	240
3.8 LIMITAÇÕES DO ESTUDO .....	242

<b>4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS .....</b>	<b>244</b>
4.1 Mensuração da qualidade das informações contábeis .....	244
4.1.1 Estatística Descritiva e Bivariada .....	245
4.1.2 Medida Agregada de Qualidade da Informação Contábil .....	248
4.1.3 Teste de Médias .....	249
4.2 INFLUÊNCIA DO GRAU DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS NA RELAÇÃO ENTRE AS NORMAS REGULADORAS E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL .....	254
4.3 INFLUÊNCIA DO GRAU DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS NA RELAÇÃO ENTRE OS INCENTIVOS E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL .....	257
4.4 INFLUÊNCIA DO GRAU DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS NA RELAÇÃO ENTRE AS NORMAS REGULADORAS E OS INCENTIVOS COM A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL .....	260
4.4.1 Análises em Nível de Empresas e de País .....	263
4.4.2 Análises de Robustez .....	267
4.4.3 Discussão dos Principais Resultados .....	292
<b>5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES .....</b>	<b>313</b>
5.1 CONCLUSÕES .....	313
5.2 RECOMENDAÇÕES .....	318
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>320</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A qualidade da informação tem sido descrita, tradicionalmente, a partir de uma perspectiva de precisão (XU et al., 2003). Porém, há indicações de que, além da precisão, ela pode ser identificada com a abrangência de múltiplas dimensões (HUANG; LEE; WANG, 1999). Dentre as dimensões comumente atribuídas à qualidade da informação, podem ser identificadas a exatidão, que ocorre quando o valor registrado está de acordo com o valor real; a pontualidade, quando o valor registrado não está fora do prazo; a completude, quando todos os valores para uma determinada variável são registrados; a consistência, quando a representação dos valores da informação é a mesma em todos os casos (BALLOU; PAZER, 1985; BALLOU et al., 1998).

Na literatura internacional, a temática é tratada pelo termo *accounting quality* e seus atributos como *earnings quality* (BALL; SHIVAKUMAR, 2005; BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006; LANG; RAEDY; YETMAN, 2003; LIN; RICCARDI; WANG, 2012; FRANCIS et al., 2004; GAIO, 2010; HOUQE et al., 2012; YOON, 2007). Nesta tese, utiliza-se a terminologia constante na literatura nacional prévia, definida como qualidade da informação contábil, e os atributos, como qualidade dos resultados contábeis e/ou qualidade dos lucros (ALMEIDA, 2010; COELHO, 2007; KLANN, 2011; MARTINEZ, 2001; PAULO, 2007; SARLO NETO, 2009).

Em relação à qualidade da informação contábil, não existe uma definição precisa, mas pode ser entendida como a medida na qual os resultados contábeis reportados representam fielmente as bases econômicas subjacentes e refletem os conceitos básicos de contabilidade (YOON, 2007).

No intuito de melhorar a qualidade da informação contábil, o *International Accounting Standards Board* (IASB) estabeleceu como um de seus objetivos o desenvolvimento de um conjunto internacionalmente aceitável de padrões de informação contábil de alta qualidade. Para alcançar esse objetivo, tem emitido padrões com base em princípios e tomou medidas para a remoção de alternativas contábeis existentes nos padrões nacionais, além de exigir mensurações contábeis que melhor reflitam a situação econômica e o desempenho da empresa (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008).

A proposta do IASB permite aumentar a qualidade da informação contábil quando as ações dos organismos emissores dos padrões limitarem a discricionariedade oportunista dos gestores em determinar os valores contábeis, bem como em decorrência do maior rigor na execução dos sistemas contemporâneos de relatórios financeiros na adoção das *International*

*Financial Reporting Standards* (IFRS) pelas empresas (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008).

As IAS/IFRS constituem um conjunto de políticas para relatórios contábeis que tipicamente exigem um aumento de evidenciação. Sua adoção geralmente restringe a escolha de métodos de mensuração contábil pelas empresas, em comparação com os padrões nacionais. A limitação nas alternativas de escolhas contábeis perseguida pelo IASB pode aumentar a qualidade da informação contábil, em razão de restringir o critério oportunista da administração na determinação dos valores contábeis (ASHBAUGH; PINCUS, 2001).

Valores contábeis que reflitam melhor a economia subjacente de uma empresa, resultantes de padrões baseados em princípios ou de exigidas mensurações contábeis, podem aumentar a qualidade da informação contábil ao proporcionar aos investidores informações para ajudá-los na tomada de decisões de investimentos (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008).

Contudo, resultados empíricos constantes na literatura contábil prévia (BALL; ROBIN; WU, 2003; LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; LEUZ; WYSOCKI, 2008) apontam que as normas de contabilidade, isoladamente, não determinam os resultados dos relatórios financeiros (entendidos como a qualidade da informação contábil, mensurada de diversas maneiras). Existem diversas forças que atuam para moldar a qualidade dos resultados contábeis evidenciados, e os padrões de contabilidade devem ser vistos como apenas uma dessas forças (HOLTHAUSEN, 2009).

Leuz (2006) argumenta que, embora padrões elevados de contabilidade sejam aplicados constantemente, a estrutura de propriedade, as forças de mercado do país de origem e diversos incentivos empresariais para o gerenciamento dos resultados podem conduzir às diferenças na qualidade dos relatórios financeiros. Assim, enquanto houver poder discricionário sobre os relatórios financeiros, mesmo com a aplicação rigorosa dos padrões contábeis, não será eliminada com êxito toda a variação na qualidade dos relatórios.

Ao examinar os relatórios anuais de empresas que pretendiam cumprir as normas internacionais de contabilidade, Street e Gray (2001) relataram variação considerável no nível de conformidade com as normas internacionais e encontraram que o nível de cumprimento varia de acordo com certas características corporativas (por exemplo, listagem internacional, tamanho da empresa de auditoria e país de domicílio).

A partir da consideração de que a qualidade da informação contábil é difícil de ser observada e mensurada (ISIDRO; RAONIC, 2012), não há uma concordância ou abordagem predominante geralmente aceita para medir a qualidade dos lucros, e os atributos não devem

ser considerados separadamente (YOON, 2007). Francis et al. (2004), seguidos por Yoon (2007) e Gaio (2010), examinaram a qualidade dos lucros a partir de um conjunto amplo de atributos, segregando-os naqueles baseados em contabilidade (mensurados utilizando apenas informação contábil) e em outros baseados em mercado (as *proxies* desses constructos são baseadas nas relações entre valores de mercado e dados contábeis).

A investigação de Francis et al. (2004) testou individualmente sete atributos da qualidade da informação contábil e sua relação com o custo de capital, identificando que as empresas com menores escores de qualidade experimentam maiores custos de capital. Yoon (2007) explorou a relação individual de oito atributos da qualidade dos resultados contábeis e a convergência às normas internacionais de contabilidade, não encontrando evidências significativas de uma relação positiva entre a convergência e a melhoria na qualidade da informação contábil.

Gaio (2010) utilizou uma abordagem diferenciada, ao considerar uma medida agregada (*ranking*) da qualidade da informação contábil, a partir de um conjunto de sete atributos utilizados de maneira individual em estudos prévios. Os resultados apontaram que as características das empresas e do setor de atuação têm capacidade mais elevada de explicar a variação no *ranking* da qualidade da informação contábil, em relação às características em âmbito nacional.

Evidências empíricas de pesquisas prévias demonstraram que os padrões contábeis de alta qualidade geralmente melhoram a qualidade da informação contábil (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; DASKE et al., 2008). Contudo, outras evidências sugerem que as normas reguladoras têm um papel limitado para determinar a qualidade dos resultados contábeis (LEUZ, 2003; BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006; DASKE et al., 2013), sendo importante também examinar o papel de fatores institucionais e as forças do mercado de capitais em moldar os incentivos empresariais para relatar resultados contábeis mais condizentes com a condição econômica da entidade reportada (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006; SODERSTROM; SUN, 2007).

Além das normas reguladoras (advindas das instituições normativas e governamentais) e dos incentivos empresariais (decorrentes do ambiente institucional e dos negócios), a internacionalização das empresas pode se constituir em determinante para a produção de resultados contábeis de qualidade mais elevada. Com a expansão do comércio internacional e do fluxo de capitais, as empresas de todo o mundo estão cada vez mais internacionalizadas em suas perspectivas (CHOI, 1981). A participação das empresas em mercados internacionais fornece oportunidades de vendas e operações que não estão disponíveis no mercado

doméstico, permitindo que reduzam a volatilidade e aumentem o crescimento potencial dos lucros (LEE; TANG; TIKOO, 2006).

O desenvolvimento do comércio internacional tem conduzido à globalização da contabilidade, pois, como uma linguagem dos negócios, é um instrumento importante para facilitar o fluxo de capital e as trocas econômicas entre as fronteiras (CHOI, 1981; DOYLE; SPENCER, 1986; IRVINE, 1988; RIVERA, 1989). A competição das empresas no mercado global, no entanto, implica um conjunto de desafios para a contabilidade. Em vez de tratar com uma única moeda e um único conjunto de princípios contábeis, as empresas podem ter de lidar com várias moedas e seguir inúmeras normas contábeis e fiscais (ADHIKARI; LEBOW; ZHANG, 2004).

Além disso, a internacionalização das atividades empresariais em diversos mercados estrangeiros imputa às atividades de monitoramento do comportamento dos gestores que atuam no exterior maior grau de dificuldade, decorrente da maior distância em relação ao controle central (WRIGHT; MADURA; WIANT, 2002).

As empresas mais internacionalizadas tendem a adotar mecanismos diferenciados de governança corporativa, implantando sistemas de controle mais sofisticados, em decorrência da maior complexidade administrativa e para evitar custos de agência mais elevados (FLORENTINO; GOMES, 2009; PEREIRA, 2013). Uma tarefa importante para a internacionalização de empresas é escolher uma adequada estrutura de governança corporativa, que minimize os custos de transação e do oportunismo gerencial (WANG; HSU; FANG, 2008).

Neste contexto, a internacionalização das atividades operacionais pode servir como uma determinante para as empresas melhorarem a qualidade da informação contábil, contribuindo no monitoramento do comportamento gerencial e na redução da assimetria de informação com credores e investidores. Além disso, as empresas identificam nas operações externas uma condição de maior persistência dos lucros, um atributo desejável da qualidade da informação contábil.

## 1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

A Teoria da Agência sustenta que nas corporações modernas, caracterizadas por separação da propriedade e controle, o comportamento gerencial oportunista, em conjunto com a assimetria de informação existente entre acionistas e gestores, pode causar um conflito de interesses entre o principal e o agente (JENSEN; MECKLING, 1976; FAMA; JENSEN,

1983).

Além disso, a Teoria da Agência sugere que os gestores têm tendência a ser avessos aos riscos, ampliar seus gastos de curto prazo e alocar recursos para maximizar suas utilidades pessoais, em detrimento dos acionistas que são neutros ao risco, pois podem facilmente diversificar o risco de seus investimentos no mercado de capitais (FAMA, 1980; FAMA; JENSEN, 1983; JENSEN, 1986; SHLEIFER; VISHNY, 1997).

Esses argumentos sugerem que os gestores são menos propensos a preferir investimentos em atividades com riscos mais elevados e aquelas mais onerosas, a exemplo da internacionalização, e os incentivos de se envolver em riscos dependerão do grau em que seu melhor interesse ou preferências estiverem alinhados com aqueles que maximizam o valor dos acionistas.

As empresas diversificadas internacionalmente podem sofrer uma redução de valor devido aos custos de agência associados com tal estratégia (JIRAPORN; KIM; MATHUR, 2008). Além disso, o impacto da diversificação internacional pode aumentar a complexidade na previsão dos lucros dos analistas (DURU; REEB, 2002). Contudo, estudos prévios sugerem que as empresas se engajam em internacionalização porque possuem vantagens de propriedade, localização e internalização (DUNNING, 1988a). De acordo com a *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD, 2014), aproximadamente metade do produto interno bruto mundial decorre de filiais estrangeiras de empresas multinacionais, e a maioria das 100 maiores multinacionais do mundo possuem 70% de seus ativos investidos no exterior.

À medida que o envolvimento estrangeiro cresce, o potencial impacto dessas operações sobre o lucro total da empresa cresce de modo acelerado, podendo ter efeitos positivos ou negativos sobre a relevância dos lucros auferidos, tanto no mercado nacional quanto no mercado externo (BODNAR; HWANG; WEINTROP, 2003).

O maior grau de internacionalização indica a possibilidade de maiores taxas de crescimento e de persistência dos lucros, aumentando a relevância dos lucros corporativos (COLLINS; KOTHARI, 1989; DURU; REEB, 2002). Por outro lado, o problema fundamental de agência em muitos países decorre do conflito de interesses entre controladores e acionistas minoritários, que, em combinação com o fato de que as empresas multinacionais possuem maior nível de assimetria de informação, permite aos gestores se engajar em práticas de escolhas contábeis para o gerenciamento de resultados (CHIN; CHEN; HSIEH, 2009).

A literatura contábil apresenta evidências de que a qualidade da informação contábil é influenciada por diversos fatores regulatórios, a exemplo dos padrões de contabilidade de

elevada qualidade, em especial das IFRS (EWERT; WAGENHOFER, 2005; BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; HODGDON et al., 2008; IATRIDIS, 2010; HOUQE et al., 2012; DE GEORGE, 2013; CHRISTENSEN; HAIL; LEUZ, 2013), da origem do sistema legal do país (LA PORTA et al., 1998; BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006; SODERSTROM; SUN, 2007; LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 2008), da existência de leis para proteção do mercado de valores mobiliários e sua efetiva aplicação (HOUQE et al., 2012), da proteção legal dos interesses de acionistas minoritários (LA PORTA et al., 1998; HOUQE et al., 2012), da aplicação efetiva das normas de contabilidade e auditoria (HOUQE et al., 2012), da eficiência e integridade do ambiente legal sobre os negócios (LA PORTA et al.; 1998; HOUQE et al. 2012), da influência do sistema tributário na intensidade do alinhamento entre o lucro contábil e o lucro tributável (SODERSTROM; SUN, 2007; HOUQE et al., 2012).

Contudo, as empresas também são motivadas por determinados incentivos na divulgação dos números contábeis, que exercem influência sobre a qualidade dos relatórios, a exemplo da concentração de propriedade (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; GAIO, 2010; CHEN et al.; 2010; ISIDRO; RAONIC, 2012; LIN, RICCARDI; WANG, 2012), da alavancagem financeira (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; KOHLBECK; WARFIELD, 2010), da presença em listagem estrangeira (DING; JEANJEAN; STOLOWY, 2008; BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; ISIDRO; RAONIC, 2012), do seu desempenho econômico (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006; IATRIDIS, 2010), do nível de desenvolvimento econômico do país (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006; DJANKOV et al., 2008; GAIO, 2010; ISIDRO; RAONIC, 2012), do nível de desenvolvimento do mercado financeiro do país (GAIO, 2010; ISIDRO; RAONIC, 2012) e do nível de combate à corrupção (LA PORTA, 1998), dentre outros incentivos influenciadores.

Os incentivos gerados por fatores institucionais, as forças de mercado entre os países ou o *status* da listagem das empresas nas bolsas de valores produzem motivos que se sobrepõem à introdução de um modelo contábil (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006; CHRISTENSEN; LEE; WALKER, 2008). Os resultados dos estudos de Ball (2001) e Christensen, Lee e Walker (2008) sugerem, ainda, que a harmonização contábil pode ocorrer como consequência das forças de mercado, mas é improvável que decorra da adoção obrigatória das mesmas normas de contabilidade entre os países.

O efeito das operações no exterior sobre os atributos da qualidade dos lucros permanece uma questão em aberto. Por um lado, os lucros podem ser de qualidade mais elevada (mais conservadores) porque se tornam mais eficientes para as partes contratantes



(investidores, credores, auditores e outros usuários) e ajudam a mitigar litígios com os acionistas a respeito da maior incerteza ou dos riscos nas operações no exterior (HU; YANG; GIACOMINO, 2010).

Operações no exterior podem representar oportunidades subaproveitadas de investimento que resultem em maiores retornos e também em riscos mais elevados (BODNAR; WEINTROP, 1997). Operações externas também estão sujeitas a maiores dificuldades de controle e mais expostas às incertezas devido às diferenças de legislação, políticas tributárias e de concorrência (CHRISTOPHE, 2002).

Desta forma, se os gestores agem conservadoramente e utilizam o conservadorismo contábil, podem compensar o efeito negativo do risco e da incerteza das operações no exterior. O conservadorismo também compensa o viés gerencial nos relatórios financeiros, introduzido pela incerteza das operações no exterior, e aumenta a qualidade dos lucros utilizados pelas partes contratantes (HU; YANG; GIACOMINO, 2010).

Por outro lado, os lucros podem ser de baixa qualidade sob o efeito das operações no exterior, devido aos problemas de risco moral envolvido em tais operações (HU; YANG; GIACOMINO, 2010). Operações no exterior podem oferecer saídas desejáveis para investimentos abaixo do ideal, motivados pela disponibilidade de fluxo de caixa livre (JENSEN, 1986).

As operações estrangeiras podem representar investimentos com valor presente líquido (VPL) negativo, que são realizadas principalmente em benefício dos gestores (CHRISTOPHE, 2002). O reconhecimento tardio de perdas, adiando o reconhecimento até que os reduzidos fluxos de caixa subjacentes ao VPL negativo sejam realizados, apresenta maior probabilidade de transferir os efeitos negativos para os futuros gestores. O reconhecimento intempestivo também fornece aos gestores incentivos para continuar a operar com investimentos de fluxo de caixa negativo, para evitar o registro de perdas contábeis sobre as vendas ou a descontinuidade de ativos (HU; YANG; GIACOMINO, 2010).

O uso de variáveis de internacionalização das empresas foi considerado em outros estudos prévios, a exemplo da acurácia das previsões de lucros dos analistas de mercado (DURU; REEB, 2002; MAURI; LIN; FIGUEIREDO, 2013), com o desempenho (HUGHES; LOGUE; SWEENEY, 1975; AGMON; LESSARD, 1977; THOMPSON, 1985; MADURA; WHYTE, 1990; QIAN, 1996), com medidas de risco (REEB; KWOK; BAEK, 1998; TONG; REUER, 2007), com risco e alavancagem (KWOK; REEB, 2000). Contudo, Webb, Cahan e Sun (2008) argumentam que o grau de diversificação internacional é uma variável importante que tem sido pouco utilizada em grande parte da pesquisa *cross-country*.

Estudos anteriores também utilizaram *proxies* de internacionalização das empresas relacionadas com a evidenciação e a qualidade da informação contábil. Khanna, Palepu e Srinivasan (2004) utilizaram as exportações para os Estados Unidos da América como uma *proxy* para explicar a evidenciação contábil. A investigação de Ding, Jeanjean e Stolowy (2008), com empresas francesas de capital aberto, considerou o percentual de vendas externas sobre as vendas totais e a internacionalização da propriedade sobre a escolha do formato das demonstrações financeiras. Barth, Landsman e Lang (2008) utilizaram a listagem em bolsa nos Estados Unidos da América como uma *proxy* explicativa para a qualidade dos lucros.

O estudo de Chin, Chen e Hsieh (2009) investigou uma amostra de empresas de Taiwan, considerou a proporção de ativos no exterior, o número de países nos quais as empresas possuem investimentos e a quantidade de investidores no exterior na relação com o gerenciamento de resultados. A pesquisa de Isidro e Raonic (2012) utilizou a listagem no mercado de capitais dos Estados Unidos da América e os segmentos geográficos como *proxies* para a relação com a qualidade da informação contábil. Chin et al. (2012) investigaram o impacto da internacionalização corporativa (considerando as variáveis de lucros no exterior, mudanças nos lucros no exterior, número de países nos quais a empresa tem investimentos e número de investidores no exterior) sobre o coeficiente de resposta aos lucros no exterior, em empresas listadas em Taiwan.

Em relação aos atributos dos lucros, Bodnar e Weintrop (1997) analisaram multinacionais dos Estados Unidos e encontraram que o coeficiente de resposta dos lucros (ERC) é significativamente maior para os lucros auferidos no exterior em comparação com os lucros das atividades nacionais. Em estudo posterior, Bodnar, Hwang e Weintrop (2003) investigaram empresas domiciliadas nos mercados da Austrália, Canadá e Inglaterra, encontrando resultados semelhantes àqueles do mercado norte-americano.

A investigação de Thomas (1999), utilizando dados exclusivamente de empresas multinacionais norte-americanas, indicou que os lucros das operações no exterior são mais persistentes que os lucros das atividades nacionais, ressaltando a maior relevância dos lucros auferidos no estrangeiro. A pesquisa de Callen, Hope e Segal (2005), com empresas multinacionais dos Estados Unidos da América, apontou que os lucros no exterior apresentam menor volatilidade e os lucros domésticos contribuem mais para a variabilidade dos retornos quando comparados com os lucros no exterior.

Webb, Cahan e Sun (2008) utilizaram um índice de evidenciação voluntária para analisar empresas de trinta países e encontraram uma significativa interação entre a globalização das empresas e o ambiente legal. Como medidas de globalização, consideraram a

proporção de vendas no exterior, o número de subsidiárias no exterior e o número de bolsas de valores no exterior nas quais a empresa estava listada. Os resultados indicaram que, para o mesmo nível de globalização, as empresas localizadas em países com fraco ambiente legal apresentaram maiores níveis de evidenciação. Duas explicações foram atribuídas para os achados: (i) a globalização pode aumentar os benefícios da evidenciação pela exposição de empresas com ambiente legal mais fraco para novos mercados onde a evidenciação é mais valorizada; (ii) à medida que as empresas desses países tornam-se globalizadas, precisam oferecer melhores divulgações para construir confiança e melhorar a sua reputação.

No Brasil, dentre as investigações relacionadas às propriedades da informação contábil que apresentam contribuições importantes à temática, destacam-se as de Martinez (2001), Coelho (2007), Paulo (2007), Lopes (2008), Sarlo Neto (2009), Almeida (2010), Klann (2011) e Silva (2013).

A investigação de Martinez (2001) identificou que as empresas brasileiras de capital aberto que praticavam o gerenciamento de resultados apresentavam bom desempenho de curto prazo no mercado de capitais, mas no longo prazo os investidores identificaram tal procedimento e as ações acabaram penalizadas com piores desempenhos acumulados.

A pesquisa de Coelho (2007) verificou que os resultados contábeis de empresas brasileiras de capital aberto e de capital fechado não apresentaram reconhecimento tempestivo e assimétrico de perdas econômicas na ocorrência de sinais de mau desempenho, como atributo do conservadorismo contábil.

Paulo (2007) investigou a validade teórica e empírica dos modelos operacionais para mensurar os *accruals* discricionários utilizados na detecção do gerenciamento de resultados contábeis, apontando para deficiências teóricas e de especificação, baixo poder preditivo e significativa afetação pelo ambiente econômico.

O estudo de Lopes (2008) analisou a relação entre governança e contabilidade, encontrando evidências de uma associação positiva dos índices mais elevados de qualidade da governança corporativa com a maior qualidade da informação contábil, considerando propriedades como relevância, tempestividade, conservadorismo e gerenciamento de resultados.

A influência da estrutura de propriedade (concentração de votos e divergência entre os direitos das ações) sobre a informatividade dos lucros contábeis (relação entre o lucro contábil e o retorno das ações) divulgados pelas empresas negociadas no mercado acionário brasileiro foi analisada no estudo de Sarlo Neto (2010). Os resultados encontrados indicam que a concentração dos votos exerce uma influência negativa sobre a informatividade dos lucros

contábeis e, diferentemente do resultado esperado, a divergência entre direitos exerce influência positiva sobre a informatividade dos lucros contábeis. O maior impacto negativo sobre a informatividade dos lucros contábeis foi observado quando ocorre a combinação da concentração de votos com a divergência entre direitos.

Almeida (2010) investigou a influência do ambiente competitivo (grau de competição) na qualidade dos números contábeis divulgados, a partir de quatro métricas distintas que capturam diferentes propriedades da informação contábil: relevância, tempestividade, conservadorismo e gerenciamento de resultados. Os resultados obtidos indicaram que firmas em ambientes com alta competição não aumentam a relevância dos números contábeis; por outro lado, aumentam a tempestividade das informações contábeis, aumentam o grau de conservadorismo, mas não reduzem as práticas de gerenciamento de resultados.

Klann (2011) verificou a influência do processo de convergência às normas contábeis internacionais de contabilidade no nível de gerenciamento dos resultados contábeis de empresas brasileiras e inglesas. Os resultados mostram que, após a adoção das IFRS pelas empresas inglesas, houve redução nos níveis de gerenciamento de resultados contábeis, enquanto nas empresas brasileiras ocorreu o inverso.

A investigação de Silva (2013) abordou o impacto da adoção completa das IFRS na qualidade das demonstrações contábeis e no custo do capital próprio em empresas brasileiras de capital aberto. As evidências empíricas indicaram que a maior qualidade das demonstrações contábeis em IFRS implicou redução no custo do capital próprio, fortalecendo a posição do IASB acerca das consequências econômicas advindas da sua adoção.

A partir da argumentação de que o nível de interação das atividades empresariais com mercados estrangeiros está associado com maior transparência e evidenciação (KHANNA; PALEPU; SRINIVASAN, 2004; ISIDRO; RAONIC, 2012), foi verificada a existência de estudos incipientes na literatura contábil que relacionam atributos da qualidade da informação contábil com o grau (intensidade) de internacionalização das atividades empresariais.

Nesta investigação, adota-se uma abordagem econômica para tratar da intensidade em que as empresas estão envolvidas no mercado externo, incluindo empresas de vários países, com ambientes institucionais diversificados e que enfrentam distintas forças de mercado.

Empresas mais internacionalizadas em suas atividades podem ser requeridas a apresentar níveis mais elevados de evidenciação devido à sua maior complexidade operacional ou por exigência de seu arranjo de financiamento. A maior exposição ao mercado de capitais, de produtos ou de trabalho aumenta a demanda por uma melhor divulgação (WEBB; CAHAN; SUN, 2008).

Neste contexto, o estudo pretende responder a seguinte questão de pesquisa: qual a influência do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e os incentivos com a qualidade das informações contábeis?

## 1.2 OBJETIVOS

Os objetivos da pesquisa indicam os resultados pretendidos pelo pesquisador, tornando o problema mais explícito (MARCONI; LAKATOS, 2010). A partir da delimitação do problema, apresentam-se o objetivo geral e os objetivos específicos do estudo.

### 1.2.1 Objetivo geral

Avaliar a influência do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e os incentivos com a qualidade das informações contábeis.

### 1.2.2 Objetivos específicos

Para contribuir no alcance do objetivo geral, foram propostos os seguintes objetivos específicos:

- a) Verificar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e a qualidade da informação contábil;
- b) Verificar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre os incentivos empresariais e a qualidade da informação contábil;
- c) Examinar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação conjunta das normas reguladoras e dos incentivos empresariais com a qualidade da informação contábil.

## 1.3 TESE

As empresas com operações internacionalizadas interagem com uma diversidade maior de usuários, organismos reguladores e fiscalizadores, além de serem mais influenciadas pelas interferências tributárias governamentais e pela pressão dos mercados, em relação às suas contrapartes nacionais.

O crescimento do número de empresas com captação de recursos e com atividades de

investimentos fora do país (GRAY; MEEK; ROBERTS, 1995; EMENYOU; GRAY, 1996), as atividades de fusões e aquisições e as alianças regionais e internacionais entre os países (RIVERA; SALVÁ, 1995) constituem-se em fatores que incentivam as empresas a produzir informação contábil mais harmonizada, relevante e comparável.

A interação com mercados estrangeiros está associada com maior transparência e melhor evidenciação (KHANNA; PALEPU; SRINIVASAN, 2004). Resultados de investigações prévias sugerem que algumas grandes empresas, além de utilizarem padrões contábeis de elevada qualidade, buscam manter firmas internacionais de auditoria para proporcionar maior confiança em seus relatórios (LAND; LANG, 2002).

As empresas multinacionais com atividades globalizadas se mostraram mais dispostas a seguir as normas internacionais de contabilidade para fortalecer a transparência, a confiabilidade e a consistência da contabilidade. Adicionalmente, as IFRS reduzem os custos de consolidar as informações financeiras das atividades dispersas geograficamente, facilitando a tarefa de analistas de investimentos e investidores na avaliação dos negócios (LUO, 2005).

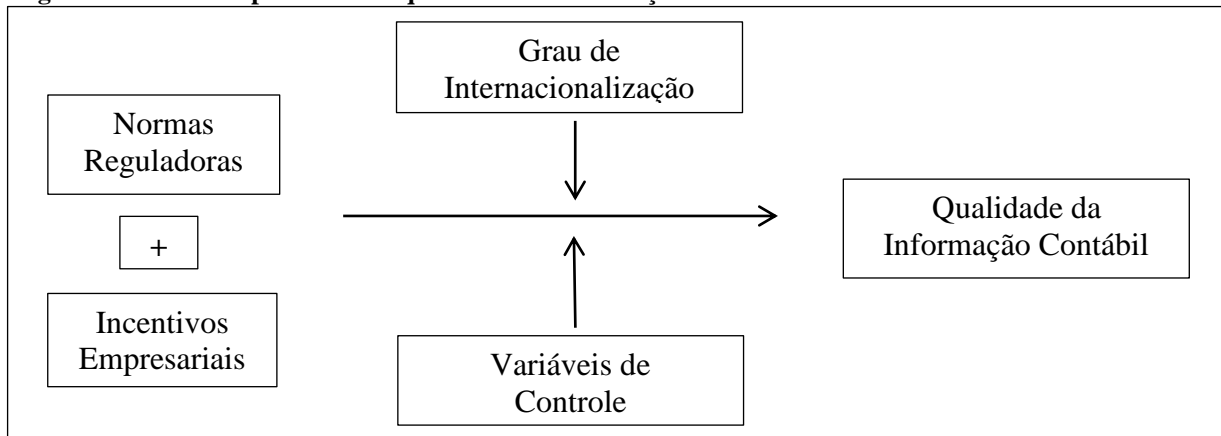
Destaca-se também que empresas com atuação em países com mercados de capitais mais desenvolvidos são mais propensas a levantar seus fundos externamente e escolher melhores padrões de qualidade dos lucros (GAIO, 2010). As forças de mercado enfrentadas por empresas de capital aberto provavelmente são maiores quando o mercado de capitais de um país é ativo e fortemente desenvolvido, incentivando as empresas a divulgar lucros de maior qualidade. Dessa forma, as forças de mercado podem mitigar os efeitos negativos do alinhamento tributário e reforçar os efeitos positivos das instituições legais (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006).

A redução das incertezas e da assimetria de informação melhora a comunicação entre gestores (agentes) e acionistas, credores, autoridades reguladoras e de supervisão, analistas financeiros e outros (principais), além de possibilitar a redução dos custos de agência (BUSHMAN; SMITH, 2001; HEALY; PALEPU, 2001).

A maior qualidade da informação contábil reduz a assimetria de informação entre gestores e fornecedores externos de capital e melhora a eficiência dos investimentos (BIDDLE; HILARY, 2006), além de aumentar a liquidez dos mercados (LEUZ; VERRECCHIA, 2000).

A Figura 1 demonstra o pressuposto teórico adotado nesta tese, relacionado à influência dos diversos fatores explicativos sobre a qualidade da informação contábil produzida.

**Figura 1 - Fatores explicativos da qualidade da informação contábil**



Fonte: Elaborada pelo autor.

Fundamentada na Teoria da Agência, formula-se a tese de que o grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras e os incentivos empresariais, influencia positivamente a qualidade das informações contábeis. A Teoria da Agência ajuda a analisar a escolha das políticas contábeis adotadas pelas empresas, cujos critérios envolvem a observância das normas reguladoras e o impacto dos diversos incentivos sobre o poder discricionário dos gestores. Neste contexto, argumenta-se que a intensidade das operações internacionais funciona como uma determinante para a melhoria da qualidade da informação contábil, reforçando os incentivos empresariais para a produção de relatórios financeiros de qualidade.

A originalidade do estudo está em atribuir uma nova determinante para a qualidade da informação contábil, representada pela intensidade com que as empresas desenvolvem suas atividades no exterior (o grau de internacionalização). Assim, nesta tese, admite-se que o volume de atividades empresariais em outros mercados é uma determinante preponderante para a melhoria da qualidade das informações contábeis divulgadas, reforçando os resultados decorrentes do uso de padrões contábeis de elevada qualidade, dos incentivos empresariais e das forças institucionais.

A originalidade da tese também está na consideração de uma medida conjunta de atributos de qualidade baseados em dados contábeis no contexto internacional, a partir de um *ranking* individual por empresa, em que o grau de internacionalização é utilizado como um fator explicativo da qualidade da informação contábil. O *ranking* da qualidade da informação contábil foi construído a partir de quatro atributos considerados desejáveis no reporte dos resultados: qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização dos lucros.

A não trivialidade está baseada no fato de não ter sido encontrado estudo no cenário nacional que tenha adotado tal abordagem conjunta para avaliar os atributos da qualidade da

informação contábil. Além disso, a investigação não considera fatores individuais da internacionalização das atividades empresariais isoladamente para explicar a qualidade da informação contábil. Diferentemente de outros estudos sobre a qualidade da informação contábil, a influência da internacionalização é considerada por meio de um indicador conjunto construído pela proporção de ativos e vendas no exterior em relação aos ativos e vendas totais. Desse modo, os atributos de qualidade dos resultados contábeis investigados captam diferentes aspectos da qualidade da informação contábil, enquanto o grau de internacionalização das atividades empresariais reflete o posicionamento das atividades no mercado global.

#### 1.4 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

A literatura contábil internacional fornece evidências de que a qualidade da informação contábil tem consequências econômicas, tais como: redução nos custos de capital (LEUZ; VERRECCHIA, 2000), redução da assimetria de informação entre gestores e fornecedores externos de capital, melhoria da eficiência nos investimentos e na alocação do capital (BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006; BIDDLE; HILARY, 2006), e aumento da mobilidade internacional do capital (YOUNG; GUENTHER, 2002).

A adoção de práticas para os relatórios financeiros dos países segue um conjunto de princípios, regras ou convenções que tem envolvimento no ambiente político, legal, econômico e cultural do país; como consequência, os relatórios financeiros frequentemente não têm compreensibilidade e aceitação internacional (QURESHI, 1979; SODERSTROM; SUN, 2007). Entretanto, o massivo crescimento das empresas internacionais foi seguido pelo aumento da demanda por informação financeira da comunidade mundial de acionistas, investidores e credores. As bolsas de valores mais importantes do mundo impõem requisitos para listagem que colocam as empresas multinacionais sob algumas pressões adicionais para a contabilidade e para os relatórios financeiros (DING; JEANJEAN; STOLOWY, 2008).

A internacionalização do ambiente de negócios afetou de modo relevante os padrões contábeis adotados. Mueller, Gernon e Meek (1994) e Niyama e Silva (2008) argumentam que a internacionalização contábil foi influenciada diretamente pela internacionalização do ambiente econômico e político, a partir de uma relação de dependência nos negócios e nos investimentos entre os países.

O crescente interesse no financiamento estrangeiro criou uma demanda para padrões de contabilidade que atendessem às necessidades dos investidores e das empresas que operam



nos mercados acionários globais. O movimento dos negócios em direção a uma economia globalizada acelerou a necessidade de se avançar em direção a padrões globais de contabilidade (FOSBRE; KRAFT; FOSBRE, 2009).

Ball, Robin e Wu (2003) argumentam que existe maior demanda para informação pública de alta qualidade e para a evidenciação em sistemas financeiros orientados para o mercado de capitais em comparação aos orientados para os bancos. Empresas atuando em mercados de capitais mais desenvolvidos tendem a captar mais recursos externamente, impondo-se padrões de melhor qualidade para seus lucros reportados (GAIO, 2010).

A partir de 2005, as IFRS passaram a ser adotadas de forma generalizada, tornando-se o padrão contábil em mais de 130 países, com adoção concluída ou em processo de adoção (HOUQE et al.; 2012), constituindo-se em padrão contábil, geralmente, de maior qualidade que os padrões locais (YOON, 2007; BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; CHRISTENSEN; LEE; WALKER, 2008). Portanto, empresas com atuação no cenário global estão em contato com normas contábeis de qualidade superior.

Ball, Robin e Wu (2003) observam que a qualidade dos resultados contábeis pode ser vista como uma função das forças de mercado, pois cria incentivos para relatar números contábeis de alta qualidade. Contudo, pesquisas anteriores em contabilidade internacional concentraram-se muitas vezes sobre a dimensão da qualidade relacionada ao conservadorismo contábil (BALL; ROBIN, WU, 2003; BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006) ou do gerenciamento de resultados (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006). Considerando o aspecto de que “qualidade da informação contábil” é um conceito amplo, com várias dimensões (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006), pesquisas prévias ampliaram o espectro de investigação inserindo um conjunto de atributos dos lucros, a exemplo de Francis et al. (2004), Yoon (2007), Gaio (2010), Schiemann e Guenther (2013).

Neste estudo, foram considerados quatro atributos da qualidade dos resultados contábeis para constituir um *ranking* agregado de qualidade da informação contábil para cada empresa: variáveis de normas contábeis e do ambiente legal, de incentivos empresariais e de controle. Adicionalmente, a investigação propõe considerar a inclusão da variável da intensidade de internacionalização como uma determinante explicativa da qualidade dos resultados contábeis. Assim, o estudo considera variáveis no âmbito de empresa e no de país, para justificar os números contábeis reportados no cenário internacional e o papel desempenhado pelas características das empresas e pelo ambiente do país na qualidade da informação contábil.

Apesar de reconhecer que a internacionalização dos negócios empresariais afetou o surgimento e a definição de padrões globais de contabilidade, não é pretensão deste estudo a investigação de tal relação. O interesse do estudo é analisar a influência provocada pelo grau de internacionalização das empresas em conjunto com as normas reguladoras e os incentivos empresariais nos resultados contábeis reportados. A análise é realizada a partir de determinantes observáveis, considerando a existência de relações com a qualidade da informação contábil.

Na perspectiva teórica, este estudo procura contribuir com as investigações sobre a qualidade da informação contábil, buscando ampliar os limites do conhecimento a respeito da importância das normas reguladoras e dos incentivos empresariais na produção da informação reportada, considerando o grau de internacionalização das empresas como uma determinante.

Estudos nacionais, a exemplo dos de Colauto, Beuren e Hein (2007), Lustosa et al. (2010), Cupertino, Martinez e Costa Jr. (2012), abordaram os *accruals* como *proxy* para a qualidade da informação contábil. A persistência dos lucros foi investigada por Pimentel e Aguiar (2012); e a suavização dos lucros, por Castro e Martinez (2009) e Almeida et al. (2012). Contudo, os estudos consideram as variáveis da qualidade da informação contábil de modo individual. A partir da consideração de que a qualidade da informação contábil não pode ser mensurada a partir de uma única variável (YOON, 2007; ALMEIDA et al., 2012), nesta tese, a perspectiva utilizada considerou o *ranking* de quatro atributos em conjunto: a qualidade dos *accruals*, a persistência dos lucros, a previsibilidade dos lucros e a suavização dos lucros.

Ao considerar um contexto internacional, a investigação avalia a influência de fatores normativos, a exemplo dos padrões de contabilidade, da origem e ambiente legal dos países e da carga tributária. O estudo considera, ainda, os incentivos empresariais relacionados ao retorno sobre ativos, à alavancagem financeira, ao nível de transparência e de desenvolvimento econômico e financeiro dos países de origem das empresas. Como contribuição adicional, utiliza o grau de internacionalização das empresas como uma determinante da qualidade da informação contábil. Tomadas em conjunto, essas características do estudo representam uma contribuição para o aprofundamento do tema.

No cenário internacional, alguns estudos consideraram a análise da qualidade da informação contábil a partir de um *ranking* de diversos atributos, a exemplo de Francis et al. (2004), Burgstahler, Hail e Leuz (2004), Yoon (2007), Ding (2007) e Gaio (2010), porém não utilizaram a intensidade de atividades internacionais como fator explicativo do posicionamento das empresas no *ranking*.

A relevância da investigação está atrelada à produção de resultados que são do interesse de profissionais como contadores, consultores, analistas de mercado, auditores, responsáveis pela elaboração de normas contábeis e pesquisadores. Para as empresas, os resultados são importantes pela possibilidade de se avaliar como a interação com mercados externos influencia nas escolhas das políticas contábeis, reforçando a premissa de que a informação contábil de elevada qualidade pode mitigar os problemas de agência decorrentes da assimetria de informação entre as empresas e os investidores (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000).

Como contribuição social desta pesquisa, pode-se destacar o direcionamento dos resultados aos diversos usuários das informações contábeis, procurando avaliar sinais que contribuem com a redução da incerteza desses usuários quanto à confiabilidade das informações contábeis divulgadas. Como resultado da menor assimetria informacional e da maior confiabilidade, pode-se ter uma circulação internacional mais elevada dos mercados de capitais, a possibilidade de as empresas atraírem novos investidores, reduzirem o custo de capital, ampliarem a liquidez de suas ações e gerarem maior competitividade.

A pesquisa também se justifica pela sua contribuição ao Grupo de Pesquisas em Técnicas de Análise Contábil e Gerencial, da linha de pesquisa em Contabilidade Gerencial, do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC) da Universidade Regional de Blumenau (FURB).

## 1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO

A investigação está estruturada em cinco capítulos. Este capítulo inicial apresenta a contextualização do tema investigado, o problema de pesquisa, o objetivo geral e os objetivos específicos, a justificativa e as contribuições do estudo, a tese e a descrição da organização estrutural do trabalho.

O capítulo dois discute a teoria de suporte ao estudo. Primeiramente, apresentam-se a trajetória epistemológica da Teoria da Agência e seu relacionamento com a qualidade da informação contábil. Em seguida, apresentam-se a revisão de literatura com um resgate contemporâneo da Teoria da Agência, as influências das normas reguladoras e dos incentivos sobre a qualidade da informação contábil, os diversos atributos relacionados à qualidade da informação contábil, além da abordagem econômica da internacionalização das empresas. Por fim, discorre-se sobre o posicionamento teórico adotado para a pesquisa, no que concerne às normas contábeis, aos incentivos empresariais, à internacionalização das empresas e ao

conjunto de atributos de qualidade da informação contábil.

O capítulo três define a trajetória metodológica empregada. Inicialmente é apresentado o delineamento da pesquisa; na sequência são descritas a população e a amostra (países e empresas), bem como as hipóteses de pesquisa. Em seguida, destaca-se o constructo da pesquisa, com a definição constitutiva e operacional das variáveis (qualidade da informação contábil, normas, incentivos, grau de internacionalização e variáveis de controle), a forma da coleta e análise dos dados, além da trajetória teórico-metodológica da pesquisa. Finalmente, são consideradas as limitações do estudo.

O capítulo quatro apresenta a descrição e análise dos resultados.

E o capítulo cinco indica as conclusões permitidas pela pesquisa realizada, bem como as recomendações para estudos futuros sobre o tema investigado.

## 2 BASE TEÓRICA

Este capítulo da base teórica compreende: (i) a trajetória epistemológica da qualidade da informação contábil; (ii) a revisão de literatura contendo uma estrutura conceitual e estudos anteriores sobre os temas abordados; e, (iii) o posicionamento teórico adotado.

A seção da trajetória epistemológica aborda inicialmente o posicionamento epistemológico, a partir das bases epistemológicas das teorias organizacionais. Em seguida, trata da Teoria da Agência, seus antecedentes e seu relacionamento com a qualidade da informação contábil. Complementarmente, considera a qualidade da informação contábil no contexto da internacionalização das empresas.

Na seção da revisão da literatura, inicia-se com a contextualização da Teoria da Agência, com ênfase na assimetria da informação e nos custos de monitoramento. Em seguida, apresentam-se as influências de diversas normas reguladoras e dos vários incentivos na qualidade da informação contábil evidenciada. Na terceira subseção, faz-se uma revisão dos diversos atributos discutidos nas pesquisas prévias, segregando aqueles de base contábil daqueles baseados em mercado. A última subseção apresenta as abordagens econômicas da internacionalização de empresas e as formas de mensuração do grau de internacionalização. Nas quatro subseções da revisão da literatura são apresentados estudos anteriores sobre os temas abordados.

A última seção, do posicionamento teórico, abrange a seleção dos modelos econométricos para a mensuração dos atributos de qualidade da informação contábil, da definição das normas e incentivos para os relatórios financeiros, além da métrica para o grau de internacionalização.

### 2.1 TRAJETÓRIA EPISTEMOLÓGICA DA QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

As teorias organizacionais são baseadas em uma filosofia da ciência e em uma teoria da sociedade, em que os cientistas sociais abordam seus temas por meio de pressupostos implícitos ou explícitos acerca da natureza do mundo social e da maneira como ele pode ser investigado (BURRELL; MORGAN, 1979).

A partir deste entendimento, pode-se conceituar a ciência social em termos de quatro conjuntos de pressupostos, relativos à (i) ontologia - dizem respeito à verdadeira essência do fenômeno sob investigação; (ii) epistemologia - pressupostos sobre as bases do conhecimento, em

que a posição epistemológica é atribuída mediante uma visão da própria natureza do conhecimento; (iii) natureza humana - pressupostos da relação entre os seres humanos e seu ambiente; e (iv) metodologia - pressupostos da maneira como se tenta investigar e obter o conhecimento do mundo social (BURRELL; MORGAN, 1979).

Burrell e Morgan (1979) desenvolveram quatro paradigmas que podem ser utilizados para a análise das diversas correntes teóricas existentes nas ciências sociais, que não são mutuamente exclusivos e oferecem pontos de vista alternativos sobre a realidade social, conforme apresenta a Figura 2.

**Figura 2 – Quatro paradigmas para análise da teoria social**



Fonte: BURRELL e MORGAN (1979).

Dos modelos que têm procurado definir paradigmas nas teorias sociais e organizacionais, aquele desenvolvido por Burrell e Morgan (1979) tem atraído mais atenção (WHITE, 1983). Burrell e Morgan (1979) definem quatro paradigmas para análise organizacional pela intersecção do debate sujeito  $\times$  objeto na “Teoria da Ciência Social” e com debates de consenso  $\times$  conflitos na “Teoria da Sociedade” (HASSARD, 1991).

O paradigma funcionalista tem fornecido um quadro dominante na condução da sociologia acadêmica e no estudo das organizações, firmemente enraizado na sociologia da regulação e aborda o sujeito principal de um ponto de vista objetivo. Caracteriza-se pelo interesse em dar explicações do *status quo*, da ordem social, da integração social, da solidariedade, da necessidade de satisfação e atualização. Aborda os assuntos sociológicos gerais sob o ponto de vista que tende a ser realista, positivista, determinista e nomotético (BURRELL; MORGAN, 1979). O paradigma funcionalista possui uma orientação pragmática, preocupado com a análise da sociedade de forma a produzir conhecimento empírico útil (MORGAN, 1980; HASSARD, 1991).

O paradigma interpretativo é identificado com a sociologia da regulação e tem por interesse entender a natureza fundamental do mundo social ao nível da experiência subjetiva. Busca a explanação dentro do reino da consciência individual e da subjetividade, dentro do quadro de referência do participante, em oposição ao do observador da ação, sendo

nominalista, antipositivista, voluntarista e ideográfico. O mundo social é visto como um processo social emergente que foi criado pelos indivíduos envolvidos (BURRELL; MORGAN, 1979). Os pesquisadores interpretativos buscam desconstruir os processos fenomenológicos por meio dos quais realidades compartilhadas são criadas, sustentadas e alteradas, considerando tentativas de desenvolver uma ciência social puramente “objetiva” (HASSARD, 1991).

O paradigma do humanismo radical possui interesse em desenvolver a sociologia da mudança radical de um ponto de vista subjetivista. Observa o mundo social de uma perspectiva que tende a ser nominalista, antipositivista, voluntarista e ideográfica. Seu quadro de referência está envolvido com uma visão da sociedade que enfatiza a importância de destruir ou de transcender as limitações dos arranjos sociais existentes. O humanismo radical coloca ênfase na mudança radical, nos modos de dominação, emancipação, potencialidade e privação. A principal ênfase do humanismo radical é na consciência humana (BURRELL; MORGAN, 1979). A crítica do humanista radical destaca os modos alienantes de pensamento que caracterizam a vida nas sociedades industriais modernas (HASSARD, 1991).

O paradigma do estruturalismo radical está comprometido com a mudança radical, emancipação e potencialidade, em uma análise que enfatiza conflito estrutural, modos de dominação, contradição e privação. Aborda os assuntos gerais do ponto de vista realista, positivista, determinista e nomotético. Os teóricos alinhados com este paradigma advogam a sociologia da mudança radical sob o ponto de vista objetivo. Embora com muitas similaridades com a teoria funcionalista, dirige-se para fins fundamentalmente diferentes (BURRELL; MORGAN, 1979). Neste paradigma, o mundo social é caracterizado por tensões e contradições intrínsecas e estas forças servem para provocar uma mudança radical no sistema social como um todo (HASSARD, 1991).

Este estudo vale-se da abordagem funcionalista, com caráter positivista. De acordo com Gil (2006), o funcionalismo possui origem positivista e admite que todas as atividades sociais e culturais desempenham determinadas funções e são indispensáveis.

Burrell e Morgan (1979) argumentam que o paradigma funcionalista é direcionado para explicações essencialmente racionais de assuntos sociais. É revestido de caráter altamente pragmático, frequentemente orientado para o problema, envolvido em prover soluções práticas. Por sua vez, o positivismo contábil procura descrever o modo pelo qual as empresas decidem o tipo de informação divulgada, ou seja, como selecionam os procedimentos contábeis que utilizam (WATTS; ZIMMERMAN, 1986). A base fundamental da teoria positiva da contabilidade é a observação da realidade, com o objetivo principal de testar

hipóteses, de modo empírico, sobre determinados fenômenos (DIAS FILHO; MACHADO, 2012).

A abordagem funcionalista na ciência social tende a assumir que o mundo social é composto de artefatos empíricos relativamente concretos e de relações que podem ser identificadas, estudadas e medidas por meio de abordagens derivadas das ciências naturais (BURREL; MORGAN, 1979).

O funcionalismo constituía o *mainstream* dos estudos organizacionais quando da publicação do estudo de Burrel e Morgan (1979) e apesar do crescimento de outras vertentes a partir da década de 1980 (como a interpretacionista, a crítica e a pós-modernista), continua sendo a plataforma dominante (CALDAS; FACHIN, 2005). No campo da contabilidade, os estudos também utilizam fortemente os pressupostos funcionalistas, com tentativas pontuais nas demais visões (RICCIO; MENDONÇA NETO; SAKATA, 2007).

As teorias econômicas das organizações, a exemplo da Teoria da Agência, normalmente têm sido incorporadas às pesquisas de orientação funcionalista (CALDAS; CUNHA, 2005).

### **2.1.1 Antecedentes da Teoria da Agência**

A separação entre a propriedade e o controle foi inicialmente comentada por Smith (1776) e posteriormente por Veblen (1923). Em *The Wealth of Nations*, Adam Smith (1776) escreveu a respeito dos gestores das empresas que eram de propriedade de outras pessoas, em que não seria esperada uma gestão com a mesma vigilância demonstrada pelos sócios gestores de uma pequena empresa. Para Smith (1776), em decorrência desta característica, a negligência e a profusão são inerentes à gestão deste tipo de empresa, em que a propriedade e a gestão são desempenhadas por pessoas diferentes.

Smith (1776) discutiu a divisão do trabalho, a propriedade privada e a troca como categorias articuladas entre si e constitutivas da sua concepção de riqueza. Ao analisar o funcionamento das atividades comerciais, externou a preocupação com a separação entre propriedade e controle, embora não apresentasse evidências empíricas de sua proposição.

Com o surgimento da corporação moderna emergiu o conflito de interesses entre acionistas e administradores e entre administradores dos diversos níveis hierárquicos. A literatura econômica passou a criticar a ideia de mercados perfeitos e eficientes da teoria clássica, em que não existem custos de transação e de insolvência. Na firma clássica, as empresas atuam de forma racional e sempre otimizam o lucro econômico de longo prazo,



possuem um único gestor e não há conflitos de interesses (LOPES; MARTINS, 2013).

Para a moderna sociedade anônima nos Estados Unidos, a ideia de separação entre a propriedade e o controle foi estabelecida por Thorstein Veblen (1923) na obra *Absentee Ownership*. Para Veblen (1923), desde a metade dos anos 1800, o sistema de produção em grande escala progrediu sob o controle impessoal dos negócios, em que a ausência do proprietário ocorreu por meio das participações acionárias de quem não trabalhava no sistema industrial.

Contudo, o tema da separação entre a propriedade e o controle ganhou notoriedade na obra clássica de Berle e Means (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, a partir da qual apresentou um impacto fundamental sobre a pesquisa e a regulação contábil. A abordagem de Berle e Means (1932) combinou perspectivas jurídicas e econômicas, ampliando o pressuposto de que tal separação criou condições para que os gestores profissionais pudessem agir para seu interesse, em detrimento daquele do proprietário. Naquele contexto, introduziram o argumento da necessidade urgente de novos e confiáveis canais de comunicação, a fim de proteger os interesses dos acionistas, permitindo-lhes avaliar o desempenho gerencial no papel de administradores dos recursos corporativos (BRICKER; CHANDAR, 1998).

A visão de Berle e Means (1932) surgiu na esteira da crise de 1929 e encontrou respaldo nos reguladores de valores mobiliários à procura de respostas para aquele momento de turbulência do mercado financeiro. A *New York Stock Exchange* (NYSE) incorporou várias das suas recomendações e em conjunto com o *American Institute of Accountant* começou a promulgar em 1933 um padrão contábil para as empresas que estavam listadas na NYSE (BRICKER; CHANDAR, 1998).

As ideias de Berle e Means (1932) alicerçaram a base para a abertura das sociedades anônimas de 1933 e 1934 nos Estados Unidos, estabelecendo responsabilidades legais conectadas com a relação de agência entre acionistas e administradores. Uma consequência foi que os relatórios contábeis contendo informações sobre as condições financeiras e os resultados das operações tiveram de ser disponibilizados pelos gestores das empresas interessadas em acessar os mercados de títulos públicos (BRICKER; CHANDAR, 1998).

Berle e Means (1932) argumentaram que na empresa moderna, em que a propriedade acionária é difundida, as ações gerenciais se afastam daquelas necessárias para maximizar o retorno dos acionistas. A obra de Berle e Means (1932) tornou-se base na contabilidade para subsequentes modelos de agência no mercado de capitais, e em conjunto com a literatura dos contratos, desenvolvida por Coase (1937,1960) e Alchian e Demsetz (1972), contribuiu para

fundamentar posteriormente a Teoria da Firma de Jensen e Meckling (1976).

O artigo pioneiro de Coase (1937), *The Nature of the Firm*, apresentou o argumento de que todas as decisões de produção de uma empresa, incluindo aquelas relativas à sua dimensão e da extensão da sua integração em outros mercados, é uma consequência da comparação entre o valor marginal da produção interna *versus* o valor das operações no mercado (HOVENKAMP, 2009).

A obra de Coase (1937, 1960) introduziu o conceito de firma como um espaço de produção, sendo analisada a partir dos contratos que permeiam as transações necessárias ao desempenho de suas atividades, reconhecendo que a razão mais importante na lucratividade de se estabelecer uma empresa estaria nos custos envolvidos na utilização do sistema de preços.

Coase (1937) também justifica que a existência de um contrato decorre da concordância de um indivíduo em conceder algum fator de produção, sob algumas condições contratuais, em troca de uma remuneração. Sob tal espectro, é mais favorável para o empregador uma relação de longo prazo, ao minimizar os riscos da transação e evitar alguns custos. Nesta lógica, uma empresa emerge quando contratos de curto prazo não são satisfatórios, devido aos altos custos de transação em relação aos custos dos contratos de longo prazo (COASE, 1937).

Coase (1937) baseou-se no argumento de que ao tomar qualquer decisão de produção ou de distribuição, desde a possibilidade de mudar de fornecedor ou não usar um fornecedor, uma empresa continuamente compara os custos e os retornos, sempre fazendo o curso que lhe é mais rentável (HOVENKAMP, 2009). Na visão de Coase (1937), a empresa pode ser vista como uma contratante intermediária, inserida entre os proprietários dos fatores de produção e os consumidores, para minimizar os custos de contratação. A empresa não teria nenhum papel econômico sem contrair custos: os proprietários dos fatores de produção e os consumidores contratariam diretamente, sem intermediação. Custos de contratação incluem os custos de pesquisa, negociação, execução, vinculação, monitoramento e aplicação, além da perda residual (BALL, 2001).

Embora Coase (1937) tenha discutido a tomada de decisão em diversas grandes firmas americanas com propriedade dispersa, o estudo não menciona os diversos desejos dos acionistas. A empresa de Coase nunca consulta os acionistas, salvo na medida em que um deles pode ter alguma informação ou conhecimento para oferecer (HOVENKAMP, 2009).

Apesar de ter estimulado o estudo sobre os custos de transação e dos contratos, a obra de Coase (1937) somente teve prosseguimento acadêmico com os trabalhos de Williamson

(1964, 1971, 1975 e 1985) e Alchian e Demsetz (1972). Os conceitos apresentados por Ronald Coase foram aprofundados por Oliver Williamson na construção da Teoria dos Custos de Transação, um constructo baseado nas características das transações (especificidade dos ativos, frequência e risco) e nas características dos agentes (racionalidade limitada e oportunismo). Este constructo foi utilizado para explicar as formas de governança a partir da minimização dos custos de produção e de transação (ZYLBERSZTAJN; SZTAJN, 2005).

Williamson (1975) centrou-se sobre os custos de transação envolvidos na transferência de um ativo intangível e caracterizou a transação utilizando três dimensões: frequência, incerteza e especificidade de ativos. Quanto mais frequentemente uma atividade é utilizada, quanto maior a incerteza envolvida em um contrato ou parceria e quanto maior o valor dos ativos em uma transação específica, maior a probabilidade de que os custos de transação sejam menores em uma organização hierárquica do que no mercado (KOH; LEE; BOO, 2009).

Para Williamson (1975), o pressuposto da racionalidade limitada é um elemento que interfere nos problemas futuros dos contratos, resultantes da impossibilidade de se desenhar contratos completos. A existência de instituições formais e informais para disciplinar a interação entre os agentes e reduzir os custos das transações justifica tal pressuposto. Os custos de transação são formados pelos custos de elaborar, monitorar e exigir o cumprimento dos contratos e derivam da relação entre as características das transações, dos agentes e das leis (ZERBIELLI, WAQUIL, 2006).

A existência de incerteza gera problemas na elaboração dos contratos, aumentando o risco de oportunismo não antecipado, sendo preferível a propriedade em relação aos acordos contratuais (WILLIAMSON, 1985). Em igualdade de circunstâncias, quando as transações envolvem as três dimensões (frequência, incerteza e especificidade de ativos), os custos de transação poderiam ser menores pela integração vertical em uma entidade empresarial privada do que pelo mercado. Williamson (1975) também argumentou que quanto mais complexa ou nova a tecnologia ou o conhecimento, maiores serão os custos de transação, razão pela qual a empresa multinacional seria uma solução para minimizar os custos de transação (KOH; LEE; BOO, 2009).

A partir do trabalho original de Coase (1937), Williamson (1985) concentrou-se nos custos de transação que surgem no funcionamento dos fatores de mercado, principalmente do mercado de trabalho, sugerindo que por meio do estabelecimento de contratos internos com os trabalhadores, a empresa pode reduzir os custos de transação, criando de fato uma economia de escala. O tamanho da empresa é então determinado pelo ponto em que os rendimentos

crecentes resultantes da redução de custos tornam-se compensados pelo aumento dos custos de administrar uma organização grande e complexa. Williamson (1985) sugere que retornos crescentes de escala podem também ser alcançados com a internacionalização da empresa, para criar operações controladas em outros países que não o seu país de origem (GRAHAM, 2002).

A abordagem original de Coase (1937) foi ampliada por Williamson (1975, 1985), ao prever que eventualmente os custos associados à gestão de uma organização em constante expansão começariam a aumentar mais rapidamente do que o tamanho da organização em si, implicando em um tamanho ideal da organização, que poderia ser alcançado antes da organização se expandir para o mundo todo (GRAHAM, 2002).

A literatura econômica associada à Coase (1937, 1960) e Williamson (1970, 1971) trata com a questão fundamental de que os processos econômicos estão contidos dentro de uma empresa e que são mediados pelos mercados, ou seja, as transações entre as empresas. Um aspecto deste conjunto geral de questões tem a ver com a terceirização: a decisão de realizar um determinado conjunto de atividades internamente ou contratar outra entidade para fazê-las. Geralmente, na terceirização é provável que certas funções sejam executadas de modo mais apropriado por especialistas que têm as vantagens da economia de escala e de foco. Por outro lado, existem os custos com terceiros para contratação, monitoramento e implantação dos serviços (SPENCE, 2002).

A visão de firma apresentada por Alchian e Demsetz (1972) é coerente com aquela de Coase (1937), ao sustentar que quanto maior o custo de fazer operações por meio do mercado, maior será a vantagem competitiva da firma em organizar seus recursos internamente. Para Alchian e Demsetz (1972), a essência da empresa clássica é identificada como uma estrutura contratual que possui: entrada de produção conjunta; diversos proprietários; uma parte comum a todos os contratos das entradas conjuntas; direito de renegociar o contrato de qualquer entrada independente de contratos com outros proprietários; titularidade do crédito residual; e direito de vender o seu *status* principal no resíduo contratual.

Alchian e Demsetz (1972) ofereceram uma perspectiva de agência à Teoria da Firma. Mais especificamente, eles avaliaram a viabilidade de se melhorar um sistema de especialização das atividades econômicas pela utilização de uma série de contratos multilaterais entre todos os proprietários de entradas conjuntas por uma hierarquia única, que em seguida, coordena os diversos insumos para a produção em equipe. Ao referir-se à empresa como um mercado substituto altamente especializado, identificaram algumas das razões para a internalização das relações transacionais baseadas no mercado, por exemplo,

evitando esquivar-se das obrigações e reduzindo os custos de informação (DUNNING, 2003).

As contribuições de Alchian e Demsetz (1972) são enfatizadas nos problemas de mensuração do trabalho das equipes na organização, conduzindo à necessidade do estabelecimento de mecanismos para monitorar o esforço de cada membro, especialmente quanto à relação entre a remuneração e a produtividade (BARNEY; HESTERLY, 2004).

Alchian e Demsetz (1972) se opuseram à noção de que as atividades dentro da empresa são regidas pela autoridade e destacaram o papel dos contratos como um veículo para a troca voluntária. Enfatizam o papel de monitoramento em situações em que há entrada conjunta ou de produção em equipe (JENSEN; MECKLING, 1976). A empresa é vista como um conjunto de contratos entre os fatores de produção e cada fator é motivado por seu próprio interesse. A ênfase concedida por Alchian e Demsetz (1972), Jensen e Meckling (1976), dentre outros, para a importância dos direitos na organização estabelecida por contratos, caracteriza a teoria como “direitos de propriedade” (FAMA, 1980).

Alchian e Demsetz (1972) argumentam que uma das características atraentes da forma corporativa, comparativamente às firmas de propriedade individual, é a característica de responsabilidade limitada dos direitos sobre o capital próprio nas empresas. Sem essa característica, cada um dos investidores que comprar uma ou mais ações de uma empresa teria toda a extensão de sua riqueza pessoal potencialmente suscetível para cobrir as dívidas da empresa (JENSEN; MECKLING, 1976).

Barney e Hesterly (2004) observam que a abordagem de Alchian e Demsetz (1972) discorreu sobre o problema do oportunismo decorrente da dificuldade de mensuração do desempenho e da atribuição de responsabilidades específicas na produção em equipe. O oportunismo surge da tendência de cada indivíduo da equipe querer maximizar sua utilidade, em detrimento do esforço da equipe.

O comportamento oportunista é o aspecto comum da visão de firma apresentado por Alchian e Demsetz (1972) e Williamson (1985), contudo, com abordagens distintas. Na visão de Alchian e Demsetz (1972), a firma é uma maneira de se obter maior produtividade por meio de uma equipe organizada, sujeita a existência do oportunismo, em que o proprietário-gestor deve ter preocupações com o monitoramento, no intuito de evitar a fuga do trabalho e a perda de valor. De outro modo, ao analisar as transações, Williamson (1985) reconhece que o oportunismo é um pressuposto comportamental ao qual o agente humano é suscetível. Na sua presença e no tratamento de ativos específicos, a forma de governança das relações contratuais que proporciona redução nos custos de transação (inclusive de monitoramento) é a integração vertical e não a forma clássica via mercado.

Em termos mais gerais, os teóricos da agência usaram micro fundamentos parcimoniosos (racionalidade, oportunismo, maximização da riqueza) e modelos simples de organizações (relações contratuais entre um principal e um ou dois agentes) para explorar as consequências das variações na capacidade de monitoramento e nos esquemas de incentivos para o desempenho de agentes e, portanto, para a eficiência global das organizações (KISSER, 1999).

A Teoria da Agência em economia foi iniciada pelos trabalhos de Berhold (1971), Ross (1973) e Jensen e Meckling (1976), como uma forma de resolver os problemas de controle que surgem como resultado de assimetrias de informação entre os agentes - encarregados das tarefas - e os principais - que delegaram a autoridade (KISSER, 1999).

Berhold (1971) centrou-se na forma como as preferências ao risco afetam a escolha do contrato (quanto mais os agentes são avessos aos riscos, mais eles querem salários fixos), e os efeitos de diferentes sistemas de incentivos monetários no desempenho.

Para Mitnick (2006), do ponto de vista econômico, é atribuído a Ross (1973) a introdução do estudo de agência ao considerar os problemas dos contratos de compensação, em que o conceito de agência foi apresentado como um problema de incentivos. O foco nesta abordagem está na natureza do sistema de incentivos e no sistema de contratação que guia tais incentivos, além das condições de risco e de informação que condicionam as escolhas dos atores. O estudo de Ross (1973) focou na análise formal do problema enfrentado pelo principal, em selecionar a compensação ideal para o agente.

A partir das ideias da Teoria dos Direitos de Propriedade, da Teoria da Agência e da Teoria Financeira, Jensen e Meckling (1976) desenvolveram a *Theory of the Firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. A Teoria da Firma apresentou novas repercussões sobre o conceito de empresa, da separação de propriedade e controle, da responsabilidade social dos negócios, da definição da função objetiva da corporação, da determinação de uma estrutura ótima de capital, da especificação do conteúdo dos acordos de crédito, implicações sobre a teoria organizacional e dos problemas de mercado (JENSEN; MECKLING, 1976).

Jensen e Meckling (1976) definiram a empresa como uma “ficção legal” que pode ser caracterizada como um “nexo de contratos”. A análise centra-se na relação de agência entre os acionistas de uma empresa (principais) e os gestores (agentes). A relação de agência é definida sob a forma de contrato, em que uma ou mais pessoas (principal) contratam outra pessoa (agente) para executar alguns serviços em nome do principal. Estes contratos implicam a delegação de algum poder pelo principal e exigem do agente esforço e tomada de decisões.

O problema de agência surge porque o principal não pode observar as ações do agente. Portanto, o contrato ótimo entre o principal e o agente é aquele que irá fornecer incentivos apropriados para o agente compartilhar o resultado de suas ações e o compartilhamento ideal de riscos entre o principal e o agente (BRICKER; CHANDAR, 1998).

O agente deseja maximizar a sua utilidade, o que é uma função de custos e benefícios pecuniários e não pecuniários, com incentivos para tomar ações redutoras de valor ou ações oportunistas. Com a concorrência e as expectativas racionais no mercado de capitais, tal comportamento por parte dos gestores reduz o valor da empresa. Esta redução no valor da empresa é chamada de “custos de agência” e a pretensão de reduzi-los ocorre a partir dos contratos formalizados entre os acionistas e os administradores (BRICKER; CHANDAR, 1998).

Uma consideração importante na relação entre o principal e o agente decorre da quase impossibilidade de se manter a relação de agência a um custo zero, no sentido de assegurar que o agente tomará decisões de nível ótimo sob o interesse do principal. Neste tipo de relação é natural que o principal e o agente se envolvam em custos positivos de monitoramento e de concessão de garantias contratuais, pecuniárias e não pecuniárias. Adicionalmente, espera-se algum nível de divergência entre as decisões do agente e as decisões que maximizariam o bem-estar do principal (JENSEN; MECKLING, 1976).

Jensen e Meckling (1976) também consideram o “custo residual”, definindo-o como o equivalente monetário da redução da riqueza do principal devido às divergências gerenciais do agente em relação àquelas que seriam as ideais. Assim, os custos de agência são considerados como a soma das despesas de monitoramento por parte do principal; das despesas com a concessão de garantias contratuais por parte do agente; e, do custo residual.

O problema de agência está fundamentado na questão da informação assimétrica, inerente às relações entre principal e agente e que podem conduzir ao oportunismo (MITZKUS, 2013). O comportamento oportunista é considerado na Teoria da Agência e percebido como a busca do interesse próprio. Assim, a expectativa é que os agentes econômicos possam disfarçar, distorcer ou enganar nas trocas com seus parceiros (WRIGHT; MUKHERJI, 1999).

Arnold e Lange (2004) observam que se existe informação incompleta e incerteza, a Teoria da Agência propõe que dois problemas de agência podem surgir: seleção adversa (o principal não pode determinar se o agente está executando o trabalho pelo qual está sendo remunerado); e o risco moral (o principal não tem segurança em saber se o agente utiliza suas habilidades para realizar seu trabalho).

O termo risco moral tem origem na literatura de seguros. As empresas de seguros reconheciam que quanto maior a cobertura do seguro, menores incentivos existiam para o segurado tomar cuidado. E a falta de cuidados adequados foi considerada para ser imoral (STIGLITZ, 2002). Arrow (1973, 1974, 1978) foi um dos primeiros a identificar a importância dos efeitos da seleção adversa e do risco moral (STIGLITZ, 2002). O conceito de seleção adversa foi introduzido por Akerlof (1970) ao descrever o mercado de carros usados. A ideia subjacente da seleção adversa é de que sem um mecanismo que permita indicar a qualidade real dos produtos, os mercados caracterizados por um desequilíbrio informacional podem desaparecer.

Os principais podem resolver os problemas de risco moral e seleção adversa de duas maneiras: podem monitorar as ações dos agentes ou usar a compensação baseada em resultados (pagamento de incentivos) para alinhar os interesses dos agentes com os seus próprios (EISENHARDT, 1989).

Para Jensen e Meckling (1976), o problema de induzir um agente a se comportar em direção à maximização do bem-estar do principal é relativamente geral e está presente em todas as organizações e em todos os esforços cooperativos. Contudo, argumentam que sua abordagem apresentada ao problema de agência difere fundamentalmente da maior parte da literatura existente, concentrando-se quase que exclusivamente nos aspectos normativos da relação de agência.

Eisenhardt (1989) considera que a Teoria da Agência fez duas contribuições específicas ao pensamento organizacional. A primeira corresponde ao tratamento da informação: como uma *commodity* que tem um custo e pode ser adquirida, semelhante a uma mercadoria. A segunda diz respeito às implicações ao risco: o futuro da organização é incerto, podendo trazer prosperidade, insolvência ou algum resultado intermediário, sendo somente parcialmente controlado pelos membros da organização.

A Teoria da Agência enriqueceu a literatura sobre o compartilhamento de risco, aplicando o problema de agência para os conflitos de metas entre as partes contratantes e na divisão do trabalho. Sua aplicação tem sido inserida na pesquisa científica em contabilidade, economia, finanças, política, comportamento organizacional e ciências políticas (EISENHARDT, 1989).

A Teoria da Agência passou a ser amplamente utilizada na literatura acadêmica para investigar questões relacionadas à separação entre a propriedade e a gestão, de modo significativo a partir do estudo de Jensen e Meckling (1976). Sua aplicabilidade foi estendida para outros contextos, a exemplo da regulação contábil e ao implícito custo de agência



decorrente da assimetria de informações entre principais e agentes. Neste estudo, a Teoria da Agência contribui para explicar a qualidade da informação contábil reportada, dado que a contabilidade é uma parte integral da estrutura da organização (JENSEN, 1983) e os sistemas de informações contábeis integram os sistemas de monitoramento, produzindo informações que baseiam as relações entre principal e agente.

### **2.1.2 Teoria da Agência e a Qualidade da Informação Contábil**

Um fluxo importante da pesquisa contábil tem sido baseado no modelo econômico da Teoria da Agência, que considera o gestor operacional da empresa como o agente e o investidor individual como o principal. O modelo principal-agente foi implicitamente adotado na regulação contábil, concentrado nas necessidades de um grupo diversificado de investidores individuais que confiam seus recursos ao controle dos gestores (BRICKER; CHANDAR, 1998).

Jensen (1983) observa que a Teoria da Agência desenvolveu duas linhas de abordagem: a positiva e a normativa. A teoria normativa foi predominante até a década de 1970 e o seu foco recaiu sobre questões prescritivas, envolvendo o tratamento adequado da inflação, das taxas de câmbio, dos inventários, dos arrendamentos e assim por diante. Já a teoria positiva desenvolveu-se sob duas linhas de abordagem: positivista e principal-agente.

A Teoria da Agência positivista identifica os vários contratos alternativos, enquanto a abordagem principal-agente indica o contrato mais eficiente (ideal) sob os variados níveis de incerteza de resultados, aversão ao risco, sistema de informação, dentre outras variáveis (EISENHARDT, 1989). A abordagem principal-agente denota uma orientação mais matemática e menos empírica, concentrando-se em modelar os efeitos das preferências das partes contratantes, a natureza da incerteza e a estrutura informacional no ambiente dos contratos entre as partes (JENSEN, 1983).

A Teoria da Agência, sob a abordagem positiva, geralmente tem se concentrado em modelar os efeitos de aspectos adicionais do ambiente de contratação, dos mecanismos de monitoramento e de vínculo, para determinar as formas contratuais nas organizações. Com orientação mais empírica e menos matemática, analisa fatores como a intensidade de capital, o grau de especialização dos ativos, os custos de informação, o mercado de capitais e os mercados de trabalho internos e externos no ambiente de contratação (JENSEN, 1983).

Eisenhardt (1989) argumenta que a Teoria da Agência fornece percepções singulares sobre o sistema de informações, as incertezas do resultado, os incentivos e os riscos. Sua

preocupação é com a resolução de dois problemas que ocorrem nas relações de agência: (i) os desejos e objetivos do principal e do agente são conflituosos, sendo difícil e oneroso para o principal monitorar o comportamento do agente; (ii) o principal e o agente têm atitudes diferentes em relação ao risco.

O Quadro 1 apresenta uma visão geral da Teoria da Agência, sistematizada por Eisenhardt (1989) e que tem sido amplamente utilizada na pesquisa contábil.

**Quadro 1 – Visão geral da Teoria da Agência**

Ideia chave	As relações de principal-agente devem refletir uma organização eficiente de informações e de custos para suportar os riscos.
Unidade de análise	Contratos entre o principal e o agente.
Hipóteses humanas	Interesses pessoais. Racionalidade. Aversão ao risco.
Hipóteses organizacionais	Conflito parcial de metas entre os participantes. Eficiência como critério de efetividade. Assimetria de informações entre principal e agente.
Hipóteses informacionais	Informação como uma <i>commodity</i> comprável.
Problemas contratuais	Agência (risco moral e seleção adversa). Compartilhamento de riscos.
Problema dominante	Relação em que o principal e o agente possuem objetivos e preferências ao risco parcialmente distintas (por exemplo, compensação, regulação, liderança, pensamento gerencial, denúncias, integração vertical, preços de transferência).

Fonte: EISENHARDT (1989, p. 59).

O Quadro 1 demonstra, de modo geral, que o aspecto central da Teoria da Agência é o relacionamento que reflete a estrutura básica de agência entre principal-agente, engajados em um comportamento cooperativo, com diferentes objetivos e atitudes em relação ao risco de cada parte (EISENHARDT, 2009).

Sob a perspectiva da Teoria da Agência, Jensen e Meckling (1976) argumentam que a contabilidade pode reduzir a assimetria de informação entre investidores e executivos submetidos a um conflito principal-agente. Entretanto, as escolhas contábeis podem decorrer de motivações específicas dos contadores e dos executivos (agente) e não estarem necessariamente alinhadas com os interesses dos investidores (principal).

Watts e Zimmerman (1978) postulam que as escolhas contábeis podem afetar, indiretamente, a compensação dos executivos por meio da tributação, da regulação, dos custos políticos e de produção da informação, e diretamente, por meio dos planos de bonificação. Os esquemas de bônus criam incentivos para os gestores selecionarem procedimentos contábeis para aumentar o valor de suas recompensas.

Lambert (1984) usou a Teoria da Agência para modelar a suavização de resultados

como um comportamento de equilíbrio racional pelos gestores. No modelo, o gestor escolhe ações para maximizar sua própria riqueza sobre os incentivos fornecidos no esquema de compensação.

Na condição de ações gerenciais não observáveis, a suavização de resultados pode constituir um comportamento de equilíbrio ótimo. Considerando-se o principal e o gestor como agentes racionais que agem no interesse próprio, e as características do plano de remuneração, o gestor escolherá as ações que maximizam a sua própria utilidade. Porém, o principal pode prever as ações que o agente irá escolher em resposta a perspectiva de remuneração, levando o fato em consideração quando faz a proposta da tabela de remuneração ao gestor (LAMBERT, 1984).

Neste contexto, o principal escolhe uma tabela de remuneração para o gestor que irá comprometer-lo nas atividades de alisamento. Assim, o alisamento dos resultados não se constitui em atributo indesejável, tampouco, pode-se considerar que os acionistas são enganados pelo gerenciamento de resultados (LAMBERT, 1984).

A partir da possibilidade de escolha de *accruals* (acumulações contábeis com base no regime de competência) discricionários, em um conjunto disponível de procedimentos aceitos pelos organismos emissores dos padrões contábeis, é permitido aos gestores transferir lucros entre os períodos. A seleção de procedimentos contábeis não é utilizada apenas para aumentar os resultados, mas também, quando conveniente, para reduzir os lucros correntes reportados, pelo diferimento de receitas no intuito de melhorar os bônus futuros (HEALY, 1985).

Os resultados do estudo de Healy (1985) demonstram que os gestores são mais propensos a escolher *accruals* que reduzem resultados quando os limites inferiores e superiores do seu plano de bônus são vinculados aos resultados da empresa. Por outro lado, utilizam *accruals* que aumentam o resultado quando esses limites não são vinculados ao desempenho da organização.

Healy (1985) também verificou a ocorrência de maior incidência de troca voluntária nos procedimentos contábeis durante os anos seguintes à adoção ou modificação de um plano de bônus. O resultado está alinhado com o argumento de Watts e Zimmerman (1983), de que as mudanças nos contratos ou nos processos políticos estão associadas com mudanças nos métodos de contabilidade.

Sob a ótica da Teoria da Agência, o comportamento gerencial está associado com os arranjos contratuais, esquemas de compensação, cláusulas de dívidas, precificação dos ativos, assimetria de informação, custos políticos e de agência (LAMBERT, 2001). A preparação de demonstrações financeiras que frequentemente exige um exercício de julgamento (JENSEN;

MECKLING, 1976; FAMA, 1980), e a flexibilidade na elaboração dos relatórios financeiros permitem alguma margem de manobra para as empresas na implementação da regulação contábil, podendo originar situações oportunistas (HEALY, 1985).

Tais situações oportunistas podem ser tratadas por meio do monitoramento das ações dos gestores. Contudo, o processo de monitoramento é oneroso e em certos casos pode ser inviável. Alternativamente, o uso de arranjos contratuais de empréstimos com cláusulas restritivas pode conduzir à redução dos custos de agência, ao minimizar os riscos de comportamento oportunista (JENSEN, 1986).

A contabilidade, nesse sentido, desempenha um papel importante como parte integrante dos contratos da empresa com seus credores, mediante cláusulas restritivas baseadas em números contábeis que serão monitoradas por bancos, instituições financeiras e agências de classificação de risco (BRICKER; CHANDAR, 1998).

O monitoramento se mostra relevante também em face de que os gestores podem utilizar a discricionariedade nas políticas contábeis para melhorar os resultados financeiros das companhias e sua remuneração (WATTS; ZIMMERMAN, 1990). Em certos casos, os gestores podem estruturar a escolha de sua política contábil para transferir resultados de anos com bom desempenho para anos com resultados ruins. De modo alternativo, as empresas podem diferir o reconhecimento de receitas para períodos contábeis futuros, para reduzir a carga tributária no período corrente. Os gerentes que têm o direito de opção de compra ou esquemas de bônus tendem a usar políticas contábeis discricionárias, a fim de aumentar o valor de sua remuneração nos períodos atuais e futuros (HEALY, 1985; WATTS; ZIMMERMAN, 1990).

A gestão empresarial pode influenciar os números contábeis reportados, a fim de cumprir com requisitos da regulamentação contábil ou cláusulas de dívidas que são incorporadas em seus contratos de empréstimos, evitando os riscos de dificuldades financeiras ou de violação de cláusulas de dívidas (HOLTHAUSEN, 1990). A direção também pode estar inclinada a gerenciar os números contábeis reportados no sentido de influenciar o comportamento ou responder às partes envolvidas, como as autoridades de mercado, acionistas e credores, ou ainda, para evitar atrair a atenção ou ficar sujeito ao escrutínio público e a investigação (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001).

A informação contábil reportada publicamente nos relatórios financeiros tem a capacidade de afetar o desempenho econômico da empresa. Utilizando a perspectiva da Teoria da Agência, Bushmann e Smith (2001) discutem três formas possíveis de interferência.

Em primeiro lugar, a informação financeira das empresas e seus concorrentes ajudam

os gestores e investidores a identificar e distinguir entre as boas e más oportunidades de investimentos. De forma direta, os investidores e gestores podem alocar o capital de forma mais acurada aos projetos com melhor avaliação. Indiretamente, o menor risco de estimativa percebido pelos investidores provavelmente vai reduzir o custo de capital, contribuindo ainda mais para o desempenho econômico (BUSHMANN; SMITH, 2001).

Em segundo lugar, o papel de governança da informação contábil financeira permite melhorar o desempenho econômico. De forma direta, contribui para o gerenciamento mais efetivo do desempenho econômico dos ativos empregados, melhora a seleção de investimentos pelos gestores e reduz a expropriação da riqueza dos investidores. Indiretamente, diminui o prêmio de risco demandado pelos investidores para compensar o risco de perdas da expropriação pelo oportunismo gerencial (BUSHMANN; SMITH, 2001).

Em terceiro lugar, a informação contábil financeira melhora o desempenho financeiro pela redução da seleção adversa e do risco de liquidez. As empresas compromissadas com a divulgação tempestiva de informação contábil financeira de alta qualidade reduzem os riscos de perdas dos investidores em negociar com os investidores mais bem informados, atraem mais fundos no mercado de capitais e reduzem o risco de liquidez dos investidores (BUSHMANN; SMITH, 2001).

A partir dos argumentos de Bushmann e Smith (2001), pode-se verificar que a baixa qualidade da evidenciação afeta os custos de agência de três formas: é mais difícil para o investidor distinguir os bons investimentos dos ruins; é mais difícil para o investidor distinguir os bons gestores dos ruins; enfraquece a ligação entre o desempenho contábil relatado e o desempenho econômico não observável. Outro fator inerente à relação principal-agente é que os contratos são tidos para serem incompletos (imperfeitos), implicando reconhecer que fatores externos não são perfeitamente previsíveis, conduzindo às incertezas nos resultados (HENDRY, 2002). Como consequência, emergem os riscos que são alocados entre as partes contratantes (EISENHARDT, 1989).

A Teoria da Agência percebe o homem como oportunista e maximizador de utilidades (JENSEN; MECKLING, 1976). Dessa forma, a flexibilidade permitida nos relatórios financeiros pode conduzir os gestores a se comportar de forma oportunista, adotando procedimentos contábeis mais alinhados à formação de seus interesses (HEALY, 1985). Além disso, a informação não é igualmente distribuída, como resultado, a assimetria de informações é inerente à relação principal-agente (EISENHARDT, 1989).

Contratos baseados em resultados são tidos para alinhar os interesses do principal e do agente (EISENHARDT, 1989). Contudo, a eficiência na aplicação dos contratos se dá em

certos ambientes em que as contingências futuras são previsíveis. Entretanto, em um cenário imprevisível, em que o resultado do trabalho do agente não é dependente do seu comportamento, mas de fatores imprevisíveis, contratos baseados no comportamento (remuneração fixa) podem se mostrar mais apropriados (HENDRY, 2002).

Hendry (2002) questiona a suposição do comportamento sempre oportunista do agente pela clássica Teoria da Agência, argumentando que os resultados obtidos pelo agente podem ser inferiores ao esperado pelo principal em decorrência de sua honesta incompetência, não necessariamente de escolhas que atendam aos seus interesses pessoais. Argumenta que embora uma determinação precisa dos objetivos e a existência de mecanismos de monitoramento possam reduzir problemas de comportamento do agente, também conduzem a uma limitação para iniciativas que poderiam beneficiar o principal, abrindo espaço para novas abordagens teóricas.

As empresas com maior intensidade de atividades internacionais tendem a enfrentar maiores problemas de monitoramento dos gestores que atuam fora do país. É factível, também, que as empresas internacionalizadas aumentem seu faturamento e seus ativos, elevando a complexidade e possíveis problemas de agência. Assim, empresas internacionalizadas tendem a melhorar sua governança para evitar maiores gastos com custos de agência e aproveitarem melhor os benefícios da internacionalização (PEREIRA, 2013).

Com o aumento no escopo geográfico das operações de uma empresa, a complexidade administrativa também cresce, obrigando a adoção sistemas de controle mais sofisticados (FLORENTINO; GOMES, 2009). Neste sentido, como integrante do sistema de controle e do sistema de governança, a contabilidade desempenha papel importante nas empresas internacionalizadas, permitindo o monitoramento das atividades dos gestores e a produção de informações de qualidade para satisfazer as necessidades internas e dos usuários externos.

### **2.1.3 Qualidade da Informação Contábil e a Internacionalização das Empresas**

A consolidação de uma atmosfera competitiva global forçou as companhias e os países a repensar suas estratégias e resultou em aumento das atividades de fusões e aquisições pelas empresas e de alianças regionais e internacionais entre os países, desafiando a contabilidade para fornecer informação útil e tempestiva (RIVERA; SALVÁ, 1995).

Como resultado da globalização das atividades, as empresas se relacionam com grande volume de clientes, competidores, fornecedores, parceiros e reguladores, aumentando o volume e a variedade de informações que devem processar. As demandas de processamento

de informação são mais exacerbadas pela interdependência entre as unidades dispersas globalmente e se tornam mais complexas pelo compartilhamento de recursos, desenvolvimento conjunto e integração da cadeia de valor (EGELHOFF, 1982).

Thorell e Whittington (1994) argumentaram que o desenvolvimento global do mercado de capitais forneceu um ímpeto para a harmonização da contabilidade internacional, particularmente para aquelas empresas que possuíam ações comercializadas nos mercados externos e que precisavam satisfazer a necessidade de informação dos investidores de diferentes países. Para Ball (2001), um sistema de relatórios financeiros e de evidenciação pública economicamente eficiente requer a existência de uma infraestrutura que atenda às exigências apresentadas no Quadro 2.

**Quadro 2 – Infraestrutura para o sistema de relatório financeiro**

Audidores	Formação de auditores em número adequado, com capacidade profissional e com independência dos gestores para certificar de forma confiável a qualidade das demonstrações financeiras.
Relatórios	Separação, tanto quanto possível, dos sistemas de relatórios financeiros e o resultado tributável das empresas, de modo que os objetivos fiscais não distorçam a informação financeira.
Governança	Reformar a estrutura de propriedade e governança corporativa para atingir um processo de mercado aberto e de demanda por informação pública confiável.
Normas	Estabelecer um sistema independente para a criação e manutenção de normas de contabilidade de alta qualidade.
Sistema jurídico	Estabelecer um sistema jurídico eficaz e independente para detectar e penalizar as fraudes, a manipulação e o não cumprimento de normas de contabilidade e outras divulgações, incluindo a provisão para litígios privados aos acionistas e credores que são prejudicados por relatórios financeiros e evidenciações deficientes.

Fonte: Elaborado com base em BALL (2001).

O espectro de exigências é inevitavelmente amplo, porque o sistema de contabilidade serve como complemento da infraestrutura econômica, jurídica e política dos países. A eficiência do sistema de relatórios financeiros e da divulgação de informações financeiras de um país é crucial para o desenvolvimento econômico eficiente das empresas de capital aberto e dos mercados de títulos públicos, bem como, para o desenvolvimento da sua economia (BALL, 2001). A contabilidade em economias desenvolvidas deve proporcionar informação adequada para ajudar a implantar políticas, como aquelas destinadas a fomentar o comércio internacional e atrair investimentos estrangeiros (BELKAOUI, 1988).

Choi (1991) observou que as decisões das empresas sobre investimentos e financiamentos se tornariam cada vez mais internacionais, tanto em termos de novas emissões, quanto das listagens em bolsas de valores estrangeiras. Contudo, as práticas de contabilidade e de relatórios financeiros não estavam acompanhando a evolução e as demonstrações financeiras da maioria das empresas continuavam a ser preparadas de acordo

com as normas contábeis e de regulação locais.

Thorell e Whittington (1994) defenderam que a harmonização dos padrões contábeis no contexto internacional poderia auxiliar na comparação da informação financeira das companhias baseadas em diferentes países e tornar mais fácil para se engajarem em atividades estrangeiras, como a obtenção de financiamento.

A captação internacional de capital submete as empresas a enfrentar pressões adicionais dos mercados de capitais para a divulgação de informações, além daquelas enfrentadas pelas empresas que tem suas fontes de capital somente no país de origem. Essas pressões conduziram à divulgação voluntária relativamente maior e mais harmonizada nos relatórios anuais das empresas cotadas internacionalmente (GRAY; MEEK; ROBERTS, 1995).

As empresas constantemente buscam ampliar a captação de recursos e as atividades de investimento fora de seu país de origem, preocupando-se com a questão das práticas contábeis subjacentes aos números sobre os quais são suportadas as decisões de investimento e financiamento estrangeiro (EMENYOU; GRAY, 1996). O padrão contábil que uma multinacional dispersa geograficamente segue é central para a prestação de contas corporativa, porque a variação de padrões permite às empresas distorcer as demonstrações financeiras, como o balanço patrimonial, a demonstração de resultados e a demonstração dos fluxos de caixa (LUO, 2005).

A elevada variância nos padrões de contabilidade e dos relatórios entre os países nos quais as empresas globalizadas investem e operam constituiu-se em uma tradicional dificuldade para a comparação dos números produzidos (LUO, 2005). A globalização dos mercados de capitais intensificou a necessidade para a informação financeira comparável e confiável, para suportar a variedade das transações e operações nesses mercados. Contudo, a diversidade existente nos relatórios contábeis - na mensuração, apresentação e evidenciação - afetavam os custos dos participantes dos mercados de capitais para cumprir com diferentes padrões nacionais (HORA; TONDKAR; ADHIKARI, 1997).

As percepções dos participantes do mercado eram de que os custos poderiam ser reduzidos significativamente se as empresas não tivessem que coletar informações para reconciliações ou fornecer dois conjuntos de demonstrações financeiras. Os investidores poderiam se beneficiar, recebendo demonstrações financeiras com informações relevantes e confiáveis para a comparação de oportunidades de investimento em todo o mundo (HORA; TONDKAR; ADHIKARI, 1997).

As características da informação baseadas no mercado causaram novas exigências para



os sistemas de informações das empresas multinacionais (CHOI, 1991), a partir da necessidade dos investidores institucionais e estrangeiros por demonstrações financeiras de alta qualidade ao fazer investimentos internacionais (BRADSHAW; BUSHEE; MILLER, 2004).

A interação com mercados estrangeiros está associada a maior transparência e melhor evidenciação (KHANNA; PALEPU; SRINIVASAN, 2004), pois as empresas que operam em mais de uma área geográfica tendem a ter melhores sistemas de controle gerenciais, devido a maior complexidade de suas operações. Controles de gestão e sistemas de relatórios melhores e mais sofisticados produzem informações que podem ser facilmente divulgadas sem custos adicionais (COOKE, 1989).

A divulgação também pode ser afetada por causa da carteira de investimentos dos Estados Unidos no país de origem da empresa internacional. Os gestores podem voluntariamente aumentar a divulgação para atrair investidores americanos. Alternativamente, os investidores estrangeiros de países com melhores padrões de divulgação e governança podem exigir maior transparência e melhor governança em empresas e países nos quais investiram (KHANNA; PALEPU; SRINIVASAN, 2004).

Khanna, Palepu, e Srinivasan (2004) argumentam que o efeito sobre a evidenciação quando as empresas listam suas ações nos Estados Unidos é direta, impelindo à melhoria da qualidade da informação, pois precisam seguir os requisitos de divulgação das bolsas de valores americanas e da *Securities and Exchange Commission* (SEC), geralmente com níveis exigidos de divulgação mais elevados em relação às regras nacionais dos países de origem.

A internacionalização das empresas influenciou a globalização dos mercados e, por consequência, as exigências para a contabilidade no cenário internacional. As empresas multinacionais têm a necessidade de comparar os relatórios contábeis de sua sede com aqueles das filiais e dos seus concorrentes, e a única forma de fazer isso de maneira precisa é por meio da harmonização dos padrões contábeis utilizados para mensuração do resultado (BAGAEVA, 2008).

Companhias com receitas advindas em grande parte de mercados internacionais consideram que a adoção das IFRS ajuda a melhorar a acurácia em que suas demonstrações financeiras são interpretadas internacionalmente. Como consequência, melhora seu relacionamento com parceiros comerciais estrangeiros, investidores, clientes, fornecedores e governos (GUERREIRO; RODRIGUES; CRAIG, 2008).

A qualidade da evidenciação corporativa foi investigada para estar associada com certas características das empresas. Estudos buscam mensurar de modo mais frequente a

evidenciação corporativa pelo desenvolvimento de indicadores ou escores da evidenciação nas demonstrações financeiras, a exemplo dos estudos pioneiros de Cerf (1961) e Singhvi e Desai (1971), que investigaram empresas dos Estados Unidos.

O estudo de Cerf (1961) considerou que a qualidade da evidenciação é influenciada por uma diversidade de fatores, existindo frequentemente uma interdependência entre as variáveis. Ao utilizar um conjunto de 31 itens para avaliar a qualidade da evidenciação, tornou-se um dos primeiros desta natureza, mostrando empiricamente esta interdependência.

Singhvi e Desai (1971) avaliaram as características associadas com a qualidade da evidenciação financeira, considerando a completude, acurácia e confiabilidade da informação evidenciada. Dentre as características utilizadas levaram em consideração o *status* da listagem em bolsa de valores, cujos resultados indicaram que com o aumento na evidenciação corporativa, as variações nos preços das ações no mercado de capitais diminuiriam.

Do ponto de vista de um contexto internacional, estudos buscaram identificar os fatores que influenciam na evidenciação voluntária das empresas que possuem atuação além das fronteiras nacionais. Choi (1973) encontrou que as empresas multinacionais aumentaram significativamente o nível de evidenciação voluntária após a entrada no mercado Eurobond, em comparação às empresas não participantes daquele mercado. Meek e Gray (1989) examinaram e encontraram extensas divulgações voluntárias de multinacionais europeias cotadas na *London Stock Exchange*. Choi e Levich (1990) relataram que as evidenciações voluntárias se constituem em uma forma na qual as corporações multinacionais lidavam com a diversidade nos princípios contábeis. A presença em listagem internacional mostrou efeito sobre a evidenciação voluntária de empresas do Reino Unido (FIRTH, 1979), da Suécia (COOKE, 1989) e do Japão (COOKE, 1991).

Gray, Meek e Roberts (1995) discutiram os esforços para especificar a forma e o conteúdo dos relatórios financeiros para as empresas internacionalmente listadas, argumentando que as decisões sobre as normas para os relatórios financeiros não são independentes das práticas de relatórios financeiros existentes para as multinacionais. Neste sentido, os elaboradores das políticas contábeis deveriam considerar como as pressões dos mercados de capitais internacionais afetam as práticas vigentes dos relatórios. Ao analisar o impacto das pressões do mercado internacional de capitais sobre a evidenciação voluntária de informações em empresas dos Estados Unidos e do Reino Unido, os resultados mostraram que existem diferenças significativas nos relatórios entre as multinacionais listadas internacionalmente e aquelas listadas apenas no cenário doméstico.

A possível relevância das informações por segmento geográfico na melhoria da

acurácia das previsões dos lucros pelos analistas financeiros foi discutida em estudos como Kinney (1971), Collins (1976), Baldwin (1984), Roberts (1989), Balakrishnan, Harris e Sen (1990) e Nichols, Tunnel e Seipel (1995). Duru e Reeb (2002) foram os primeiros a examinar o efeito da diversidade geográfica sobre a acurácia e o viés das previsões dos analistas financeiros e encontraram que um maior grau de internacionalização está associado com menor acurácia e maior otimismo na previsão de lucros dos analistas.

Um conjunto de estudos considera a relação entre fatores de internacionalização das empresas e as propriedades dos relatórios reportados, a exemplo da listagem cruzada nos Estados Unidos, da presença de auditoria internacional, listagem estrangeira e vendas internacionais.

Lang, Raedy e Yetman (2003) encontraram que empresas em listagem cruzada nos Estados Unidos apresentam propriedades de lucros que são mais parecidas com empresas norte-americanas em comparação com outras empresas listadas apenas nos países de origem. Bradshaw, Bushee e Miller (2004) encontraram uma relação positiva na conformidade com os USGAAP entre as empresas estrangeiras listadas em bolsas norte-americanas com as empresas dos Estados Unidos. Khanna, Palepu e Srinivasan (2004) evidenciaram que empresas estrangeiras são mais prováveis de utilizar as práticas de evidenciação norte-americanas à medida que o envolvimento com o mercado de capitais dos Estados Unidos aumenta.

Ding, Jeanjean e Stolowy (2008) investigaram de que maneira as características de internacionalização das empresas impactam o formato de apresentação das demonstrações financeiras. Os resultados confirmam que a opção pelo formato está relacionada com a internacionalização, por fatores como auditoria internacional, listagem estrangeira e vendas internacionais.

Mais recentemente, estudos consideraram a relevância de alguns fatores de internacionalização das empresas ao investigar as consequências da adoção das IFRS. Barth, Landsman e Lang (2008) utilizaram os fatores da listagem em bolsa de valores dos Estados Unidos e o número de bolsas de valores nas quais as empresas comercializam ações, na avaliação da qualidade da informação contábil em 21 países. Daske et al. (2008) consideraram a listagem em bolsa de valores dos Estados Unidos ao avaliar os efeitos sobre a liquidez no mercado, o custo de capital e a medida de *market-to-book* em empresas de 26 países, em torno da adoção obrigatória das IFRS. Isidro e Raonic (2012) consideraram o número de segmentos geográficos ao investigar como o efeito dos incentivos e dos fatores institucionais afetam a qualidade da informação contábil dos números harmonizados em empresas de 26 países.

A investigação de Mauri, Lin e Figueiredo (2013) sugere que as empresas com expansão geográfica por meio de operações independentes, característica de uma configuração dispersa em muitos países e com fortes laços com o ambiente local, mostram um aumento na acurácia na previsão dos lucros pelos analistas. Por outro lado, as firmas com operações interdependentes, característica de uma integração transfronteiriça das multinacionais com unidades especializadas e dispersas geograficamente, com troca de recursos entre as unidades, mostraram uma diminuição na acurácia das previsões.

Nas empresas engajadas em atividades internacionais, a estrutura dos sistemas de prestação de contas está relacionada com: (i) o padrão de contabilidade e auditoria que a multinacional segue (do país de origem, do país hospedeiro ou um padrão internacional); (ii) a extensão em que esse padrão deveria ser globalmente harmonizado; e (iii) como os sistemas de gerenciamento e comunicação deveriam ser implantados pelas unidades dispersas geograficamente, para melhorar a efetividade da prestação de contas corporativas, observadas as características e o comportamento da empresa (LUO, 2005).

A dispersão internacional das operações pode afetar a evidenciação corporativa, pois empresas globais podem ser impelidas a evidenciar mais em virtude da maior complexidade das operações ou por exigência dos arranjos de financiamentos (WEBB; CAHAN; SUN, 2008). Apesar dos estudos prévios relatados sobre o papel da internacionalização apresentar maior relação com os níveis de evidenciação e transparência, é esperada sua relevância quando relacionada também com os atributos da qualidade dos resultados contábeis, tais como aqueles utilizados neste estudo.

## 2.2 REVISÃO DA LITERATURA

A seção de revisão da literatura apresenta os conceitos que sustentam o assunto pesquisado e serve de base para análise dos dados coletados. A primeira subseção trata da contextualização da Teoria da Agência, da assimetria de informações e dos custos de monitoramento. A segunda subseção aborda as influências das normas reguladoras e dos incentivos empresariais sobre a elaboração das demonstrações contábeis e a qualidade das informações financeiras reportadas. Na terceira subseção são discutidos os atributos teóricos da qualidade da informação contábil, segregando-os em atributos baseados em dados contábeis e aqueles baseados em dados de mercado. Finalmente, a quarta subseção discute a abordagem econômica do processo de internacionalização das empresas e as métricas para o grau de internacionalização.

### 2.2.1 Teoria da Agência

A Teoria da Agência constituiu-se em um dos paradigmas teóricos mais importantes para a Contabilidade desde a década de 1980, atraindo pesquisadores contábeis pela característica principal que permite incorporar explicitamente os conflitos de interesse, os problemas de incentivos e mecanismos para controlar esses problemas (LAMBERT, 2001). O modelo principal-agente foi implicitamente adotado na regulação da contabilidade, que se concentra nas necessidades e no bem-estar de um grupo diversificado de investidores individuais, que confiam sua riqueza ao controle dos gestores (BRICKER; CHANDAR, 1998).

Na clássica Teoria da Agência, a organização é reduzida a um modelo simples com a existência de um principal e um agente. O principal tem a incumbência de suprir o capital para a organização, assumir riscos e fornecer incentivos suficientes ao agente para alinhar seus interesses ao do principal. Ao agente recai o papel de tomador de decisões em nome do principal e, secundariamente, assumir também alguns riscos (LAMBERT, 2001).

Para Martinez (1998), embora consagrado na literatura organizacional, uma relação de principal-agente não se estabelece apenas entre proprietários (acionista ou proprietário dos recursos econômicos) e gerentes (administradores do negócio). Em vez disso, o modelo é flexível, adequando-se as diferentes relações, conforme apresentado no Quadro 3.

**Quadro 3 – Relação do tipo principal-agente**

<b>Relações de principal-agente</b>	<b>O que o principal espera do agente?</b>
Acionistas-Gerentes	Gerentes maximizem a riqueza do acionista (ou o valor das ações).
Debenturistas-Gerentes	Gerentes maximizem o retorno do debenturista.
Credores-Gerentes	Gerentes assegurem o cumprimento dos contratos de financiamento.
Clientes-Gerentes	Gerentes assegurem a entrega de produtos de valor para o cliente. Qualidade (maior), tempo (menor), serviço (maior) e custo (menor).
Governo-Gerentes	Gerentes assegurem o cumprimento das obrigações fiscais, trabalhistas e previdenciárias da empresa.
Comunidade-Gerentes	Gerentes assegurem a preservação dos interesses comunitários, cultura, valores, meio ambiente, etc.
Acionistas-Audidores Externos	Audidores externos atestem a validade das demonstrações financeiras (foco na rentabilidade e na eficiência).
Credores-Audidores Externos	Audidores externos atestem a validade das demonstrações financeiras (foco na liquidez e no endividamento).
Gerentes-Audidores Internos	Audidores internos avaliem as operações na ótica de sua eficiência e eficácia, gerando recomendações que agreguem valor.
Gerentes-Empregados	Empregados trabalhem para os gerentes com o melhor de seus esforços, atendendo as expectativas dos mesmos.
Gerentes-Fornecedores	Fornecedores supram as necessidades de materiais dos gerentes no momento necessário, nas quantidades requisitadas.

Fonte: Martinez (1998).

A estrutura das relações apresentadas por Martinez (1998) é coerente com o

argumento de Lambert (2001), de que em um modelo de agência mais complexo, pode haver múltiplos principais e agentes. Além disso, em organizações hierarquizadas os administradores de nível intermediário podem ser agentes perante um gestor superior e principal em relação aos seus empregados subordinados, desempenhando duplo papel (LAMBERT, 2001).

De modo semelhante, Petersen (1993) observa que na relação entre trabalhador-empregador, o empregador é o principal e o trabalhador é o agente. Quando um proprietário contrata um agente imobiliário para vender a sua casa, o proprietário é o principal e o vendedor é o agente. Em uma relação médico-paciente, o paciente é o principal e o médico é o agente. Em um relacionamento advogado-cliente, o cliente é o principal e o advogado é o agente. Em uma relação seguradora-segurado, a seguradora é o principal e o candidato ao seguro é o agente. Numa relação proprietário-gerente, o proprietário (ou proprietários) de uma organização é o principal, enquanto o gerente (ou gerentes) da organização é o agente (PETERSEN, 1993).

Os múltiplos relacionamentos entre principal e agente encontram guarida sob o pressuposto teórico contratual da firma, em que a empresa é compreendida como um conjunto de contratos entre os diversos participantes, em que cada participante (empregados, acionistas, fornecedores, governo) oferece uma determinada contribuição e recebe algo em troca (LOPES, 2012).

Sob a ótica contratual das organizações, a contabilidade define e mensura as contribuições de cada agente nos contratos; mensura, registra e controla os fluxos de saídas dos recursos da organização; compara os dados dos fluxos de entradas e saídas de recursos com o previsto nos contratos, para determinar o grau de cumprimento de cada participante; produz informações aos potenciais participantes em contratos com a empresa, que ajudam a manter a liquidez dos fatores de produção, relacionados ao mercado de trabalho, de produtos e de capitais; distribui informações para facilitar e reduzir os custos das renegociações dos contratos (SUNDER, 2002).

Um pressuposto teórico é de que ambas as partes da relação contratual irão agir no sentido de maximizar suas vantagens por meio das informações disponíveis. Desta forma, a incerteza resultante da assimetria de informação entre a administração da empresa (agente) e os investidores e financiadores (principais) conduz aos custos de agência nas organizações (JENSEN; MECKLING, 1976).

Watts e Zimmerman (1986) argumentam que se a contabilidade é uma parte importante do processo de contratação da empresa e os custos de agência variam com os

diferentes procedimentos contábeis dos contratos, então a contabilidade possui o potencial de afetar o valor da empresa e/ou a remuneração dos administradores. Lopes (2012, p. 174) observa que “a existência de conflitos de agência e da assimetria informacional permeiam a atividade das organizações modernas de forma profunda” e estão intimamente ligados. Do ponto de vista contratual, “todo o sistema de contabilidade financeira ou societária pode ser analisado à luz da redução de assimetria informacional entre investidores e agentes envolvidos no conflito de agência” (LOPES, 2012, p. 175).

A redução das incertezas e da assimetria de informação conduz a uma facilidade na comunicação entre os gestores e outras partes interessadas relacionadas, tais como acionistas, credores, autoridades reguladoras e de supervisão, analistas financeiros e outros, além de criar a tendência de reduzir os custos de agência (BUSHMAN; SMITH, 2001; HEALY; PALEPU, 2001).

#### 2.2.1.1 Assimetria de Informação

A clássica Teoria da Agência sugere que existe considerável assimetria de informação entre os gestores e acionistas externos em virtude da separação entre propriedade e controle. É assumido pela teoria que ambas as partes da relação contratual agem para maximizar suas utilidades pelo uso da informação disponível. Neste sentido, a incerteza resultante da assimetria de informação entre o gestor da empresa (agente) e os acionistas e credores (principais) conduz aos custos de agência nas organizações (JENSEN; MECKLING, 1976).

Uma forma de minimizar os custos de agência é por meio da redução do nível de incerteza na elaboração dos contratos pela redução de assimetria entre as partes. A melhoria da qualidade dos relatórios financeiros e da informação contábil também desempenha um papel importante nos termos contratuais e no seu monitoramento para mitigar os conflitos de agência, por meio da diminuição da assimetria da informação entre os diferentes principais e agentes (WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

As demandas de relatórios financeiros e outras evidenciações surgem da assimetria da informação e conflitos de agência entre os gestores e os investidores. Uma forma de mitigar a assimetria de informação são os contratos entre as empresas e os credores (contratos de dívidas) e os contratos entre gestores e acionistas (contratos de compensação). Outra potencial solução para o problema de assimetria seria uma regulação exigindo dos gestores a evidenciação plena de sua informação privada (HEALY; PALEPU, 2001).

A própria contabilidade perderia sua utilidade sem a assimetria informacional, pois a

existência da contabilidade está relacionada com os problemas de informação (LOPES; MARTINS, 2013). Os relatórios financeiros e outras evidenciações são meios complementares de reduzir a assimetria de informação entre os gestores e as partes contratantes da empresa, incluindo os acionistas, credores, fornecedores, clientes e funcionários (BALL, 2001). Nos mercados financeiros existem também os intermediários informacionais, como os auditores, agências de *rating* e analistas de mercado, que agem na redução das diferenças no nível de informação entre administradores e acionistas (LOPES, MARTINS, 2013).

A assimetria de informação entre gestores e investidores é uma questão fundamental para os investidores e os observadores do mercado. A variação nos benefícios e nos custos associados à coleta e divulgação de informação conduz a uma variação na assimetria de informação. A teoria da contabilidade argumenta que os relatórios financeiros reduzem a assimetria de informação ao divulgar informações relevantes e oportunas (FRANKEL; LI, 2004).

É possível argumentar que todos os investimentos corporativos criam assimetria de informação, pois os gestores podem observar continuamente as mudanças na produtividade do investimento sobre uma base individual de cada ativo, ao passo que os usuários externos obtêm apenas informações altamente agregadas sobre a produtividade do investimento em diferentes pontos do tempo (ABOODY; LEV, 2000).

Uma consequência da assimetria de informação entre os gestores das firmas e os investidores externos de capital é o uso do conservadorismo na elaboração das demonstrações financeiras (BALL; SHIVAKUMAR, 2005; LAFOND; WATTS, 2008). O conservadorismo reduz os incentivos do gestor e sua capacidade de manipular os números contábeis, ao se constituir em um mecanismo de governança. Assim, reduz a assimetria de informações e as perdas de ineficiência geradas pela assimetria, aumentando o valor da firma (LAFOND; WATTS, 2008). O conservadorismo também restringe pagamentos oportunistas aos gestores e outras partes, ao impedir o benefício próprio pelo uso enviesado de medidas contábeis incluídas nos contratos, mitigando problemas de agência associados com decisões de investimento gerencial (BALL; SHIVAKUMAR, 2005).

O modelo analítico de Dye (1985) sugere que a existência de assimetria de informação entre gerentes e acionistas é uma condição necessária para o gerenciamento de resultados, enquanto Richardson (2000) argumenta que a capacidade discricionária do gestor para gerenciar resultados aumenta a assimetria de informação entre o gestor e os acionistas.

Biddle e Hilary (2006) sustentam que a qualidade da informação contábil reduz a



assimetria de informação entre gestores e fornecedores externos de capital e assim melhora a eficiência dos investimentos. Existem também evidências para sugerir que a incerteza ambiental acentua a assimetria de informação, a exemplo do sugerido por Akerlof (1970), que descreveu o impacto da incerteza e da assimetria de informação no mercado de carros usados.

Empresas que operam em ambientes com elevada incerteza estão mais sujeitas ao problema de assimetria de informação, fator que desencoraja os comerciantes desinformados a negociar com comerciantes informados. Para remediar esta situação, os gestores encontram benefícios em se engajar em suavização de resultados, mostrando um fluxo de lucros estável e permitindo aos usuários externos fazer uma previsão mais acurada sobre os retornos futuros (HABIB; HOSSAIN; JIANG, 2011).

A Teoria da Agência também sugere que as assimetrias de informação entre os investidores introduz a seleção adversa nos mercados de valores mobiliários, ou seja, os investidores menos informados negociando com os investidores mais bem informados. Como resultado, os investidores menos informados diminuem (aumentam) o preço a que estão dispostos a comprar (vender) um título para se proteger contra as perdas de negociar com as contrapartes mais bem informadas. Da mesma forma, a assimetria de informação e a seleção adversa reduzem o ímpeto dos investidores desinformados para comercializar. Ambos os efeitos reduzem a liquidez dos mercados de valores mobiliários (HAIL; LEUZ; WYSOCKI, 2009).

A evidenciação corporativa pode mitigar o problema da seleção adversa e aumentar a liquidez do mercado, proporcionando informações que torne os pretensos negociadores mais bem informados, nivelando o conhecimento entre os investidores (VERRECCHIA, 2001).

A tradição legal dos países de origem das empresas também pode ser um fator que influencia o nível de assimetria de informação entre os participantes dos mercados. Ball, Kothari e Robin (2000) argumentam que a assimetria de informação em países *common law* é mais provável de ser resolvida pela evidenciação pública de forma tempestiva quando comparada com países *code law*, onde a assimetria de informação é mais provável de ser resolvida pela comunicação entre os gestores e os agentes de fornecedores de trabalho e capital. Em países *code law*, as empresas tendem a ser conduzidas por um pequeno número de agentes e existe uma relação próxima entre agentes e principais, o que não encoraja a evidenciação pública de informação.

Outro fator destacado na literatura é a contribuição da adoção de um padrão contábil harmonizado internacionalmente. Para Leuz e Wysocki (2008), o propósito da introdução de uma nova regulamentação contábil é melhorar a transparência e reduzir a assimetria de

informação entre os participantes do mercado de capitais. A adoção das IAS/IFRS sugere uma redução na assimetria de informações entre gestores e acionistas. Evidências de estudos anteriores verificam uma redução da assimetria de informação, decorrente do menor gerenciamento de resultados, da redução de custos de capital e de menores erros na previsão dos analistas (SODERSTROM; SUN, 2007).

A implantação das IFRS permite a redução da assimetria informacional entre os investidores informados e desinformados (BUSHMAN; SMITH, 2001). O padrão internacional requer informações privadas, tais como os julgamentos gerenciais e as estimativas utilizadas na formação da política contábil da entidade, além das fontes para as estimativas das incertezas que podem ter um impacto significativo nas demonstrações financeiras da entidade, para serem adequadamente evidenciadas e reportadas nos relatórios anuais (IATRIDIS, 2010).

Os relatórios corporativos podem ter muitas consequências econômicas e é impossível identificar claramente a sua totalidade. Além disso, nem todos os efeitos são bem compreendidos e suportados por provas empíricas. A questão que é provavelmente melhor suportada pela teoria e pelas evidências é o efeito da qualidade de relatórios sobre a liquidez do mercado (HAIL; LEUZ; WYSOCKI, 2009). A melhor evidenciação reduz a assimetria de informação e aumenta a liquidez dos mercados (LEUZ; VERRECCHIA, 2000).

#### 2.2.1.2 Custos de Monitoramento

A Teoria da Agência postula que, dado o comportamento oportunista do gestor, é natural que algumas decisões sejam motivadas pelo interesse próprio, o que reduz o bem-estar do principal, gerando conflitos de interesses em quaisquer esforços cooperativos (EISENHARDT, 1989).

Incentivos de vínculo (compensação) e mecanismos de monitoramento são propostos como salvaguardas contra o oportunismo na relação principal-agente (JENSEN; MECKLING, 1976). O monitoramento implica na aquisição de informações e os agentes oportunistas vão exigir maior compensação, quando a remuneração depender de resultados organizacionais, ao invés de tomar a forma de um salário fixo (HENDRY, 2002).

Bushman e Smith (2001) observam que mecanismos de controle incluem os mecanismos internos (planos de incentivos gerenciais, monitoramento gerencial e o mercado de trabalho interno), e mecanismos externos (monitoramento pelos acionistas externos e credores, controle corporativo do mercado, concorrência no mercado, mercado de trabalho

externo dos gestores e as leis de valores mobiliários que protegem os investidores externos contra a expropriação pelos gestores).

Por sua vez, os agentes também apresentam interesse em acompanhar os contratos, porque na sua ausência, os proprietários protegem fortemente seu preço. Assim, os agentes se envolvem em atividades de vínculo para reduzir a totalidade dos custos que lhes são impostos. Os custos incorridos no acompanhamento dos contratos de agência também podem reduzir a remuneração dos gestores, portanto, existe incentivo para que os agentes minimizem esses custos, abstendo-se de conflitos com o principal (GODFREY; HODGSON; HOLMES, 2003).

Contudo, na maioria dos casos, o monitoramento torna-se incompleto devido à posse de informação confidencial pelos gestores, que não pode ser observada diretamente pelos acionistas, devido ao domínio de decisões privadas pelos gestores que os acionistas não podem controlar diretamente (DENIS; DENIS; SARIN, 1999).

Considerando que o monitoramento é oneroso, exerce influência no comportamento das partes contratantes. Nas empresas em que o número de acionistas é altamente disperso, não há elevado interesse particular em investir em monitoramento. Cada acionista se beneficia das atividades de monitoramento desempenhadas pelos demais acionistas. Pequenos acionistas que não estejam satisfeitos com o desempenho de uma empresa são mais prováveis em não se envolver no monitoramento, tampouco buscam influenciar a gestão, ao invés disso, tendem a vender suas ações (OESTERLE; RICHTA; FISCH, 2003).

De outro modo, os acionistas individuais que têm posições acionárias mais significativas possuem maiores incentivos para gastar recursos no monitoramento e influenciar os gestores. Portanto, os gestores de empresas com grandes acionistas têm menor liberdade para perseguir os seus próprios interesses (DENIS; DENIS; SARIN, 1999).

O monitoramento do desempenho pode ser melhorado por meio dos relatórios da contabilidade e da auditoria independente, que facilitam a contratação entre as partes e reduzem a assimetria de informação (WATTS; ZIMMERMAN, 1983). As informações dos relatórios financeiros também são utilizadas pelos acionistas para monitorar a ação dos gestores (BUSHMAN; SMITH, 2001; LAMBERT, 2001).

A contabilidade exerce um papel de monitoramento contribuindo para limitar as transferências de riqueza dos acionistas para os gestores, tornando-os mais visíveis. Contudo, a eficiência está relacionada com a extensão em que os gestores não sejam capazes de distorcer números contábeis pelo uso de métodos contábeis inadequados ou de alterar frequentemente as políticas de contabilidade (DUMONTIER; RAFFOURNIER, 1998).

O monitoramento também pode ser influenciado por fatores como a estrutura de

propriedade, a alavancagem financeira, o tipo de listagem, o tipo de auditoria e a internacionalização das empresas. Acionistas com pouca participação tendem a ser favoráveis ao uso de padrões contábeis rigorosos, a exemplo das IAS/IFRS, que restringem a discricionariedade dos gestores nas opções de política contábil e exigem ampla divulgação. A conformidade com as IAS/IFRS pode ser uma atividade de controle impostas pelos acionistas a fim de reduzir os custos de agência (DUMONTIER; RAFFOURNIER, 1998).

Por outro lado, a concentração da propriedade pode evitar problemas de parasitismo no monitoramento (SHLEIFER; VISHNY 1986). Isto decorre da maior habilidade de monitoramento e de incentivos mais elevados dos grandes investidores em relação aos pequenos investidores. Evidências empíricas sugerem que a presença de grandes acionistas desempenha um papel mais ativo no sistema de governança corporativa, a exemplo da maior rotatividade de diretores (FRANKS; MAYER, 2001) e da maior propensão na substituição de gerentes em resposta ao mau desempenho (KAPLAN; MINTON, 1994).

A partir da consideração de que os custos de empréstimos são baseados no risco corrente de uma empresa, os acionistas têm incentivos para transferir riqueza em prejuízo dos credores, investindo os fundos emprestados em projetos mais arriscados daqueles correntes, a fim de aumentar o seu retorno esperado, sem suportar qualquer custo adicional. A partir desta possibilidade, quanto mais alavancada financeiramente uma empresa, maior a necessidade de garantir um controle eficiente dos contratos de agência entre acionistas e credores (DUMONTIER; RAFFOURNIER, 1998).

Empresas listadas em várias bolsas de valores ou em bolsas estrangeiras estão mais sujeitas a existência de maiores problemas de agência. A maior divulgação de informações pelas empresas reduz os custos de monitoramento dos acionistas e o atendimento às normas internacionais de contabilidade proporciona melhor compreensão de suas demonstrações pelos potenciais investidores (LOPES; RODRIGUES, 2007).

A visão tradicional de agência sustenta que a contratação específica de uma empresa impulsiona a demanda para uma melhor governança e estruturas de monitoramento, incluindo a auditoria (FRANCIS et al., 2008). Argumenta-se que o uso da auditoria é uma maneira de reduzir os custos de agência (JENSEN; MECKLING, 1976) e empresas com altos custos de agência tendem a contratar empresas de auditoria de alta qualidade (LOPES; RODRIGUES, 2007). Empresas de auditoria de alto nível são mais propensas a exigir níveis elevados de divulgação, para manter sua reputação e evitar custos de reputação (CHALMERS; GODFREY, 2004).

A internacionalização das atividades pelas empresas multinacionais que operaram em

diversos mercados estrangeiros imputa às atividades de monitoramento maior grau de dificuldade. As dificuldades decorrem da necessidade de monitorar o comportamento de gestores que estão fora do país, portanto, mais distantes fisicamente. A maior complexidade das operações internacionais, incluindo as atividades de auditoria e a preparação de demonstrações financeiras em cada país, também tornam os custos de agência superiores às empresas genuinamente nacionais (WRIGHT; MADURA; WIANT, 2002).

O maior uso de financiamento externo com investidores internacionais conduziu para o uso de informação contábil elaborada para tais necessidades, usando cada vez mais nesse processo as IFRS. Assim, um maior grau de controle por financiadores externos aumenta a probabilidade de demonstrações financeiras mais úteis e de maior qualidade (BAGAEVA, 2008).

Mustapha (2014) observa que o monitoramento das empresas multinacionais pode ser realizado por meio das relações de agência mais estendidas entre a empresa e suas subsidiárias, decorrentes da existência de dois níveis de relações principal-agente: entre proprietários (principal) e a gestão de topo (agente); e entre a gestão de topo (principal) e os gestores das unidades descentralizadas (agentes).

Esta relação estendida afeta os custos de monitoramento da organização por causa de sua distância cultural, de seu papel estratégico e operacional, do alinhamento psicológico e de comprometimento, que são críticos para influenciar na incongruência de objetivos e na assimetria de informação no âmbito da relação entre a sede e as filiais no exterior. Assim, as companhias multinacionais demandam significativamente maiores custos de monitoramento em comparação às companhias genuinamente nacionais (MUSTAPHA, 2014).

### 2.2.1.3 Estudos Anteriores sobre Assimetria da Informação e Custos de Monitoramento

No desenvolvimento desta seção, inicialmente foram identificados os periódicos com maior fator de impacto no contexto internacional, junto ao *Journal Citation Reports*<sup>®</sup>, no mês de abril/2014. Em seguida, o critério de seleção considerou os periódicos de contabilidade com classificação equivalente aos extratos A1, A2 e B1 na *JCR Social Sciences Edition*, categoria *Business, Finance*. A partir deste recorte, foram selecionados os seguintes periódicos: *Journal of Accounting and Economics* (3,912 - A1), *The Accounting Review* (2,319 - B1), *Journal of Accounting Research* (2,192 - B1), *Accounting, Organizations and Society* (1,867 - B1), *Contemporary Accounting Research* (1,564 - B1) *Management Accounting Research* (1,366 - B1) e *Review of Accounting Studies* (1,364 - B1).

Após a definição dos periódicos, foram definidos como termos de consulta os seguintes: *agency costs; agency problem; adverse selection; asymmetric information; moral hazard; monitoring costs*. Finalmente, foram considerados os vinte artigos com o maior número de citações na data do levantamento, conforme o Quadro 4.

**Quadro 4 – Publicações mais citadas sobre assimetria da informação e custos de monitoramento**

AUTORES	PERIÓDICO	CITAÇÕES
BUSHMAN, SMITH (2001)	Journal of Accounting and Economics	368
FIELDS, LYS, VINCENT (2001)	Journal of Accounting and Economics	278
LAMBERT (2001)	Journal of Accounting and Economics	210
BUSHMAN et al. (2004)	Journal of Accounting and Economics	162
HOLTHAUSEN, LEFTWICH (1983)	Journal of Accounting and Economics	147
ALI, CHEN, RADHAKRISHNAN (2007)	Journal of Accounting and Economics	122
PITTMAN, FORTIN (2004)	Journal of Accounting and Economics	100
LEWELLEN, LODERER, MARTIN (1987)	Journal of Accounting and Economics	99
NAGAR, NANDA, WYSOCKI (2003)	Journal of Accounting and Economics	95
BEYER et al. (2010)	Journal of Accounting and Economics	93
AHMED, DUELLMAN (2007)	Journal of Accounting and Economics	77
NOREEN (1988)	Accounting, Organizations and Society	73
LAFOND, ROYCHOWDHURY (2008)	Journal of Accounting Research	68
KHAN, WATTS (2009)	Journal of Accounting and Economics	67
CHEN, CHEN, CHENG (2008)	Journal of Accounting Research	53
BIDDLE, HILARY, VERDI (2009)	Journal of Accounting and Economics	51
BEATTY, WEBER, YU (2008)	Journal of Accounting and Economics	50
HOPE, THOMAS (2008)	Journal of Accounting Research	45
JACOBSON, AAKER (1993)	Journal of Accounting and Economics	40
FORTIN; PITTMAN (2007)	Contemporary Accounting Research	30

Fonte: Dados da pesquisa.

A seguir, apresenta-se uma síntese das produções, indicando os principais pontos de cada estudo e o enfoque abordado em relação à assimetria da informação e aos custos de monitoramento.

Holthausen e Leftwich (1983) revisaram a investigação sobre as consequências econômicas de escolhas voluntárias e obrigatórias de técnicas e normas contábeis. O estudo discutiu como as previsões das consequências econômicas das teorias existentes são movidas pelos custos dos contratos e de monitoramento associados aos contratos de remuneração gerencial, cláusulas de dívidas, regulamentação e visibilidade política. Os custos de contratação envolvem os custos de avaliação, negociação, elaboração e renegociação dos termos dos contratos. Os custos de monitoramento envolvem o conhecimento sobre o desempenho dos contratos e a avaliação da conformidade com os termos do contrato.

Pela consideração dos custos de contratação e monitoramento, as escolhas voluntárias e obrigatórias dos métodos contábeis afetam o valor da firma e a riqueza dos gestores, auditores, reguladores e investidores, dado que os custos previnem alguns usuários de

possíveis mudanças contábeis que seriam praticadas se fossem não onerosas. Os testes empíricos revelaram associações sistemáticas entre as escolhas de técnicas contábeis com o tamanho (visibilidade política) e com a alavancagem (custos de contratação e monitoramento).

Lewellen, Loderer e Martin (1987) investigaram a relação entre os componentes da remuneração executiva selecionados pelas empresas e os atributos dessas empresas. A amostra compreendeu quarenta e nove empresas dos Estados Unidos e seus cinco executivos mais bem pagos, ao longo do período de 1964 a 1973. Existem grandes variações nas relativas ênfases colocadas nas formas de recompensas proporcionadas aos principais executivos.

Entre as possíveis explicações, existe um esforço consciente por parte das empresas para reduzir os custos de agência, que podem ter origem nas diferenças entre *stakeholders* e gestores em horizontes de decisões e exposições ao risco. Os resultados mostram que em um mundo em que as informações possuem custos, a compreensão das decisões de investimentos e financiamentos das empresas requer o conhecimento de seus programas de remuneração gerencial.

Noreen (1988) argumenta que a Teoria da Agência fornece diversos subsídios sobre as consequências do comportamento oportunista sem reservas. Devido à falta de confiança mútua, algumas trocas benéficas não ocorrem. E, mesmo quando as trocas acontecem, ocorrem perdas em razão dos custos de monitoramento e da partilha dos riscos de ineficiência.

Em termos *ex ante*, todas as pessoas poderiam melhorar se mutuamente concordassem em restringir o seu comportamento oportunista. Contudo, por sua própria natureza, o comportamento oportunista não é facilmente observado. Assim, um acordo (código de ética) para abster-se de comportamento oportunista não pode ser efetivamente aplicado por recompensas ou sanções externas, em vez disso, as sanções para o comportamento antiético devem ser internalizadas.

Jacobson e Aaker (1993) investigaram possíveis diferenças na assimetria de informações entre os gestores e investidores, em que empiricamente foram avaliadas as diferenças temporais entre os mercados de ações dos EUA e do Japão na captação das informações contábeis. A pesquisa incluiu o período de 1971 a 1986, contemplando 11.552 observações para empresas dos Estados Unidos e 7.101 observações para empresas do Japão.

Os resultados indicam que o mercado acionário japonês incorpora informações mais rapidamente do que faz o mercado de ações dos EUA. Isso é consistente com a hipótese de que os investidores japoneses, que tendem a ter laços mais estreitos com as empresas em que investem, são mais bem informados do que os investidores norte-americanos. O estudo sugere

que maiores assimetrias de informações nos EUA podem criar incentivos para um estilo de gestão de curto prazo, prejudicial para a competitividade de longo prazo.

Bushman e Smith (2001) analisaram o papel de governança das informações contábeis financeiras das empresas americanas, definido como o uso de dados contábeis reportados externamente nos mecanismos de controle da eficiência da governança das corporações. O estudo considerou a perspectiva clássica de agência, de que a separação dos gestores corporativos dos investidores externos envolve um conflito inerente.

Para os autores, a literatura fornece resultados não conclusivos sobre a compensação entre riscos e incentivos, implícitos no modelo clássico de principal-agente, sugerindo que pesquisadores empíricos devem considerar outras estruturas teóricas para entender os dados. Além disso, discutiram evidências de que a influência dos incentivos sobre os proventos em planos de remuneração gerencial aumenta com a intensidade em que os lucros são incorporados nos preços das ações; que as empresas substituem os lucros contábeis por outras medidas alternativas de desempenho à medida que aumentam as oportunidades de crescimento; e que os conselhos de administração distinguem os componentes de lucros na determinação dos bônus anuais.

Uma das principais constatações do estudo é a evidência de que o papel direto de medidas contábeis para determinar a remuneração dos principais executivos americanos tem diminuído nos últimos anos da pesquisa.

Fields, Lys e Vicent (2001) revisaram pesquisas da década de 1990 que analisaram as determinantes e as consequências das escolhas contábeis e avaliaram três tipos de imperfeições do mercado que influenciam nas escolhas dos gestores: os custos de agência, as assimetrias informacionais e as externalidades que afetam as partes não contratantes.

Analisando pesquisas publicadas nos periódicos *The Journal of Accounting and Economics*, *The Accounting Review* e *The Journal of Accounting Research* desde 1969, descobriram que cerca de 10% dos artigos abordam questões relativas às escolhas contábeis. Os resultados mostraram que as pesquisas da década de 1990 realizaram progressos limitados na compreensão das escolhas contábeis por causa das limitações nos projetos de pesquisa e foco na replicação, em vez da extensão do conhecimento contemporâneo.

Dentre as oportunidades para pesquisas futuras, Fields, Lys e Vicent (2001) recomendaram a exploração das implicações econômicas das escolhas contábeis, abordando três razões diferentes. Primeiro, os resultados não fornecem evidências convincentes sobre as implicações dos métodos alternativos da contabilidade e recomendam mais esforços para determinar a natureza das implicações. Segundo, como a contabilidade possui várias



finalidades, não é adequado analisar questões isoladas. Terceiro, para realizar progressos de provas mais convincentes das escolhas da contabilidade, os pesquisadores deveriam desenvolver técnicas estatísticas mais poderosas e melhorar os projetos de pesquisa. As pesquisas não deveriam utilizar todas as questões levantadas conjuntamente, pois reconhecem que muitos dos problemas são complexos.

Lambert (2001) revisou a Teoria da Agência e suas aplicações na contabilidade, destacando algumas razões típicas para conflitos de agência: (i) aversão ao esforço por parte do agente; (ii) possível desvio de recursos pelo agente para seu consumo ou utilização privada; (iii) diferentes horizontes temporais entre o principal e o agente; (iv) a aversão diferenciada ao risco por parte do agente, que tomará a decisão menos arriscada mesmo que esse não seja o desejo do principal, salvaguardando sua posição na empresa.

O estudo apresenta discussões a respeito de: (i) modelos simples de agência com período único, nos quais os problemas de incentivos aumentam em razão de ações executadas pelos agentes que não são observáveis pelo principal; (ii) modelos em que os agentes são responsáveis por múltiplas ações, com ações ocultas; (iii) problemas de agência causados pela posse de informação superior por parte do agente, sobre parâmetros que afetam o processo de geração dos resultados; (iv) gerenciamento de resultados e divulgação; (v) modelos de agência contemplando múltiplos períodos.

A pesquisa de Nagar, Nanda e Wysocki (2003) verificou o papel dos incentivos baseados no preço das ações em mitigar os problemas de agência na evidenciação gerencial. Especificamente, estudaram a hipótese de que os incentivos baseados no preço das ações mitigam esse problema de agência. Os dados foram obtidos por meio do banco de dados *Compustat* no período de 1995 a 1997.

Os achados mostram uma relação positiva entre a evidenciação e os incentivos baseados nos preços de ações. Uma das explicações é de que as empresas com lucros de baixa qualidade utilizam a remuneração baseada no preço das ações de forma mais periódica, além de possuir elevada atividade de divulgação, pois os lucros são pouco informativos. Adicionalmente, argumenta-se que os incentivos baseados nos preços de ações configuram um mecanismo potencial que os acionistas utilizam para obter divulgação dos gestores.

Bushman et al. (2004) descrevem que a limitada transparência das operações das empresas para os investidores externos aumenta as exigências sobre os sistemas de governança para aliviar os problemas de risco moral. Os autores investigaram como a concentração de propriedade, os incentivos de diretores e executivos e a estrutura do conselho da administração varia com a tempestividade dos lucros e com a complexidade

organizacional, medida pela diversificação geográfica e a linha de produtos. A seleção da amostra ocorreu por meio da Revista *Fortune* 1000, no período de 1994 a 1997.

Os achados mostram que para a concentração de propriedade, os incentivos baseados em ações para os diretores e executivos e a reputação externa dos diretores variam inversamente com a tempestividade dos lucros e com a concentração de propriedade. Já os incentivos dos gestores baseados em ações aumentam com a complexidade da empresa. No entanto, o tamanho do conselho de administração e o percentual de diretores internos no conselho não variam significativamente com a tempestividade dos lucros ou com a complexidade da empresa.

Pittman e Fortin (2004) investigaram a ligação entre a escolha do auditor e o custo das dívidas para as empresas no período próximo a abertura de capital, quando são menos conhecidas. Foram analisados os dados obtidos por meio do banco de dados *Compustat*, no período de 1977 a 1988.

As evidências sugerem que a escolha de um auditor de uma grande empresa de auditoria pode reduzir os custos de monitoramento da dívida, aumentar a credibilidade das demonstrações financeiras e permitir às novas empresas reduzir suas taxas de juros. Os achados mostram que o impacto da escolha do auditor sobre as taxas de juros reduz com a idade da empresa.

O valor econômico da reputação do auditor sobre o custo das dívidas diminui ao longo do tempo, à medida que gradualmente os devedores confiam em suas próprias reputações para moderar a assimetria de informações. Embora as empresas mais jovens nas datas de seus IPOs tiveram benefícios pela presença de um auditor de uma grande empresa de auditoria, esta forte influência diminuiu mais rapidamente em seus primeiros nove anos de capital aberto, na medida em que se tornaram mais conhecidas.

Ali, Chen e Radhakrishnan (2007) analisaram a evidenciação corporativa de empresas familiares e não familiares. A amostra compreendeu as 500 empresas listadas na *Standard e Poor's*, analisando o período de 1998 a 2002. Os resultados mostram que empresas familiares enfrentam problemas de agência menos graves advindos da separação de propriedade e controle, mas têm severos problemas de agência decorrentes de conflitos entre acionistas controladores e não controladores, quando comparadas com empresas não familiares.

Essas diferenças de problemas de agência influenciam certas práticas de divulgação corporativa entre as empresas familiares e não familiares, com os seguintes aspectos de divulgações corporativas: qualidade dos resultados contábeis reportados, divulgação voluntária de más notícias por meio de previsões de gerenciamento de resultados e divulgação

voluntária de práticas de governança corporativa em documentos oficiais.

Os achados mostram que empresas familiares evidenciam lucros de melhor qualidade, são mais propensas a comunicar as possíveis previsões ruins de lucros, divulgam menos informações sobre a governança corporativa, possuem dispersão nas previsões dos analistas, menores erros de previsão, revisões de previsões menos voláteis e *spreads* menores. A presença de um diretor executivo fundador contribui para a apresentação de melhores práticas de divulgação.

Ahmed e Duellman (2007) investigaram o conservadorismo contábil e as características do conselho diretor. A amostra compreendeu 306 empresas listadas na *Standard and Poor's*, os dados foram coletados por meio da base de dados *Compustat* e o período analisado foi de 1999 a 2001.

Por meio de três diferentes medidas de conservadorismo, as evidências encontradas indicam que o percentual de diretores internos no conselho está negativamente relacionado ao conservadorismo, enquanto o percentual de participação acionária dos conselheiros externos está positivamente relacionado com o conservadorismo. Os resultados se mantêm após o controle do tipo de indústria, tamanho da empresa, alavancagem, oportunidades de crescimento, propriedade institucional, propriedade dos executivos, direito dos acionistas e características não observáveis das empresas, que são estáveis ao longo do tempo.

De modo geral, a evidência é consistente à premissa de que o conservadorismo contábil auxilia os diretores na redução dos custos de agência de empresas. Dada a existência de múltiplas formas para reduzir problemas de agência, as empresas provavelmente selecionam uma combinação de mecanismos de governança que maximizam o valor da empresa.

Lafond e Roychowdhury (2008) estudaram o efeito da participação dos proprietários na gestão no uso do conservadorismo nas demonstrações contábeis. A amostra compreendeu 14.786 empresas americanas das bases de dados *Compustat* e *CRSP*, no período de 1994 a 2004. Os achados mostram que as empresas com menor participação dos proprietários na gestão, relatam lucros mais conservadores.

Os resultados são condizentes com a ideia de que os *stakeholders* exigem maior conservadorismo como um meio de resolver os problemas de agência decorrentes da separação entre propriedade e controle, pois os gestores usufruem de uma responsabilidade mais limitada em relação aos demais *stakeholders* na empresa. O conservadorismo surge como um potencial mecanismo para resolver os problemas de agência decorrentes de responsabilidades e horizontes limitados. Com a menor participação dos proprietários na

gestão, a gravidade do problema de agência cresce, aumentando a demanda por conservadorismo pelos acionistas das empresas.

Beatty, Weber e Yu (2008) investigaram o uso das modificações conservadoras em cláusulas de dívidas. Especificamente, o artigo examina como o conservadorismo nas demonstrações contábeis varia devido ao montante de dívidas na estrutura de capital e de que maneira o custo das dívidas varia em razão do conservadorismo utilizado nas demonstrações. A amostra contemplou contratos de dívidas de 2.096 empresas no período de 1994 a 2003, com dados disponíveis na *Compustat*.

Mais de um terço dos contratos da amostra não contém resultados positivos crescentes e mais da metade dos contratos não foram ajustados por intangíveis adquiridos. Constatou-se a maior probabilidade na divulgação de lucros crescentes quando os custos de agência das dívidas tendem para serem maiores. Isto sugere as modificações contratuais são utilizadas para atender as demandas de conservadorismo aos credores. Os resultados indicaram que modificações contratuais são mais prováveis quando os custos de agência das dívidas são maiores e quando as demandas para litígios, impostos e de capital para o conservadorismo, são menores.

Constatou-se uma associação positiva entre relatórios conservadores não explicados pelas demandas investigadas e as modificações contratuais, sugerindo que somente as modificações contratuais não são suficientes para atender plenamente às demandas de conservadorismo dos credores. O estudo fornece evidências empíricas sugerindo que os credores usam modificações contratuais em conjunto com as escolhas contábeis conservadoras para atender suas demandas.

O estudo de Hope e Thomas (2008) testou as hipóteses de custos de agência no contexto da evidenciação de lucros por região geográfica. As hipóteses dos custos de agência predizem que os gestores, quando não monitorados pelos acionistas, tomam decisões em seu próprio interesse, que não estão necessariamente no melhor interesse dos acionistas.

A amostra final consistiu de 4.773 observações empresas/ano, de 502 empresas com extensas operações no exterior, ao longo de 10 anos em torno da adoção da SFAS 131, sendo cinco anos antes e cinco anos depois da adoção. O estudo analisou a relação entre a não evidenciação e operações domésticas posteriores ao período da SFAS 131 e entre a não evidenciação e operações estrangeiras no período pré-adoção das SFAS 131.

Os resultados do estudo apontaram que a não evidenciação de lucros por região geográfica está associada com maior crescimento de vendas no exterior e com a diminuição na margem de lucros no exterior. Conforme o monitoramento é reduzido, os gestores ficam

mais dispostos a expandir as operações internacionais, embora conduzindo a menor rentabilidade. Em conjunto com a menor rentabilidade, também evidenciaram que os valores das empresas são consistentemente menores para empresas que não evidenciam lucros por região geográfica. Os resultados são consistentes com as hipóteses de custos de agência e o importante papel das evidenciações financeiras no monitoramento das atividades dos gestores.

Chen, Chen e Cheng (2008) examinaram as práticas de divulgação voluntária em empresas familiares. A amostra incluiu 1.311 empresas estadunidenses com dados correspondentes ao período de 1996 a 2000. Os resultados indicam que, na comparação com empresas não familiares, as empresas familiares utilizam menos previsões de lucros e teleconferências, mas utilizam mais comunicados sobre os lucros.

Os achados são consistentes com o pressuposto de que as empresas familiares tem um horizonte de investimento mais longo, melhor monitoramento da gestão e menor assimetria de informações entre os proprietários e gestores. A maior probabilidade de avisos de lucros pelas empresas familiares é coerente com maiores preocupações com custos de litígio e de reputação.

Khan e Watts (2009) estimaram uma medida empresa/ano de conservadorismo contábil, examinando suas propriedades empíricas como uma métrica e ilustraram aplicações, testando novas hipóteses que lançam luz sobre a natureza e os efeitos do conservadorismo. A amostra compreendeu empresas do banco de dados da CRSP e *Compustat*, no período de 1962 a 2005.

Os resultados sugerem que o coeficiente assimétrico de Basu (1997) prevê o fluxo do conservadorismo em horizontes de até três anos. Esta capacidade de previsão é válida mesmo para amostras de empresas com retornos positivos no ano em que a previsão é feita e nos anos anteriores ao ano da previsão. Este é um atributo importante porque a medida de antecipação assimétrica não pode ser estimada para as amostras de empresas com retornos apenas positivos.

Os resultados sugerem que empresas com escores de conservadorismo mais elevados tem maior tempestividade assimétrica, maior incidência de ROA negativo e *accruals* não operacionais mais variáveis. Testes de hipóteses transversais sugerem que empresas com ciclos de investimentos mais longos e maior assimetria de informações são mais conservadoras. Estes resultados são consistentes com o argumento de que o conservadorismo é uma resposta à assimetria de informações e aos litígios, ao invés de um fator indutor desses atributos.

Biddle, Hilary e Verdi (2009) analisaram a relação entre a qualidade dos relatórios

financeiros e o nível de investimentos de capital, considerando a probabilidade de uma empresa apresentar excesso ou escassez de investimentos, a partir das oportunidades específicas de investimentos. A investigação considerou 34.791 observações no período de 1993 a 2005, com dados financeiros (*Compustat*) de preços e retornos das ações (CRS), de previsão dos analistas (IBES), de propriedade (*Thomson Financial*) e de governança.

O estudo fornece evidências de uma associação condicional negativa (positiva) entre a qualidade da informação financeira e os investimentos para as empresas que operam em ambientes mais propensos ao excesso de investimentos (escassez de investimentos). As empresas com maior qualidade de relatórios financeiros também apresentam menores desvios em relação aos níveis de investimento previstos e apresentam menor sensibilidade às condições macroeconômicas. Os resultados sugerem que um mecanismo vinculando a qualidade da informação e a eficiência do investimento é a redução de atritos, como o risco moral e a seleção adversa, que dificultam o investimento eficiente.

Beyer et al. (2010) consideram que o ambiente das informações corporativas se desenvolve de forma endógena, como consequência das assimetrias de informação e problemas de agência entre investidores, empresários e gestores. O principal propósito da análise é determinar a contribuição relativa dos prognósticos gerenciais (evidenciação voluntária), dos prognósticos dos analistas (informação fornecida pelas demonstrações intermediárias), das demonstrações submetidas à SEC (evidenciação obrigatória), das orientações sobre os lucros divulgados (evidenciação voluntária) e da divulgação dos lucros correntes (evidenciação obrigatória) para a informação refletida no preço das ações.

Para entender como cada atributo da informação disponível funciona para fins de avaliação, a seleção da amostra compreendeu o universo das empresas com dados constantes na *Compustat* e CRSP no período de 1994 a 2007. Os resultados indicaram que das fontes de informações consideradas, a divulgação voluntária do prognóstico dos lucros efetuada pelos gestores (embora não muito frequente), explica a maior fração da variação no retorno trimestral das ações. As outras formas de evidenciação explicam uma significativa fração (embora menor) da variação no retorno trimestral das ações.

Dada a limitada atenção para o papel de avaliação do valor da empresa, uma conclusão sobre qual aspecto do ambiente de informação corporativa é mais importante para tal fim não foi possível, sem uma consideração explícita das interdependências entre essas várias fontes de informação. Os achados mostram que dentre os maiores desafios e oportunidades está o de considerar a interação entre as diversas fontes de informações.

Fortin e Pittman (2010) pesquisaram o papel da escolha do auditor na precificação das

dívidas em empresas privadas. A investigação considerou o período de 1996 a 2005 em diversos segmentos econômicos, contemplando 428 emissões de dívidas. As empresas privadas apresentaram pressões do mercado de capitais para melhorar o monitoramento externo de suas demonstrações financeiras, indicando que a emissão de dívidas induz a problemas com custos de contratação. Além de ter maiores incentivos para fornecerem demonstrações financeiras confiáveis, auditores implicitamente mais seguros podem ser mais valiosos.

O estudo indicou que a manutenção de uma auditoria *big 4* não afeta os *spreads* e nem as classificações de crédito nas dívidas emitidas por empresas privadas norte-americanas. As evidências implicam que a escolha do auditor não afeta as percepções das agências de classificação de crédito sobre a credibilidade das demonstrações financeiras dos emissores nem as percepções dos detentores de bônus sobre o tipo de auditoria.

Com base nos estudos apresentados nesta seção, depreende-se que a Teoria da Agência constitui-se como um dos principais paradigmas teóricos contemporâneos para as investigações no campo da contabilidade e ajuda a explicar as escolhas contábeis adotadas pelos gestores das empresas. A contabilidade desempenha um papel de governança corporativa, oferecendo subsídios para o monitoramento gerencial e a redução das assimetrias informacionais entre os gestores e demais usuários.

As escolhas contábeis influenciam os números contábeis reportados e possuem implicações econômicas ao afetar o valor da empresa e a riqueza dos gestores, auditores e investidores. A qualidade da informação contábil, por sua vez, reduz o risco moral e a seleção adversa, que estão atrelados à ineficiência dos investimentos. A qualidade da informação contábil está relacionada também aos diversos aspectos decorrentes das normas reguladoras e dos incentivos empresariais para a elaboração das demonstrações contábeis, que são discutidos na seção seguinte.

### **2.2.2 Normas Reguladoras e Incentivos para os Relatórios Contábeis**

A “qualidade dos lucros” ou, de modo geral, a qualidade dos relatórios financeiros não tem uma definição precisa. A qualidade dos relatórios financeiros pode ser definida como a medida na qual os ganhos reportados representam fielmente a situação econômica subjacente e o grau em que os resultados apresentados refletem os conceitos básicos de contabilidade (YOON, 2007; CHEN et al., 2010).

Os Princípios Contábeis Geralmente Aceitos são submetidos constantemente à crítica,

sendo considerados como um fator de contribuição das falhas contábeis e dos negócios. Os críticos argumentam que os padrões são complexos e de difícil aplicação, resultando em um número crescente de republicações nos últimos anos. Outros afirmam que os princípios contábeis são excessivamente baseados em regras e contém muitos destaques e exceções, contribuindo para a estruturação de transações que conduzem aos resultados desejados pelos preparadores das demonstrações contábeis (KOHLBECK; WARFIELD, 2010).

A qualidade da informação contábil é influenciada por diversos fatores regulatórios, como os padrões de contabilidade de elevada qualidade, com destaque para a adoção das IFRS (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; IATRIDIS, 2010; HOUQE et al., 2012, DE GEORGE, 2013; CHRISTENSEN; HAIL; LEUZ, 2013); a origem do sistema legal do país (LA PORTA et al., 1998; BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006; SODERSTROM; SUN, 2007; LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER 2008); a existência de leis para proteção do mercado de valores mobiliários e sua efetiva aplicação (HOUQE et al., 2012); a proteção legal dos interesses de acionistas minoritários (LA PORTA et al., 1998; HOUQE et al., 2012); aplicação efetiva das normas de contabilidade e auditoria (HOUQE et al., 2012); eficiência e integridade do ambiente legal sobre os negócios (LA PORTA et al.; 1998; HOUQE et al. 2012); e a influência do sistema tributário na intensidade do alinhamento entre o lucro contábil e o lucro tributável (SODERSTROM; SUN, 2007; HOUQE et al., 2012).

As empresas também são motivadas por determinados incentivos na divulgação dos números contábeis, que exercem influência sobre a qualidade dos relatórios, a exemplo da concentração de propriedade (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; GAIO, 2010; CHEN et al.; 2010; ISIDRO; RAONIC, 2012; LIN, RICCARDI; WANG, 2012); da alavancagem financeira (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; KOHLBECK; WARFIELD 2010); da presença em listagem estrangeira (DING; JEANJEAN; STOLOWY, 2008; BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; ISIDRO; RAONIC, 2012); do desempenho econômico (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006; IATRIDIS, 2010); do nível de desenvolvimento econômico do país (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006; DJANKOV et al., 2008; GAIO, 2010; ISIDRO; RAONIC, 2012); do nível de desenvolvimento do mercado financeiro do país (GAIO, 2010; ISIDRO; RAONIC, 2012); e do nível de combate à corrupção (LA PORTA, 1998).

As diferenças verificadas nas demandas do lucro contábil em diferentes contextos institucionais faz com que suas propriedades variem internacionalmente (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000), criando ambiente favorável para se investigar os fatores que podem causar tais variações.



### 2.2.2.1 Influência das Normas Reguladoras na Qualidade da Informação Contábil

A partir da literatura contábil, entende-se por normas reguladoras os dispositivos normativos e legais que podem ter interferência sobre o processo de escolha de políticas contábeis, com reflexo na divulgação e qualidade dos resultados contábeis das empresas. A extensão deste entendimento conduz à consideração dos padrões contábeis adotados, de forma especial a adoção das Normas Internacionais para Relatório Financeiro (IFRS). As interferências do ambiente legal de cada país são consideradas nas influências advindas da regulação do mercado de valores mobiliários, da aplicação das normas de contabilidade e auditoria, da proteção dos interesses dos acionistas minoritários e da independência judicial sobre os números reportados pelas empresas. A qualidade da informação contábil também pode sofrer influências geradas a partir da origem legal e da carga tributária do país em que as empresas estão localizadas.

#### 2.2.2.1.1 Adoção das IFRS

A primeira determinante da qualidade da informação contábil a ser considerada nesta tese é a adoção das IFRS como padrão contábil pelas empresas. Para Levitt (1998), estabelecer e manter padrões contábeis de alta qualidade é crucial para a regulação do mercado. Uma maneira de olhar para isso é ver as normas de contabilidade como uma câmera usada para fotografar uma empresa. Bons padrões, como boas câmeras, produzem fotos mais nítidas e mais precisas. Padrões fracos, como câmeras ruins, não são confiáveis e produzem imagens distorcidas, fora de foco (LEVITT, 1998).

Entender como as normas contábeis podem impactar a qualidade da informação contábil é importante para avaliar o processo de emissão dos padrões. A propósito das críticas a respeito de padrões baseados em regras, ocorreu um movimento em direção aos padrões baseados em princípios, como é o caso das IFRS (KOHLBECK; WARFILED, 2010). Uma importante determinante da qualidade da informação contábil é a adoção das IFRS, emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). Desde o anúncio da adoção das IFRS, as diferenças nos padrões nacionais de contabilidade diminuíram e o atual cenário internacional de contabilidade oferece uma oportunidade para examinar as causas das diferenças na qualidade dos resultados (HOUQE et al., 2012).

Na concepção de Soderstrom e Sun (2007), a elevada qualidade dos padrões contábeis

é um dos fatores determinantes para a melhoria da qualidade dos resultados contábeis reportados. A adoção de um conjunto universal de padrões de contabilidade, tais como as IFRS, melhora a qualidade dos resultados contábeis porque gera consequências econômicas que estimulam a administração para fornecer uma visão justa e verdadeira da situação patrimonial das empresas e se envolver em menos atividades de gerenciamento de resultados (HOUQE et al., 2012).

Para Daske et al. (2008), a introdução das IFRS para companhias listadas em muitos países ao redor do mundo é uma das mais significativas mudanças regulatórias na história da contabilidade e a expectativa dos reguladores é que seu uso aumente a comparabilidade das demonstrações financeiras, melhorando a qualidade dos relatórios financeiros e os benefícios aos investidores.

A adoção das IFRS ao redor do mundo ocorreu rapidamente sob o pressuposto de que existiriam benefícios advindos de um conjunto mundialmente uniforme de padrões para relatórios financeiros, de forma que as comparações das empresas fossem mais fáceis e mais transparentes. Entretanto, o objetivo poderá não ser plenamente alcançado se os fatores institucionais e econômicos subjacentes envolvidos não tornarem-se mais similares, o que parece improvável, ou ao menos, mais oneroso e demorado do que alterar os padrões contábeis (HOLTHAUSEN, 2009).

Diferenças também podem ocorrer entre empresas com adoção voluntária daquelas com adoção obrigatória. O último grupo é forçado a adotar as IFRS e, portanto, tende a responder menos ao seu atendimento. Já o primeiro grupo tem maior probabilidade de fazer mudanças significativas em suas práticas de relatórios. Algumas empresas podem adotar as IFRS como parte de uma estratégia mais ampla de aumentar o seu compromisso com a transparência. Adicionalmente, podem contratar auditores de maior qualidade, melhorar a governança corporativa, alterar a estrutura de propriedade ou procurar listagens cruzadas em regimes mais rigorosos (DASKE et al., 2008).

O fornecimento de divulgações contábeis de elevada qualidade permite reduzir as possibilidades de manipulação dos resultados e aumenta a eficiência do mercado de ações (BAIMAN; VERRECCHIA, 1996; KASZNIK, 1999; LEUZ, 2003). Os efeitos das IFRS para as empresas adotantes proporciona impacto positivo sobre os retornos das ações e em outras medidas de desempenho financeiro relacionadas com ações e esquemas de opções de ações (MATSUNAGA, 1995; GUIDRY; LEONE; ROCK, 1999; CHUNG; FIRTH; KIM, 2002).

A adoção das IFRS permite a redução da assimetria de informação entre os

investidores informados e desinformados (BUSHMAN; SMITH, 2001), pois requer a divulgação de informações mais sensíveis, como os julgamentos dos gestores, as estimativas na formação das políticas contábeis da entidade e as respectivas fontes de incertezas das estimativas que podem ter impacto significativo nas demonstrações financeiras da entidade. A redução da incerteza e da assimetria de informação facilita a comunicação entre os gestores e outras partes interessadas relacionadas, como os acionistas, credores, analistas financeiros, autoridades reguladoras e de supervisão (IATRIDIS, 2010).

Estudos anteriores ao processo massificado de adoção das IFRS, iniciado em 2005 na União Europeia, apontam para possíveis benefícios do uso generalizado de um conjunto similar de normas contábeis, globalmente. A redução de assimetria informacional originada pelo novo padrão proporciona redução dos custos de agência (BUSHMAN; SMITH, 2001; HEALY; PALEPU, 2001; TARCA, 2004) e, por sua vez, conduz a uma valorização dos retornos das ações (GELB; ZAROWIN, 2002). Menor assimetria de informação também proporciona custos mais baixos na emissão de capital próprio (GLOSTEN; MILGROM, 1985; DIAMOND; VERRECCHIA, 1991) e de dívidas (CLARKSON; GUEDES; THOMPSON, 1996; SENGUPTA, 1998; BOTOSAN; PLUMLEE, 2002).

Outros resultados advindos da adoção das IFRS sugere o auxílio aos investidores na tomada de decisões financeiras e nas previsões do desempenho financeiro futuro (STREET; NICHOLS; GRAY, 2000); redução da assimetria informacional e do custo de capital (LEUZ; VERRECCHIA, 2000); maior facilidade apresentada por empresas adotantes em contratar dívidas e em emitir ações para aumentar o capital próprio (EL-GAZZAR; FINN; JACOB, 1999).

A adoção das IFRS motivou diversos estudos buscando identificar as consequências provocadas pelo uso de um padrão similar de contabilidade em muitos países e as evidências em torno da introdução das IFRS sugerem que estão associadas com a redução na assimetria de informação. Schipper (2005) argumentou que a partir da adoção das IFRS na União Europeia (UE) surgiu uma configuração mais poderosa para testar as determinantes e as consequências econômicas de qualidade da informação contábil, pois as normas de contabilidade passaram a ser consistentes em todos os seus Estados-Membros.

Estudos contemplando o período pós-adoção destacam os benefícios originados, incluindo a melhoria da qualidade da informação contábil (EWERT; WAGENHOFER, 2005; BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; DASKE et al., 2008), maior liquidez no mercado de ações (DASKE et al., 2008), redução de custos para os investidores comparar o desempenho das empresas entre os mercados e os países (ARMSTRONG et al., 2010), aumento na

acurácia da previsão dos analistas (TAN; WANG; WELKER, 2011), maior facilidade na definição de portfólio de investimentos internacionais e o aumento na participação do capital estrangeiro (DEFOND et al., 2011).

Brochet, Jagolinzer e Riedl (2013) observaram que os retornos anormais para as compras de ações de pessoas com relacionamento interno (*insiders*) diminuiram após a adoção das IFRS no Reino Unido. Yip e Young (2012) encontraram evidências de que as IFRS estão associadas com maior comparabilidade da contabilidade e transferência de informações entre empresas, enquanto Ozkan, Singer, e You (2012) mostraram que as IFRS melhoram os contratos de remuneração de executivos, pelo aumento do número de empresas similares utilizadas na avaliação do desempenho relativo.

Os achados de Ewert e Wagenhofer (2005) indicaram que normas de contabilidade de alta qualidade reduziram o gerenciamento de resultados e melhoraram a qualidade dos relatórios. Os resultados de Barth, Landsman e Lang (2008) e Armstrong et al. (2010) sugerem que as empresas que adotaram as IFRS estavam menos propensas a se envolver em suavização de resultados e mais propensas a reconhecer perdas de forma mais tempestiva.

Barth et al. (2007) compararam métricas da qualidade da informação contábil entre empresas que adotaram as IAS com empresas norte-americanas, para investigar se os valores contábeis baseados nos padrões contábeis norte-americanos estavam associados com menor gerenciamento de resultados, reconhecimento de perdas mais oportunas e maior relevância do que aqueles baseados nas IAS. Analisando o período antes e depois da adoção das IAS, o estudo identificou que as empresas norte-americanas apresentaram maior qualidade dos valores contábeis em comparação àquelas que adotaram as IAS. As comparações indicaram que a aplicação das IAS não teve nenhum efeito sistemático sobre a diferença relativa na qualidade da informação contábil, embora as diferenças na relevância tenham diminuído após a adoção das IAS pelas empresas não americanas.

Naranjo, Saavedra e Verdi (2015) investigaram a influência da adoção das IFRS, que consideram como a maior reforma na regulação dos relatórios financeiros, analisando dados de empresas localizadas em todos os países que adotaram obrigatoriamente as IFRS no período de 2003 a 2006. Os resultados indicaram que após a adoção das IFRS as empresas (i) apresentaram maior probabilidade de aumentar o uso de financiamento externo, o que sugere que a nova regulação reduz os custos de seleção adversa e permite às empresas explorarem os mercados de capitais externos; (ii) aumentaram o uso de capital próprio quando experimentaram diminuição na assimetria de informação, operavam em um setor de elevado

crescimento ou possuíam elevadas dificuldades financeiras.

Outros estudos como Van Tendeloo e Vanstraelen (2005), Daske (2006) e Hung e Subramanyam (2007) não encontraram diferenças na qualidade da informação contábil ou nas implicações econômicas (custo de capital, por exemplo) após a aplicação das IFRS. Os resultados de Daske et al. (2008) indicaram que os benefícios no mercado de capitais ocorreram somente em países com aplicação austera da legislação e em ambientes institucionais que fornecem fortes incentivos para os relatórios.

A predição empírica que emerge da visão apresentada é que a adoção das IFRS eleva a qualidade da informação contábil, em razão da existência de incentivos aos gestores para divulgar números contábeis mais condizentes com a realidade econômica subjacente da empresa reportada.

#### *2.2.2.1.2 Ambiente Legal*

A partir da visão de que a contabilidade não existe no vácuo (HOUQE et al., 2012), mas é um produto do seu ambiente (ARMSTRONG et al., 2010), pode-se compreender melhor a capacidade limitada dos padrões contábeis, ainda que de elevada qualidade, para determinar a qualidade dos relatórios contábeis (LEUZ, 2003; BURGSTHALER; HAIL; LEUZ, 2006; DASKE et al., 2008).

Soderstrom e Sun (2007) argumentam que a qualidade da informação contábil é influenciada pelo sistema legal e político de diversas formas. A definição de padrões contábeis é um processo político, no qual os usuários da contabilidade (como as autoridades tributárias, os bancos, os acionistas, os gerentes e os sindicatos) tem significativa influência sobre os organismos emissores.

Hope (2003a) observa que enquanto os acadêmicos e profissionais concordam sobre a importância da aplicação das normas como um elemento essencial da infraestrutura dos relatórios financeiros, pesquisas a respeito da execução das normas em um ambiente internacional são menos frequentes. Uma possível explicação fornecida para isso é que não é fácil medir a aplicação em todos os países.

#### a) Origem Legal

Diversas vertentes relacionadas com a literatura sobre leis, instituições, finanças e crescimento econômico tem emergido na economia financeira nos últimos anos e seu impacto

sobre outras áreas de pesquisa tem sido significativa. Autores como La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, Vishny, e outros, tem produzido um substancial corpo de evidências empíricas que relacionam a origem do sistema legal do país com suas instituições e com os resultados econômicos e financeiros das empresas (ALLEN; QIAN; QIAN, 2005).

O sistema legal provoca diferentes influências, de acordo com sua origem. Em países de origem *common law* (direito consuetudinário), por exemplo, o propósito dos emissores de padrões contábeis é satisfazer as necessidades de informação dos investidores (SODERSTROM; SUN, 2007), ao passo que nos países *code law* (direito codificado), a contabilidade serve de medida para dividir os lucros entre o governo (impostos), acionistas (dividendos), bancos (juros) e trabalhadores (salários e benefícios) (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000).

Os sistemas político e legal também afetam a qualidade da informação contábil por meio da capacidade de aplicação dos padrões de contabilidade (*enforcement*) e os litígios contra gestores e auditores. Essa condição de execução das normas é especialmente importante ao se considerar a qualidade da informação contábil pela adoção das IFRS, pois o IASB emite, mas não tem poder de aplicação das IFRS (SODERSTROM; SUN, 2007).

A estrutura institucional do país de origem da empresa também cria incentivos para a geração dos relatórios contábeis. La Porta et al. (1998) destacam que certas estruturas institucionais incentivam o financiamento pelo capital externo e a existência de estrutura de propriedade dispersa (menos concentrada), as quais determinam o papel dos lucros na redução da assimetria de informação.

Estudos anteriores, a exemplo de Ball, Kothari e Robin (2000), Leuz, Nanda e Wysocki (2003) e Bushman, Piotroski e Smith (2004), se valeram de medidas para contemplar certas estruturas institucionais (origem legal) ou instituições voltadas principalmente para empresas publicamente negociadas (proteção dos investidores) e demonstraram que as diferenças institucionais causam influências sobre os relatórios dessas empresas. Bushman e Piotroski (2006) encontraram evidências de que o reconhecimento de boas notícias é mais lento e o reconhecimento incremental de más notícias é mais rápido em países com regime jurídico de alta qualidade.

A existência de um sistema legal com funcionamento e com padrões de divulgação eficazes limitam os benefícios do controle privado dos gestores, ao fazer a expropriação da riqueza mais cara e legalmente mais arriscada (LA PORTA et al., 2000; NENOVA, 2003). O sistema legal *comum law* restringe mais os benefícios do controle privado dos gestores pela relativa redução no padrão de prova exigido em ações judiciais e pela expansão da gama de

decisões gerenciais que estão sujeitas à revisão judicial (DYCK; ZINGALES, 2004).

Ball, Kothari e Robin (2000) evidenciaram que o reconhecimento de perdas ocorre de modo mais oportuno em países de direito consuetudinário (*common law*) do que em países de direito codificado (*code law*). Francis e Wang (2008) encontraram que a qualidade dos resultados contábeis aumenta para empresas auditadas por *big four* quando o país apresenta um forte regime de proteção aos investidores. Também verificaram uma correlação positiva entre os países *common law* e o nível de proteção dos investidores.

Países com origem *common law* apresentam padrões de contabilidade e auditoria de maior qualidade e a aplicação de tais padrões por meio de auditoria de qualidade mais elevada é mais provável de existir do que em países de origem *code law* (FRANCIS; KHURANA; PEREIRA, 2003).

O sistema jurídico *common law* está associado com menor formalismo dos procedimentos judiciais (DJANKOV et al., 2003) e maior independência judicial (LA PORTA et al.; 2004) em comparação com o sistema *code law*. La Porta et al. (2008) observam que comparado ao sistema *code law* francês, o modelo *common law* está associado com: (a) melhor proteção ao investidor, que por sua vez está associado com a melhoria do desenvolvimento do mercado financeiro, melhor acesso a financiamento e dispersão mais elevada de propriedade; (b) maior transparência na regulação e propriedade governamental, as quais estão associadas com menor corrupção, melhor funcionamento do mercado de trabalho e menores economias não-oficiais; e (c) sistema judicial independente e menos formalizado, o qual está associado com direitos de propriedade mais seguros e com melhor aplicação legal dos contratos.

Os resultados da literatura indicam que os países com origem no sistema *common law* inglês fornecem proteção legal mais forte para acionistas e credores, quando comparados com países de origem no sistema *code law* francês (LA PORTA et al., 1998, 2000). Países de origem *common law* também parecem ter instituições melhores, incluindo menor corrupção governamental (LA PORTA et al., 1999), Cortes Judiciais mais eficientes (DJANKOV et al., 2003) e padrões contábeis mais informativos (LA PORTA et al., 1998).

A partir dos pressupostos teóricos apresentados, o esperado é que a qualidade da informação contábil seja maior em países com sistema legal mais forte (*common law*), em razão da existência de mecanismos de aplicação legal e de instituições jurídicas mais robustas, que exercem maior escrutínio sobre os números contábeis divulgados.

## b) Carga Tributária

Os números contábeis também são influenciados pela significativa variação na tributação ao redor do mundo (SODERSTROM; SUN, 2007). Mesmo nos países da União Europeia que têm feito esforços para estabelecer estratégias comuns de tributação das empresas, ainda existem diferenças importantes (ISIDRO; RAONIC, 2012).

Os relatórios financeiros deveriam fornecer informações úteis para investidores e credores sobre a quantia, a tempestividade e a incerteza de recebimentos de caixa futuros. Porém, em alguns países, a contabilidade financeira serve para o propósito adicional de cálculo do rendimento tributável. Este duplo papel impõe um dilema aos preparadores das demonstrações financeiras: se usam o julgamento para efeitos de redução do valor presente dos impostos, também podem reduzir o valor informativo de seus relatórios financeiros publicados. Isto significa que a atratividade das práticas de gerenciamento fiscal depende da força dos incentivos vigentes. É provável que as empresas com taxas marginais elevadas de impostos tenham incentivos comparativamente maiores para o gerenciamento fiscal e incentivos comparativamente inferiores para relatórios financeiros informativamente úteis (GONCHAROV; ZIMMERMANN, 2006).

Quando os relatórios financeiros e fiscais estão vinculados, a demanda por relatórios conservadores para minimizar o valor presente do pagamento de impostos irá aumentar a carga tributária esperada da empresa pelo fisco. Da mesma forma, a tributação pode ser vista como um mecanismo alternativo para o Estado extrair riqueza das corporações e dos acionistas, dando origem aos custos políticos que podem influenciar nas práticas dos relatórios (BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006).

A ligação entre a contabilidade financeira e a contabilidade tributária pode desempenhar um papel importante sobre o relatório financeiro (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000). Além disso, os impostos podem influenciar a distribuição dos lucros e a tendência das empresas em evitar perdas (COPPENS; PEEK, 2003). Uma ligação estreita entre rendimentos relatados e tributáveis pode comprometer os incentivos das empresas para reportar o verdadeiro desempenho econômico (ALFORD et al., 1993). Os resultados de estudos como os de Joss e Lang (1994) e Ali e Hwang (2000) apresentam evidências de que a informação contábil é menos relevante em países com forte alinhamento entre a contabilidade tributária e a contabilidade financeira.

Joos e Lang (1994) argumentam que em alguns países, a exemplo da Alemanha e da França, a influência da legislação tributária sobre as declarações financeiras tem sido tradicionalmente forte e a conformidade requerida entre os relatórios financeiros e tributários



tem fornecido incentivos para a redução de impostos, pela divulgação de lucros menores. Em outros países como o Reino Unido, a relação mais fraca entre relatórios financeiros e tributários significa que os resultados das declarações financeiras é, no máximo, o ponto de partida para o cálculo dos lucros tributáveis.

Burgsthaler, Hail e Leuz (2006), ao investigar empresas europeias de capital aberto e fechado, argumentam sobre a plausibilidade em que o grau de alinhamento fiscal com a contabilidade financeira tem um efeito diferencial nos diversos tipos de empresas. Como as empresas de capital fechado são menos dependentes dos lucros para comunicar seu desempenho, tem menos preocupações em tornar os lucros menos informativos no processo de minimizar os impostos. Por outro lado, as empresas de capital aberto são relativamente menos suscetíveis de sacrificar a informatividade dos lucros em detrimento do gerenciamento dos impostos.

Os resultados contábeis também são influenciados, em diferentes graus entre os países, pelas leis que versam sobre a tributação do resultado empresarial e a distribuição de dividendos. No modelo de governança corporativa voltado aos *stakeholders* em países com origem *code law*, os governos são frequentemente uma parte interessada e o pagamento dos impostos é visto como parte do mesmo resultado do qual são pagos os dividendos e os bônus. Assim, como consequência, os resultados contábeis são influenciados pela política de dividendos de curto prazo. Existe um incentivo para as empresas estruturarem operações e utilizarem normas de contabilidade que fazem o lucro tributável ser ajustado com a política de dividendos, o que afeta o lucro contábil porque está correlacionado com o rendimento tributável (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000).

Evidências de estudos como os de Ali e Hwang (2000), Burgsthaler, Hail e Leuz (2006) e Guenther e Young (2000) mostram que os ganhos são menos propensos em refletir as atividades econômicas subjacentes nos países com elevado alinhamento entre a contabilidade e a tributação. Adicionalmente, Hanlon, Laplante e Shevlin (2005) observam que as empresas, de forma individual, fazem uso da tributação de diferentes maneiras e isto produz variações entre as empresas no alinhamento fiscal-contábil dentro do mesmo país.

A perspectiva teórica indica que a qualidade da informação contábil é maior em países com menores taxas marginais de impostos sobre o resultado contábil, em razão da menor interferência da legislação fiscal e tributária sobre o efetivo resultado produzido em cada período.

### c) Aplicação das Leis para Valores Mobiliários

La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (2006) argumentam que para os mercados de valores mobiliários, teorias alternativas de arranjos legais ideais podem ser classificadas sob três grandes hipóteses.

A primeira hipótese é que a política ideal de governo é deixar o mercado de valores mobiliários sem regulação. Nessa situação, os emitentes de valores mobiliários teriam um incentivo para divulgar todas as informações disponíveis para obter preços mais elevados, simplesmente porque a falha na divulgação levaria os investidores a avaliar negativamente a empresa. Os investidores podem confiar nestas divulgações quando existem sanções de reputação, legais e contratuais para a emissão de relatórios incorretos, a verificação da conformidade é gratuita ou a conformidade dos relatórios é apoiada em garantias. Quando a verificação é onerosa, os emitentes de “bons” títulos de valores mobiliários (ações recomendadas por serem promissoras de bons resultados) podem recorrer a mecanismos adicionais para sinalizar a sua qualidade.

Por exemplo, auditores e subscritores com credibilidade podem certificar a qualidade dos valores mobiliários oferecidos para salvaguardar a sua reputação e evitar responsabilidades de contrato ou de ato ilícito. Similarmente, as bolsas de valores privadas podem exigir divulgação ideal e monitorar a conformidade das empresas cotadas para facilitar a negociação. O mercado e os mecanismos legais, em geral, são suficientes para os mercados de valores mobiliários prosperarem. As leis de valores mobiliários são irrelevantes (na medida em que codificam os mecanismos de mercado existentes ou que podem ser contratados) ou prejudiciais (na medida em que aumentam os custos de contratação e atraem a interferência política nos mercados) (LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 2006).

Hipóteses alternativas sustentam que as leis de valores mobiliários possuem importância. Tanto a reputação quanto as leis de contrato e do ato ilícito são insuficientes para preservar os investidores, porque a recompensa da fraude é muito alta, o contencioso privado e o ato ilícito são muito caros e imprevisíveis para servir como um elemento desencorajante. Para reduzir os custos de execução legal e o comportamento oportunista, o governo pode introduzir leis de valores mobiliários que especificam a estrutura do contrato. As duas hipóteses alternativas diferem em que tipo de intervenção governamental seria ideal dentro de tal estrutura.

Sob a primeira hipótese alternativa, o governo poderia padronizar a estrutura contratante privada para melhorar a disciplina do mercado e os litígios privados. Sem essa

padronização, o contencioso é regido pela lei do contrato e do ato ilícito, com graves incertezas sobre os resultados, porque assuntos como a intenção e a negligência precisam ser resolvidos nos tribunais. Há dois aspectos relacionados à padronização. Em primeiro lugar, a lei pode exigir a divulgação de informações particulares no prospecto, tais como, a estrutura de propriedade e a rentabilidade. Se a empresa cumpriu tais exigências, se torna mais fácil para os investidores avaliar a empresa e, portanto, tornarem-se mais dispostos a investir. Se a empresa violou a exigência, cria uma responsabilidade aos emissores ou intermediários.

Em segundo lugar, a lei pode especificar as normas de responsabilidade enfrentadas pelos emissores e intermediários, quando os investidores buscam recuperar os danos de empresas que seguem as regras de divulgação, mas não conseguem revelar informações potencialmente relevantes. A lei pode, assim, reduzir as incertezas e os custos dos litígios privados, beneficiando os mercados (LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 2006).

Sob a segunda hipótese, mesmo tendo em conta que as leis de valores mobiliários descrevem as obrigações de divulgação das várias partes e os padrões de responsabilidades, incentivos de domínio privado muitas vezes são insuficientes para garantir a credibilidade dos emitentes. Um executor público como a *Securities and Exchange Commission* (SEC) é necessário para favorecer a comercialização. Tal executor pode ser capaz de intervir *ex ante*, clarificando as obrigações legais, ou *ex post*, impondo suas próprias penalidades ou produzindo ações judiciais.

A execução pública da lei pode funcionar porque o executor é independente e pode regular os mercados livre da interferência política, pode introduzir regulação aos participantes no mercado, pode obter informações de emitentes e participantes do mercado por meio de intimação, investigação ou outros meios, de modo mais eficaz do que demandantes privados, ou porque pode impor sanções. Sob esta hipótese, a força do domínio público introduzido pelas leis de valores mobiliários é mais benéfica para o desenvolvimento do mercado (LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 2006).

Os resultados empíricos do estudo de La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (2006) indicaram que as leis de valores mobiliários são importantes e que os mercados financeiros não prosperam quando são entregues às forças de mercado. As leis de valores mobiliários importam porque facilitam a contratação privada, ao invés de fornecer execução da regulamentação pública.

Aspectos da execução pública, tais como, ter um regulador independente ou sanções penais, não se mostraram importantes. Em contraste, os requisitos de divulgação extensiva e

padrões de responsabilidade, facilitando a recuperação de perdas do investidor, estão associados com mercados de ações maiores.

Os resultados de La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (2006) suportam a visão de que os benefícios do regime *common law* decorrem de sua ênfase na disciplina do mercado e dos litígios privados. Os benefícios do direito consuetudinário parecem repousar na sua ênfase sobre a contratação privada, na divulgação padronizada e na sua confiança sobre a resolução de litígios privados usando normas de responsabilidade favoráveis ao mercado.

Estudos como os de La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (2006) e Djankov et al. (2008) destacam a importância de se avaliar a importância relativa da execução privada em comparação à execução pública com as obrigações relacionadas ao mercado de valores mobiliários que protegem os investidores. Para Jackson e Roe (2009), tais estudos subestimaram a relevância da execução pública para o desenvolvimento do mercado de capitais. Além disso, argumentam que alguns elementos centrais da execução privada dependem da execução pública.

*A priori*, ambos os mecanismos apresentam virtudes e deficiências. Do ponto de vista das deficiências, em um sistema de execução pública, os agentes públicos podem apresentar, muitas vezes, incentivos fracos para desempenhar adequadamente o seu trabalho, além das dificuldades pela má informação sobre o mercado e das condições específicas das empresas. Já o sistema de execução privada está sujeito à ação coletiva e aos efeitos de investidores dispersos, para retardar e incapacitar o judiciário ao procurar as lacunas da lei, além da potencial incapacidade deste último em aplicar penalidades pecuniárias severas aos transgressores (JACKSON; ROE, 2009).

Quanto às virtudes, a execução pública poderia ser realizada pelos formuladores de políticas públicas, pela utilização de severas sanções criminais, financeiras e de reputação, impedindo a concretização das transgressões. As ações da execução privada poderiam ser efetuadas por agentes bem informados e com incentivos bem alinhados (JACKSON; ROE, 2009).

Coffee Jr. (2007) apresenta uma hipótese alternativa para explicar a diferença em termos de desenvolvimento dos mercados de valores mobiliários entre os países, ao considerar que países com mercados mais desenvolvidos podem investir mais em monitoramento e regulação, ao invés de considerar as diferenças materiais nas regras jurídicas entre os países de direito codificado e direito consuetudinário. Nesta visão, os países poderiam ter leis (ou doutrinas legais) relativamente semelhantes, mas divergir muito em termos de sua aplicação. Para Coffee Jr. (2007), pesquisadores têm argumentado que os países de direito civil

experimentam menor taxa de crescimento porque são excessivamente regulamentados, com elevada burocracia em comparação àqueles de direito comum, requerendo dos empresários a aprovação prévia antes de tomar ações significativas.

Ambas as hipóteses, ou seja, que o direito civil é mais regulado e que o direito comum aplica a lei de forma mais intensa, poderiam ser corretas e não necessariamente incompatíveis. A regulação funciona numa base *ex ante*, enquanto que a aplicação opera *ex post*. Assim, uma determinada jurisdição poderia ao mesmo tempo ter uma alta classificação em uma pontuação de regulação, no sentido de que a aprovação burocrática prévia é geralmente necessária antes dos atores privados executassem ações significativas, mas também baixa pontuação em uma escala de aplicação, em que poucas ações disciplinares são executadas *ex post* e apenas baixas penalidades vinculadas são aplicadas (COFFEE JR., 2007).

Por outro lado, outra jurisdição poderia raramente exigir aprovação prévia pelos órgãos reguladores, mas poderia impor sanções altamente punitivas *ex post* por violações de regras relativamente claras. As jurisdições de direito civil e comum parecem se dividir em termos de como supervisionam os mercados de valores mobiliários, com os reguladores de direito comum se mostrando menos invasivos numa base *ex ante*, mas se impondo com mais frequência com penalidades muito mais pesadas *ex post* (COFFEE JR., 2007).

As leis de valores mobiliários variam amplamente entre os países e são adotadas em um esforço para complementar os incentivos de adequado comportamento que dependem da reputação dos emitentes, distribuidores e auditores, além de mecanismos legais gerais fundamentados em ato ilícito e contratos legais. As leis de valores mobiliários reduzem diretamente os custos de contratação privada pela padronização dos contratos de valores mobiliários e clarificam as regras de responsabilidade pela divulgação falsa ou omissa para os investidores. As leis de valores mobiliários podem reduzir os custos para as partes e para os tribunais em estabelecer responsabilidades, à medida que estabelecem as obrigações das várias partes e o correspondente ônus da prova (BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006).

Para Hope (2003a), o rigor com que as leis de valores mobiliários são aplicadas pode deter os gestores em manipular ganhos a fim de lucrar com a comercialização de ações da empresa. Evidências da associação entre a comercialização de ações pelos gestores e o gerenciamento de resultados podem ser encontradas no estudo de Beneish e Vargus (2002).

A qualidade da informação contábil produzida em países com regulação mais eficiente do mercado de valores mobiliários é esperada para ser mais elevada, em razão da existência de mecanismos de sanção mais robustos que tornam a desconformidade mais arriscada e onerosa, desencorajando a expropriação da riqueza dos acionistas minoritários.

#### d) Proteção dos Interesses de Acionistas Minoritários

As diferenças entre os países em termos de qualidade da informação contábil deverão permanecer após a adoção obrigatória das IFRS quando há pouca proteção ao investidor (DASKE et al, 2008; SODERSTROM; SUN, 2007). Leis rígidas e com forte aplicação para proteger os investidores minoritários é uma característica mais marcante em países com tradições de direito consuetudinário do que aqueles com tradições de direito baseado em código (HAW et al.; 2004).

A eficácia da proteção jurídica atua na redução de benefícios do controle privado (DYCK; ZINGALES, 2004; NENOVA, 2003), podendo-se constatar que os países com forte proteção legal dos direitos dos acionistas minoritários apresentam reduzido gerenciamento de resultados (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; LANG; RAEDY; WILSON, 2004). As instituições legais dos países também afetam as avaliações dos investidores sobre a relevância dos resultados reportados pelas empresas (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000).

La Porta et al. (2008) partiram da proposição de que a proteção legal limita a extensão da expropriação dos investidores externos pelos gestores corporativos e conduz à promoção do desenvolvimento do mercado financeiro. Constataram, empiricamente, que as regras legais de proteção aos investidores variam de modo sistemático entre as origens legais ao redor do mundo, em que as leis de países com origem *common law* são mais protetoras dos investidores externos do que as leis de países com origem *code law*. As evidências encontradas mostraram que a proteção legal ao investidor é uma forte predição do desenvolvimento do mercado financeiro.

Evidências indicando que países com fraca proteção dos interesses dos acionistas minoritários proporcionam maiores incentivos e oportunidades para os gestores se engajarem em práticas de corrupção contábil podem ser encontradas nos estudos de La Porta et al. (1998, 2000), Ball, Kothari e Robin (2000), Hung (2001), Leuz, Nanda e Wyszocki (2003), Daske et al. (2008) e Francis e Wang (2008).

Países com forte proteção para os investidores melhoram os direitos dos investidores minoritários e reduzem problemas de agência entre proprietários controladores e acionistas minoritários (LA PORTA et al., 1998), encorajando os gestores a seguir as normas contábeis de modo mais acurado (HOPE, 2003a).

Houque et al. (2012) argumentam que quando os acionistas minoritários têm elevada proteção contra o comportamento oportunista dos acionistas majoritários, os gestores têm incentivos para utilizar padrões mais elevados de cuidados, no sentido de evitar

responsabilidades civis e criminais, além de outras sanções impostas pelas agências reguladoras.

A expectativa teórica é que a qualidade da informação contábil é maior em países com maior proteção dos acionistas minoritários, constituindo-se em incentivo aos gestores para divulgar números contábeis que reduzem problemas de agência entre proprietários controladores e acionistas minoritários.

#### e) Aplicação das Normas de Contabilidade e Auditoria

As organizações são retratadas financeiramente por meio de informações contábeis auditadas. A finalidade desta informação é para as partes interessadas conhecerem a situação financeira da organização, permitindo-lhes tomar decisões fundamentadas sobre a organização. Padrões deficientes de auditoria e contabilidade proporcionam a falta de prestação de contas para as partes interessadas e permitem aos gestores agir de uma forma que contraria as expectativas das partes interessadas sem consequências, em que os ativos podem ser usurpados e mal alocados (JENSEN; MECKLING, 1976).

A contabilidade desempenha um papel potencialmente crucial na governança corporativa das empresas. Para os investidores conhecerem a companhia na qual investem, padrões de contabilidade são necessários para tornar as divulgações das empresas interpretáveis. Contratos entre gestores e investidores normalmente incluem a comprovação em juízo de algumas medidas de resultados ou de ativos das empresas. Se um contrato de garantia estipula o reembolso imediato quando os rendimentos ficam abaixo de certo nível, esse nível de rendimento deve ser verificável para que o contrato de garantia seja executável nos tribunais. Assim, as normas de contabilidade são necessárias para a contratação financeira, especialmente se os direitos dos investidores são fracos (LA PORTA et al., 1998).

Na ausência de adequada execução das normas, mesmo os melhores padrões de contabilidade não produzem as consequências favoráveis desejadas. Se nenhuma ação é tomada quando as regras são violadas, as regras não são obrigatórias de fato ou são obrigatórias somente no papel (HOPE, 2003a). A falta de execução legal das normas faz com que, em alguns ambientes, as empresas tenham um comportamento para requisitos obrigatórios como se fossem voluntários (MARSTON; SHRIVES 1996).

Leuz, Nanda e Wysocki (2003) e Burgstahler, Hail e Leuz (2006) fornecem evidências sobre a importância da verificação e da força da aplicação das normas contábeis (*enforcement*) nos resultados dos relatórios financeiros. Consideradas em conjunto, essas

evidências sugerem que o grau de execução das normas é um dos muitos fatores importantes que irão conduzir a variação no resultado dos relatórios financeiros com a adoção generalizada das IFRS.

Daske et al. (2008), ao estudar os efeitos nos mercados de capitais em torno da introdução obrigatória das IFRS em 26 países, encontraram que os benefícios de liquidez e custo de capital em torno do período de adoção das IFRS ocorreram apenas em países onde as empresas tinham incentivos para ser transparentes e em que havia forte aplicação da legislação. Os autores também constataram que os efeitos do mercado de capitais são mais fortes para os estados membros da União Europeia, onde foram feitos esforços simultâneos para melhorar a governança e a aplicação das normativas contábeis.

A devida execução das normas tem sido uma preocupação dos emissores de padrões, de reguladores e investidores. A extensão em que os padrões são exigidos e as violações são punidas são tão importantes quanto os próprios padrões (SUNDER, 1997). A qualidade das informações financeiras é uma função da qualidade das normas contábeis e da aplicação regulatória ou da aplicação corporativa das normas (KOTHARI, 2000).

As normas de auditoria e contabilidade procuram tornar a informação financeira transparente, mitigando o risco de que aqueles com poder econômico possam agir de maneira imoral, ilegal ou inapropriada. Um dos objetivos das normas de contabilidade e de auditoria é tornar mais difícil para os gestores das organizações uma ação que contraria as expectativas dos acionistas. Quando existem boas normas de contabilidade, as organizações são exigidas a divulgar informações de forma a criar informação financeira transparente, precisa e comparável (MALAGUEÑO, 2010).

Christensen, Hail e Leuz (2013) analisaram os efeitos no mercado de capitais provocados pelas alterações na regulação dos valores mobiliários, a partir das diretivas da União Europeia que tratam da regulação do abuso de mercado (CESR, 2007) e da transparência (CESR, 2009), em particular a sua aplicação. Todos os Estados-Membros da União Europeia foram obrigados a adotar estas duas diretivas, mas o fizeram em diferentes momentos no tempo. Os resultados indicaram que, em média, o aumento de liquidez no mercado e a redução do custo de capital das empresas ocorreram nos países que tornaram mais rígida a regulamentação da transparência e contra o abuso de mercado. Os efeitos foram maiores em países que aplicam e fazem cumprir as diretivas de forma mais estrita e em países com regulamentação de títulos mobiliários tradicionalmente mais rigorosa, com melhor registro de implantação da regulação e das políticas de governança.

De modo geral, Christensen, Hail e Leuz (2013) argumentam que os resultados da



investigação mostraram que os efeitos da regulação dependem crucialmente da aplicação e da execução das leis. Além disso, os resultados indicam que as mesmas forças que têm limitado a eficácia da regulação dos títulos mobiliários no passado continuam atuando quando são introduzidas novas regras, com implicações importantes para os resultados esperados das reformas regulamentares, bem como, dos esforços para harmonizar a regulação em todos os países.

A partir do contexto teórico apresentado, empresas localizadas em países com aplicação mais rigorosa das normas de contabilidade e auditoria são esperadas a produzir informação contábil de maior qualidade, pois se constitui em incentivo aos gestores para divulgar números contábeis mais condizentes com as expectativas dos investidores.

#### f) Independência Judicial

A independência judicial está relacionada com a eficiência e a integridade do ambiente legal e o modo como afeta os negócios (LA PORTA et al., 1998, FRANCIS; WANG, 2008). O sistema judicial de um país pode funcionar bem, mas a aplicação das normas contábeis pode ser deficiente. No entanto, é difícil imaginar uma situação em que o sistema judicial funciona mal, mas o cumprimento da regulamentação contábil é forte (HOPE, 2003a; HOUQE et al., 2012).

Os resultados do estudo de Bushman e Piotroski (2006) indicam que a proteção ao investidor incorporada no direito societário, juntamente com a eficiência e a imparcialidade do sistema judiciário, desempenham um papel significativo na criação de incentivos para o reconhecimento oportuno de perdas. Empresas em países com forte proteção do investidor e sistema judiciário de alta qualidade refletem más notícias nos resultados relatados em tempo mais hábil do que as empresas em países caracterizados por fraca proteção do investidor e sistema judiciário de baixa qualidade.

Haw et al. (2004) identificaram que a eficiência do sistema jurídico tem um efeito significativo na restrição do gerenciamento de resultados pelo gestor, apresentando-se de forma mais reduzida em países com um sistema jurídico eficiente. La Porta et al. (2002) indicam que a independência judicial e a jurisprudência estão associadas com maior liberdade econômica e política e que a independência judicial é um canal por meio do qual a tradição do direito comum influencia a liberdade econômica. Embora seja essencialmente impossível mudar a origem legal, os países podem implantar mudanças na independência judicial (BECK; DEMIRGÜÇ-KUNT; LEVINE, 2004).

Em geral, os sistemas judiciais menos eficientes resultam em elevados custos de agência. A fim de reduzir tais custos, o monitoramento das atividades da diretoria e a penalidade para as atividades ilegais precisam ser aplicadas. A função das leis será mais fraca se não houver sistemas judiciais eficientes para executá-las. Um sistema de contabilidade deficiente e um sistema legal ineficiente diminuem a segurança dos direitos de propriedade e da má alocação dos recursos, reduzem a qualidade dos agentes, aumentam os custos de agência e tornam os regulamentos vagos e pouco rigorosos. Dessa forma, podem afetar negativamente o bom funcionamento das corporações, distorcer os valores, as políticas e as normas, além de reduzir a motivação dos atores corporativos a se comportar adequadamente, porque a penalidade para infrações é evitada ou fraca (CHENG, 2010).

Os resultados do estudo de Burgsthaler, Hail e Leuz (2006) fornecem evidências de que o gerenciamento de resultados é mais acentuado nos países com sistema legal e poderes para aplicação das leis (*enforcement*) mais fracos. Este efeito foi verificado tanto nas empresas de capital aberto quanto nas empresas fechadas, o que confirma o papel central dos mecanismos de execução legal. O alinhamento fiscal mais elevado com a contabilidade mostrou-se associado com maior gerenciamento de resultados, sendo este efeito mitigado nas empresas negociadas publicamente, em decorrência da pressão do mercado. As instituições legais que facilitam o financiamento de capital em mercados públicos, a exemplo da forte proteção dos direitos de acionistas minoritários e a extensa demanda por divulgação, reduzem o nível de gerenciamento de resultados, principalmente para as empresas de capital aberto, o que sugere que os mercados e as instituições se reforçam mutuamente.

Uma empresa que opera em um país onde os tribunais são ineficientes e a possibilidade de acusação é remota, parece mais propensa a se envolver em manipulações de lucros do que em um país onde os tribunais são eficientes (BURGSTHALER; HAIL; LEUZ, 2006).

A partir da visão apresentada, é esperado que a qualidade da informação contábil produzida em empresas localizadas em países com maior independência judicial seja mais elevada, pois a atuação das Cortes Judiciais mais independentes funciona como restrição ao incentivo dos gestores em utilizar a discricionariedade gerencial para manipular os números contábeis.

#### 2.2.2.2 Influência dos Incentivos Empresariais na Qualidade da Informação Contábil

A partir da introdução de um padrão contábil uniforme, a expectativa é de uma maior

comparabilidade e transparência dos resultados contábeis reportados ao redor do mundo. Evidências empíricas de estudos que utilizaram informações contábeis em períodos pré e pós-adoção das IFRS demonstram a importância dos padrões contábeis na melhoria da qualidade da informação contábil, com resultados mais desejáveis quando da adoção voluntária (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; DASKE et al., 2008).

Contudo, outras evidências sugerem que as normas reguladoras têm um papel limitado para determinar a qualidade dos resultados contábeis, existindo incentivos empresariais advindos do ambiente institucional e de negócios que se constituem em fatores importantes para justificar a qualidade da informação contábil reportada pelas empresas (LEUZ, 2003, BURGSTHALER; HAIL; LEUZ, 2006; DASKE et al., 2007).

As normas de contabilidade geralmente concedem substancial flexibilidade para as empresas. As mensurações são muitas vezes baseadas em informações privadas e a aplicação das normas envolve julgamento. Gestores corporativos podem usar o poder discricionário nos relatórios para transmitir informações sobre o desempenho econômico da empresa, mas também podem fazer uso indevido dos critérios quando é do seu interesse. Por esta razão, os incentivos dos relatórios são suscetíveis de desempenhar um papel fundamental na determinação da informatividade dos números contábeis reportados (BURGSTHALER; HAIL; LEUZ, 2006).

As normas de contabilidade, por si, podem não determinar a qualidade dos resultados dos relatórios financeiros. Isto não quer dizer que as normas não são importantes, mas que há muitas forças que moldam a qualidade dos relatórios financeiros e as normas de contabilidade devem ser vistas apenas como um desses fatores. Estas forças incluem os incentivos dos gestores, a qualidade e os incentivos do auditor, a regulamentação e a aplicação da legislação, a estrutura de propriedade e outras características institucionais e da economia (HOLTHAUSEN, 2009).

A qualidade dos relatórios financeiros aumenta na presença de fortes mecanismos de monitoramento por meio da concentração da propriedade, do exame dos analistas, de auditoria eficiente, da necessidade de financiamento externo e do grau de alavancagem financeira. Por outro lado, a instabilidade das operações comerciais, a existência de perdas e a falta de divulgação transparente afetam negativamente a qualidade da informação contábil (ISIDRO; RAONIC, 2012).

Grande parte do debate internacional sobre a contabilidade tem se concentrado na discussão dos padrões de contabilidade, a exemplo de Levitt (1998), que são vistos muitas vezes como o fator determinante para a contabilidade de alta qualidade. No entanto, é

importante também examinar o papel de fatores institucionais e as forças do mercado de capitais em moldar os incentivos das empresas para relatar lucros mais informativos (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006).

O efeito dos incentivos dos relatórios financeiros na qualidade dos resultados contábeis recebeu a atenção em estudos como os de Ball, Robin e Wu (2003), Lang, Raedy e Wilson (2006), Burgstahler, Hail e Leuz (2006), Bushman e Piotroski (2006), Soderstrom e Sun (2007), Gaio (2010) e Houqe et al. (2012).

#### *2.2.2.2.1 Listagem Estrangeira*

O sólido crescimento das empresas multinacionais foi seguido por uma crescente demanda por informações financeiras da comunidade mundial de acionistas, investidores e credores. As principais bolsas de valores do mundo impõem exigências de listagem que colocam as empresas multinacionais sob a pressão para fornecer informações adicionais de contabilidade (DING; JEANJEAN; STOLOWY, 2008).

A decisão das empresas em aderir a uma listagem cruzada, geralmente, está relacionada com a possibilidade de atrair fundos externos, chamar a atenção de investidores sofisticados (fundos de pensão e investidores institucionais, por exemplo), aumentar a visibilidade e a reputação empresarial. Esses fatores afetam positivamente a qualidade dos relatórios financeiros (ISIDRO; RAONIC, 2012).

Estudos sobre a presença das empresas em listagem cruzada fornecem uma visão sobre o efeito dos sistemas jurídicos e políticos na qualidade da contabilidade. Em países com baixa proteção jurídica, os próprios investidores protegem seus recursos por meio da cobrança mais elevada de custos de capital ou restringem o fornecimento de financiamento para as empresas. Nestas condições, as empresas que necessitam de financiamento podem tentar assegurar investidores de capital pela listagem em bolsa de valores em jurisdições com melhor proteção legal, em que a violação da regulação dos relatórios financeiros resultará em sanções, proporcionando maior segurança ao investidor (SODERSTROM; SUN, 2007).

A presença em listagem cruzada nos mercados internacionais é suscetível de interferir na importância relativa das características em nível de empresa e em nível de país na determinação da qualidade dos lucros. Empresas com acesso aos mercados de capitais e instituições financeiras estrangeiras, provavelmente, são menos dependentes do nível de desenvolvimento do seu país de origem, pois conseguem levantar e investir em fundos internacionais, superando, assim, o ambiente institucional ruim do seu país (GAIO, 2010).

Evidências mostram que a presença das empresas em listagem cruzada em bolsas de valores dos Estados Unidos da América (EUA) torna mais difícil e oneroso para os proprietários e gestores controladores usufruir os benefícios do controle privado e a expropriação dos investidores externos. As leis de valores mobiliários dos EUA proporcionam direitos mais fortes para os investidores externos do que aqueles encontrados na maioria dos outros países. Além disso, esses direitos são mais estritamente aplicados por meio do poder da SEC ou do litígio dos títulos privados (COFFEE JR., 1999; STULZ, 1999).

Há vários fatores que potencialmente afetam os incentivos para os relatórios das empresas em listagem cruzada nos EUA. Um fator é o ambiente de forte aplicação da lei de valores mobiliários e de litígio. Enquanto registradas na SEC, as empresas em listagem cruzada enfrentam a mesma regulação legal das empresas norte americanas e seus arquivamentos estão sujeitos à mesma fiscalização. A SEC tem ampla autoridade para investigar as violações das leis de valores mobiliários praticadas por empresas cotadas em listagem cruzada e procurar as soluções adequadas, incluindo ações cautelares em tribunais federais, processos administrativos e processos de desobediência civil e criminal (FROST; POWNALL, 1994; LEUZ; WYSOCKI, 2008).

A listagem cruzada nos EUA impõe às empresas estrangeiras o aumento substancial em suas divulgações, tornando-se menos oneroso para os usuários externos monitorar o comportamento dos controladores. Adicionalmente, pode aumentar a atenção dos analistas financeiros e o acompanhamento de participantes mais sofisticados do mercado de capitais (LEUZ; WYSOCKI, 2008). Pesquisas anteriores, a exemplo de Lang, Raedy e Yetman (2003), Lang, Lins, e Miller (2003), Bradshaw, Bushee e Miller (2004), Doidge, Karolyi e Stulz (2004) e Lang, Raedy e Wilson (2006) apontam que as empresas cotadas de forma cruzada, geralmente, têm melhor qualidade de informação em relação às empresas não americanas listadas em bolsa.

Empresas cotadas em listagem cruzada são submetidas às pressões do mercado de capitais e à aplicação da regulamentação dos valores mobiliários, conduzindo para uma contabilidade mais conservadora (RAONIC; MCLEAY; ASIMAKOPOULOS, 2004). Assim, apresentam ganhos mais conservadores, fortemente associados com o preço das ações e menos afetados pelo gerenciamento de resultados (LANG; RAEDY; YETMAN, 2003).

Estudos comparando empresas norte-americanas com as companhias em listagem cruzada nos EUA indicaram que a qualidade dos ganhos para as empresas em listagem cruzada nos EUA é menor do que das empresas norte americanas, cuja diferença na qualidade dos resultados contábeis pode estar associada com o sistema legal no país de origem da

empresa (LANG; RAEDY; WILSON, 2006) ou pela elevada concentração de propriedade das empresas em listagem cruzada (LEUZ, 2006).

Siegel (2005) discute que o grau de exposição regulatória e legal pode ser diferente na prática para empresas norte-americanas e empresas em listagem cruzada nos EUA, ainda que muitas das proteções sejam nominalmente as mesmas. Questões de jurisdição e de prioridades reduzem a disponibilidade da SEC em dedicar seus recursos escassos para investigar reclamações contra empresas não americanas e, nos casos em que a SEC tem feito isso, normalmente não foi bem sucedida.

Gaio (2010) examinou o papel da listagem cruzada nos EUA, dividindo a amostra em dois grupos de empresas, empresas globais (em listagem cruzada na bolsa de valores dos EUA) e empresas não globais. Encontrou algumas evidências de que as características do país são menos importantes para explicar a qualidade do lucro nas empresas globais, enquanto as características das firmas apresentaram poder explicativo incremental para além do ambiente geral do país, como determinante da qualidade dos resultados contábeis para empresas globais e não globais.

Depreende-se do exposto que a presença em listagem estrangeira constitui-se em incentivo para as empresas produzirem informação contábil de qualidade mais elevada, no intuito de atrair investidores mais sofisticados e aumentar a atenção dos analistas financeiros, além de evitar a seleção adversa para os investidores menos informados sobre o mercado.

#### *2.2.2.2.2 Concentração de Propriedade*

A partir do reconhecimento de que a estrutura de propriedade varia consideravelmente ao redor do mundo (LA PORTA, LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 1999; FACCIO; LANG, 2002), torna-se fundamental para a contabilidade explicar essa variação, pois as estruturas de propriedade interferem nos incentivos dos gestores sobre os relatórios e, conseqüentemente, exercem um efeito sobre a qualidade dos números contábeis reportados (FAN; WONG, 2002; HAW et al., 2004; BALL; SHIVAKUMAR, 2005; BURGSTHALER; HAIL; LEUZ, et al., 2006; ISIDRO; RAONIC, 2012).

As normas internacionais de contabilidade são elaboradas para satisfazer as necessidades de informação dos acionistas, no intuito de melhorar a transparência de divulgação e reduzir a assimetria de informação entre os gestores e os usuários externos. Um ambiente caracterizado pela elevada concentração de propriedade, provavelmente, não seria propício para o desenvolvimento de um sistema de contabilidade transparente, ao estilo

daquele concebido pelas normas internacionais de contabilidade (DING et al., 2007).

Hail, Leuz e Wysocky (2009) abordam a concentração de propriedade corporativa concebendo teoricamente um sistema financeiro no qual as empresas estabelecem relações estreitas com bancos e outros intermediários financeiros e dependem fortemente de financiamento, em vez de buscar capital nos mercados públicos de dívidas ou de capitais. Na proposição deste sistema, as partes têm acesso privilegiado às informações por meio de seus relacionamentos e as assimetrias de informação são resolvidas, principalmente, por meio de canais privados. Neste cenário, o papel da contabilidade não é tanto disseminar as informações publicamente, mas facilitar o financiamento. Este modelo limita as reivindicações dos acionistas externos para dividendos, protege os credores e promove o financiamento. No argumento de Ding et al. (2007), em países onde a estrutura de propriedade é altamente concentrada, não haveria uma grande demanda do mercado para relatórios financeiros de alta qualidade, o que, por sua vez, poderia afetar a quantidade e a qualidade dos padrões contábeis em tais países.

Soderstrom e Sun (2007) elencam três motivos para que as empresas com propriedade concentrada e elevada divergência entre os direitos de fluxo de caixa e os direitos de controle apresentem baixos incentivos para os relatórios financeiros: (i) como os *stakeholders* que estão no controle são partes ativas na gestão, há reduzida demanda para uso das informações dos relatórios financeiros; (ii) acionistas podem se tornar controladores principais por meio de participações em pirâmides ou participações cruzadas, condições que permite o controle principal sobre a empresa sem um grande investimento na propriedade, gerando incentivos para esconder a exploração de riqueza dos acionistas minoritários; (iii) os acionistas controladores têm interesses de longo prazo nas empresas e investem com esse objetivo. Investimentos de longo prazo podem incorrer em grandes perdas no início e podem render grandes lucros no futuro, cuja volatilidade pode não ser boa para as empresas com necessidades de financiamento bancário. Neste contexto, acionistas controladores teriam incentivos para suavizar os lucros.

Estruturas de propriedade altamente concentradas dispensam o uso de sistemas de contabilidade sofisticados (DING et al., 2007) e podem também resultar em maior entrincheiramento da gestão, redução no alinhamento dos interesses de acionistas e gestores, com aumento dos problemas de agência (GAIO, 2010). O entrincheiramento representa a situação em os gestores sentem-se imunes à disciplina imposta pelos mecanismos de controle ou de governança corporativa da empresa (BERGER; OFEK; YERMACK, 1997). A condição de entrincheiramento decorre mais fortemente da condição do poder de voto da gestão, que

assegura de modo permanente sua posição, sem ameaças de perda de controle ou da concorrência do mercado de trabalho (FAMA; JENSEN, 1983).

Por outro lado, Hail, Leuz e Wysocky (2009) projetaram um sistema financeiro em que as empresas dependem fortemente do mercado acionário ou de dívida pública para obter capital, em que a propriedade corporativa é dispersa e em grande parte nas mãos dos acionistas que investem suas economias diretamente ou indiretamente por meio de fundos de investimentos. Neste sistema, os investidores estão afastados das empresas e não tem acesso privilegiado à informação, portanto, a divulgação corporativa é crucial para permitir aos investidores monitorar suas reivindicações financeiras e exercer os seus direitos.

Ding et al. (2007) observam que na presença de mercados e instituições financeiras desenvolvidas, a estrutura de propriedade é geralmente muito difusa, criando, assim, uma grande demanda por informações contábeis de alta qualidade pela propriedade diversificada. Da mesma forma, emissores de padrões e reguladores em tais países respondem à procura de maior qualidade de relatórios financeiros por promulgar padrões sofisticados de contabilidade.

Em contextos de baixa concentração de propriedade, há menor probabilidade de acesso à informação privilegiada e, portanto, maiores assimetrias de informação entre os gestores e usuários externos (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; BURGSTHALER; HAIL; LEUZ, 2006). Isto explica o aumento na demanda por informações contábeis como uma forma de mitigar a assimetria, em virtude de não existir formas alternativas de comunicar a informação relevante. Como resultado, empresas localizadas em regiões com maior dispersão de propriedade, provavelmente, mostram um nível maior de qualidade da informação contábil (MAYORAL; SÁNCHEZ-SEGURA, 2005).

Para Leuz, Nanda e Wysocki (2003), as diferenças na concentração de propriedade podem explicar os diferentes níveis de gerenciamento de resultados observados dentro de um determinado país. A divergência entre os direitos de controle e de fluxo de caixa cria um problema de agência entre acionistas controladores e minoritários e aumenta os incentivos dos acionistas controladores para esconder os problemas dos relatórios financeiros (FAN; WONG, 2002; HAW et al., 2004).

Ball e Shivakumar (2005) e Burgstahler, Hail e Leuz (2006) analisaram a qualidade dos resultados contábeis de empresas de capital fechado na Europa, que normalmente são controladas por poucos acionistas e credores. Eles encontraram que em empresas fechadas os resultados contábeis têm qualidade inferior ao das empresas publicamente negociadas, embora ambos os grupos estejam sujeitos aos mesmos padrões contábeis, fiscais e de auditoria. Os resultados foram atribuídos à baixa demanda por relatórios financeiros de alta qualidade,



porque nas empresas fechadas as partes interessadas têm fácil acesso às informações requeridas.

Assim, espera-se que a dispersão de propriedade conduza a um aumento na demanda por informações contábeis como uma forma de mitigar a assimetria entre os investidores e a gestão, gerando a expectativa de que empresas com menor concentração de propriedade apresentem maiores níveis de qualidade da informação contábil.

#### 2.2.2.2.3 Alavancagem Financeira

As empresas mais intensivas em capital tendem a apresentar maior volatilidade nos lucros devido a maior alavancagem operacional e demonstram rendimentos menos persistentes em comparação às empresas menos intensivas em capital (LEV, 1983; BAGINSKI et al., 1999).

Na medida em que a volatilidade dos resultados pode ser uma *proxy* para o risco da empresa, as demonstrações financeiras podem ser usadas para monitorar as relações de agência entre acionistas e credores. Quanto mais alavancada a empresa, maior a necessidade de garantir um controle eficaz dos contratos de agência entre acionistas e credores (DUMONTIER; RAFFOURNIER, 1998).

A existência de contratos de dívidas afeta as escolhas contábeis realizadas pela administração e cria incentivos para exercer o poder discricionário de contabilidade, seja para evitar a violação das obrigações contratuais, ou para obter melhores termos nos contratos de dívidas: taxas de juros mais baixas ou classificações de dívida mais altas (DEFOND; JIAMBALVO, 1994; MINTON; SCHRAND, 1999).

A alavancagem financeira pode fornecer incentivos para o gerenciamento de resultados. Uma vez que tem relação com o risco financeiro das empresas, as companhias que possuem alta alavancagem podem ter maiores incentivos para divulgar resultados positivos e lucros persistentes. Assim, quando as empresas apresentam resultados positivos, estarão inclinadas a suavizá-los, postergando-os para possíveis futuros períodos adversos (MAYORAL; SÁNCHEZ-SEGURA, 2005).

As empresas altamente alavancadas podem ter riscos e custos de agência mais elevados, que podem contribuir negativamente para a qualidade dos resultados contábeis (GAIO, 2010) e podem criar incentivos para manipular números contábeis, a fim de demonstrar que possuem capacidade de cumprir os compromissos com as dívidas (DEFOND; JIAMBALVO, 1994).

Se a alavancagem financeira elevada é um indicativo de que determinada empresa está mais propensa a ter restrições em contratos de dívidas, então os gestores de empresas altamente alavancadas poderiam tomar medidas para aumentar o resultado ou manipular as demonstrações financeiras, de modo a evitar a violação do contrato (WATTS; ZIMMERMAN, 1990; DEFOND; JIAMBALVO, 1994). Tal ação pode reduzir a qualidade dos resultados contábeis para outras decisões.

Bowen, Rajgopal e Venkatachalam (2008) argumentam que existe uma relação positiva entre a discricionariedade contábil e a alavancagem financeira. Como consequência, existe uma relação negativa entre a alavancagem financeira e a qualidade da informação contábil, pois a discricionariedade é um recurso que as empresas empregam para evitar cenários adversos com seus provedores de capital.

Por outro lado, existem argumentos na defesa de que as empresas que apresentam maior alavancagem financeira podem ter melhor qualidade nos ganhos reportados, porque os credores exigem informações mais transparentes (GAIO, 2010). As dívidas obrigam os gestores a gerar fluxos de caixa para pagar os juros e o principal, mitigando os conflitos de agência criados por fluxos de caixa livre. As dívidas também aumentam a demanda para relatórios financeiros confiáveis, servindo como uma maneira de monitoramento dos contratos de dívida (ISIDRO; RAONIC, 2012). Neste sentido, a existência de dívidas pode se constituir como um mecanismo importante de governança (SHLEIFER; VISHNY, 1997).

Os resultados do estudo de Gaio (2010) sugerem que as empresas com menos alavancagem financeira e aquelas mais rentáveis relatam lucros com qualidade superior. Narranjo, Saavedra e Verdi (2013) encontraram que as empresas com as maiores reduções na assimetria de informação e níveis mais elevados de dificuldades financeiras são aquelas que reduziram os índices de alavancagem financeira após a adoção das IFRS. As empresas com alto risco de dificuldade financeira, ou com risco de dívidas, aumentaram as emissões de ações após a adoção das IFRS, para tirar proveito da redução dos custos da seleção adversa na emissão de ações, para reequilibrar sua estrutura de capital, tornando-se menos alavancadas. (NARRANJO; SAAVEDRA; VERDI, 2013).

Evidências indicam que a alavancagem financeira é um dos fatores ambientais que afetam as acumulações discricionárias das empresas (BARTOV; GUL; TSUI, 2001; LANG; RAEDY; YETMAN, 2003; VAN TENDELOO; VANSTRAELEN 2005; LANG; RAEDY; WILSON, 2006). Os níveis de endividamento também estão associados com as escolhas dos métodos de contabilidade para aumentar lucros (LABELLE, 1990; MALMQUIST, 1990; BALSAM; HAW; LILIEN, 1995), como uma *proxy ex post* de má qualidade para correção de

lucros divulgados (KINNEY; MCDANIEL, 1989) e republicações de demonstrações financeiras (EFENDI; SRIVASTAVA; SWANSON, 2007).

Os pressupostos teóricos sugerem que a qualidade da informação contábil deve ser maior em empresas com menor alavancagem financeira, pois se constitui em incentivo aos gestores para divulgar números contábeis mais condizentes com a realidade econômica subjacente da empresa reportada, não atrelados a compromissos contratuais, dificuldades financeiras ou necessidade de financiamento.

#### 2.2.2.2.4 Retorno sobre Ativos

A qualidade da informação contábil pode ser melhorada com a eliminação de métodos alternativos de contabilidade que são menos reflexivos do desempenho das empresas e são utilizados pelos gestores para gerenciar lucros (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008). A discricionariedade na elaboração dos relatórios permite aos gerentes utilizar suas informações privadas para produzir relatórios que refletem com mais precisão o desempenho da empresa e sejam mais informativos para terceiros. Por outro lado, os gestores também podem ter incentivos em ofuscar o desempenho econômico para alcançar determinadas metas de lucros, evitar a violação das obrigações contratuais, subdeclarar passivos ou suavizar ganhos (HAIL; LEUZ; WYSOCKI, 2009).

Pesquisadores têm investigado se as empresas com desempenho ruim se envolvem em táticas contábeis para melhorar seus resultados e, conseqüentemente, apresentam menor qualidade dos resultados contábeis (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010), condição em que as perdas são geralmente interpretadas como um sinal de dificuldade econômica para os negócios.

O retorno sobre ativos (*return on assets* - ROA) mensura a eficiência operacional da empresa em gerar lucros a partir de seus ativos, antes dos efeitos das receitas e despesas financeiras (DAMODARAN, 2004). A literatura, desde Ball e Brown (1968), documenta a reação negativa do mercado para más notícias sobre os lucros. Para evitar as reações negativas, os gestores podem gerenciar propositadamente as informações financeiras para retratar uma imagem melhor do desempenho empresarial (BURGSTAHLER; DICHEV, 1997), reduzindo, assim, a qualidade da informação contábil.

O fraco desempenho operacional fornece incentivos para as empresas envolverem-se em gerenciamento de resultados (KINNEY; MCDANIEL, 1989; BALSAM; HAW; LILIEN, 1995; DOYLE; GE; MCVAY, 2007) e a informação contábil preparada durante os anos em

que ocorrem perdas é mais provável de conter erros de estimativas, porque os gestores podem ser exigidos a prever itens incomuns (custos de reestruturação, por exemplo) ou mudanças de políticas contábeis (DECHOW; DICHEV, 2002).

O estudo de Barth, Landsman e Lang (2008) comparou o gerenciamento de resultados das empresas que mudaram voluntariamente para IAS com empresas que utilizavam normas nacionais de contabilidade. Após a adoção das IAS, as empresas apresentaram maior variação nas mudanças do lucro líquido, maior proporção de variação nas mudanças do lucro líquido com as variações de mudanças nos fluxos de caixa, maior correlação entre apropriações contábeis e fluxos de caixa, menor frequência de pequenos lucros líquidos positivos e maior frequência de grandes perdas.

Explorando o ambiente institucional, Major e Marques (2009) analisaram os efeitos da adoção das IFRS em Portugal, com referência à governança corporativa e o desempenho das empresas. Os resultados revelaram que as empresas que seguem as normativas de boa governança corporativa apresentaram níveis superiores de desempenho. Burgstahler, Hail e Leuz (2006) encontraram que o retorno sobre ativos está relacionado negativamente com o gerenciamento de resultados, enquanto Gaio (2010) encontrou relação significativa com métricas agregadas de qualidade da informação contábil.

A partir da visão apresentada, a predição teórica é de que a qualidade da informação contábil é maior em empresas com maior retorno sobre os ativos, pois se constitui em incentivo aos gestores para divulgar números contábeis mais condizentes com a realidade econômica subjacente da empresa reportada, sem necessidade de manipular desempenho.

#### *2.2.2.2.5 Desenvolvimento Econômico*

Cooke e Wallace (1990) identificaram que o nível de regulamentação da divulgação de informações financeiras das empresas em muitos países desenvolvidos é mais provável de ser determinado por fatores internos (nível de desenvolvimento econômico, objetivos do uso da contabilidade, regras jurídicas subjacentes e cultura), enquanto que em muitos países em desenvolvimento é mais provável ser determinado por fatores externos, como: o impacto das corporações transnacionais; o efeito das comunidades econômicas regionais; a internacionalização do comércio mundial e dos mercados de ações; a adesão e participação nas reuniões dos órgãos que regulam as normas internacionais de contabilidade; e os movimentos internacionais de empresas e profissionais de contabilidade.

La Porta et al. (1998) argumentam que o nível de desenvolvimento econômico de um

país afeta a qualidade da proteção dos investidores, porque criar e manter mecanismos de execução legal é oneroso. Para Ball (2001), os países com fraco desenvolvimento econômico não conseguem fornecer a infraestrutura adequada, ou, quando ela existe, é demasiadamente dispendiosa para suportar a verificação externa confiável da informação contábil. Leuz, Nanda e Wysocki (2003) sustentam que empresas exibem melhor qualidade da informação contábil em países com fortes estruturas institucionais e desenvolvidos economicamente.

Neste contexto, a qualidade das demonstrações contábeis também tem uma associação com o nível do desenvolvimento econômico do país (DOIDGE; KAROLYI; STULZ, 2007; FRANCIS et al., 2008; GAIO, 2010; ISIDRO; RAONIC, 2012) e as empresas localizadas em países menos desenvolvidos podem ter menos incentivos para garantir a melhor qualidade dos resultados contábeis.

O estudo de Doidge, Karolyi e Stulz (2007) demonstrou que os incentivos das firmas são mais importantes para explicar as escolhas de governança (incluindo a contabilidade) nos países mais desenvolvidos, onde os benefícios de uma melhor governança são mais suscetíveis de exceder os custos correspondentes. Francis et al. (2008) identificaram que tanto os fatores relativos às firmas quanto ao país são importantes na decisão da adoção voluntária das IAS. Ao se concentrar em subamostras de países segregados pelo nível de desenvolvimento econômico, os resultados indicaram que os fatores em nível de empresa são mais importantes que os fatores em nível de país, ao se tratar de países mais desenvolvidos. Já nos países menos desenvolvidos, os fatores em nível de país dominam os fatores em nível das firmas na explicação da adoção das IAS.

Normalmente, a literatura considera o Produto Interno Bruto (PIB) como uma medida de desenvolvimento econômico. Isidro e Raonic (2012) consideraram um conjunto mais abrangente de nove fatores destinados a captar a complexidade do grau de desenvolvimento do país e encontraram que as medidas de desenvolvimento econômico e institucional se mostraram positiva e estatisticamente significativas com as medidas de qualidade da informação contábil. Os resultados indicaram que nos países com negócios mais sofisticados, as empresas se beneficiam da inovação na adoção das IFRS e tem acesso aos mercados de capitais desenvolvidos, apresentando relatórios de maior qualidade. A investigação também encontrou evidências de que a qualidade da informação contábil é maior em países com boa integração nos mercados globais. De modo geral, os resultados do estudo fornecem evidências que as condições econômicas, legais e de mercado atuam na melhoria da qualidade da informação contábil. Os achados sugerem que a adoção global das IFRS pode não atingir os objetivos desejados de melhorar a qualidade dos relatórios financeiros e a comparabilidade ao

redor do mundo, se os sistemas econômicos e institucionais envolvidos não se tornarem mais eficientes e comparáveis.

Gaio (2010) examinou o papel do desenvolvimento econômico e da proteção dos investidores como importância relativa das características das empresas e dos países como determinantes da qualidade dos ganhos. De modo geral, os resultados com empresas de 38 países apontaram que as características das firmas têm poder explicativo incremental, para além da heterogeneidade do país. As características do país mostraram maior capacidade de explicar a variação na qualidade dos ganhos nos países economicamente menos desenvolvidos e em ambientes legais com menor proteção dos investidores. Por outro lado, o poder explicativo incremental das características da empresa e do setor econômico é maior em países economicamente mais desenvolvidos e em ambientes jurídicos com forte proteção do investidor.

Os resultados de Gaio (2010) sugerem que as características do ambiente do país são mais importantes em explicar a qualidade dos resultados contábeis reportados pelas empresas em países menos desenvolvidos, provavelmente porque as instituições nestes países são mais fracas e as empresas têm maiores ônus para compensar seu ambiente fraco. Já as características das empresas desempenham um papel dominante em explicar as variações de qualidade dos resultados contábeis nos diferentes níveis de desenvolvimento econômico.

Ding et al. (2007) argumentam que nos países em desenvolvimento, devido às economias relativamente mais simples, pode não haver a necessidade de normas de contabilidade para determinadas transações econômicas complexas. Assim, embora esses países tenham adotado as IAS, podem ter feito apenas seletivamente para algumas áreas relevantes. Além disso, países desenvolvidos poderiam ter padrões abrangentes em todas as áreas, mesmo que diferentes das IAS, e tendem a serem mais confiantes em suas próprias normas de contabilidade e mais relutantes em adotar outras práticas de contabilidade.

Um país em desenvolvimento que pretende atrair investidores estrangeiros para seus mercados acionários ou incentivar suas empresas nacionais para se financiar por meio dos mercados de capitais estrangeiros está mais propenso em escolher opções similares existentes nas IAS, uma vez que essas normas apresentam maior aceitação e reconhecimento mundial, quando comparadas com as normas domésticas (DING et al., 2007).

Não está claro se o mesmo conjunto de normas e de exigências de aplicação deveria ser praticado em economias com diferentes infraestruturas institucionais existentes ou diferentes fases de desenvolvimento econômico, existindo muitas oportunidades de examinar a aplicação da regulamentação em todos os mercados e países (LEUZ; WYSOCKI, 2008).

A literatura prévia sugere que a qualidade da informação contábil é maior em países com maior desenvolvimento econômico, em razão da existência de estruturas mais complexas de escrutínio externo da informação contábil evidenciada. Países mais desenvolvidos economicamente também possuem maiores condições de criar e manter Cortes Judiciais independentes, organismos de verificação e execução das normas contábeis e mecanismos de proteção aos investidores minoritários.

#### *2.2.2.2.6 Desenvolvimento do Mercado Financeiro*

Um dos principais incentivos para os relatórios financeiros que provavelmente afeta a qualidade da contabilidade é o desenvolvimento dos mercados financeiros. A demanda por informações resulta da necessidade dos participantes do mercado em reduzir a assimetria de informação. Quando os participantes do mercado não conseguem diferenciar entre as empresas boas e ruins, ocorre a chamada seleção adversa. Sem tal diferenciação, os participantes no mercado buscam proteger o seu preço, aumentando os custos do financiamento para as empresas. Nestas condições, apenas as empresas ruins estariam dispostas a financiar com os custos elevados e, conseqüentemente, os mercados financeiros consistiriam principalmente de empresas ruins (SODERSTROM; SUN, 2007).

Em ambientes de negócios em que o capital é fornecido principalmente por numerosos pequenos investidores, as informações contábeis são geralmente mais precisas e transparentes, porque os provedores de financiamento dependem da informação divulgada publicamente para tomar as decisões de investimento. Por outro lado, as empresas possuem incentivos para divulgar informações de alta qualidade para atrair um amplo conjunto de investidores para financiar seus projetos (ISIDRO; RAONIC, 2012).

Em sistemas financeiros orientados para o mercado há maior demanda por informações e divulgações públicas de alta qualidade, em relação aos sistemas financeiros orientados para os bancos. O baixo desenvolvimento do mercado financeiro pode limitar os benefícios para melhorar a qualidade dos ganhos, porque nestes ambientes é difícil e oneroso angariar fundos (ALI; HWANG, 2000; BALL; ROBIN; WU, 2003).

Ding et al. (2007) argumentam que na presença de mercados de ações altamente desenvolvidos, a necessidade de um sofisticado sistema de contabilidade também é alta. Considerando que as normas internacionais de contabilidade são orientadas para o usuário do mercado, naturalmente se espera que países com mercados acionários importantes tenham normas de contabilidade semelhantes e que estas sejam semelhantes às IAS. Os resultados de

Ding et al. (2007) indicaram que o gerenciamento de resultados é mais difundido em empresas fechadas do que nas empresas de capital aberto. Nos países com mercados grandes e altamente desenvolvidos, as empresas com negociação pública de ações tem envolvimento em gerenciamento de resultados ainda menor.

Ball, Kothari e Robin, (2000) destacam que a filosofia das IAS é estabelecer um sistema de contabilidade totalmente transparente e amigável com o mercado de capitais. Nos países com os mercados de ações mais desenvolvidos, as empresas são mais propensas a levantar fundos externamente e, portanto, de se impor melhores padrões de qualidade dos resultados (GAIO, 2010). As forças de mercado enfrentadas pelas empresas com negociação pública de ações são suscetíveis de serem mais fortes quando o mercado de capitais de um país é ativo e altamente desenvolvido (BURGSTHALER, HAIL, LEUZ, 2006).

A relação entre as fontes de financiamento e a qualidade da informação contábil é verificada em estudos como os Joos e Lang (1994), Ali e Hwang (2000), Leuz, Nanda e Wysocki (2003), Bradshaw, Bushee e Miller (2004) e Burgsthaler, Hail e Leuz (2006). A investigação de Burgsthaler, Hail e Leuz (2006) indicou que as empresas com negociação pública de títulos em países com mercados grandes e altamente desenvolvidos se envolvem menos em gerenciamento de resultados em relação às empresas privadas desses países. Os autores atribuem esses resultados aos incentivos fornecidos pelas bolsas de valores para as empresas produzirem ganhos mais informativos e reduzir os custos de capital, ou devido à censura estabelecida pelas bolsas de valores para as empresas com lucros menos informativos.

Para Burgsthaler, Hail e Leuz (2006) e Ding et al. (2007), os resultados das investigações contrariam as alegações que os mercados de capitais exacerbam incentivos para o gerenciamento de lucros e sugerem que a força do mercado de capitais e o financiamento de longo prazo melhoram a informatividade dos lucros.

As evidências existentes indicam que o gerenciamento de resultados parece ser menor nas economias com grandes mercados de ações, de propriedade dispersa, com fortes direitos dos investidores e forte imposição legal (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003). As empresas que necessitam de financiamento externo também divulgam mais informações voluntariamente do que o requisito mínimo de seu país e têm menores custos de capital (FRANCIS; KHURANA; PEREIRA, 2003).

A demanda por informações dos participantes do mercado fornece incentivos para os gestores melhorar a qualidade do relatório financeiro. Neste sentido, espera-se que nas empresas localizadas em países com níveis mais elevados de desenvolvimento do mercado financeiro, a qualidade dos resultados contábeis reportados seja maior, em razão dos



participantes dos mercados exercerem maior escrutínio da informação contábil evidenciada e de possíveis menores custos na captação de recursos.

#### 2.2.2.2.7 *Corrupção*

A corrupção tem sido descrita como um grave problema mundial que afeta os países em todo o mundo (*Transparency International*, 2007). Para Jain (2001), existem três elementos centrais relacionados à corrupção: alguém necessita ter um poder discricionário de atuação; deve haver rendimentos econômicos associados a esse poder; e o sistema legal/judicial deve oferecer baixa probabilidade de detecção e/ou penalidade para o delito.

Em países com alta possibilidade de expropriação pelo governo e elevada corrupção, os contratos são realizados principalmente de forma privada para evitar o controle social e político. Nesse cenário, os relatórios financeiros não são frequentemente utilizados para reduzir a assimetria de informação (SODERSTROM; SUN, 2007). Os países mais ricos geralmente têm governos mais eficientes, melhor prestação de serviços e melhores bens públicos, maiores volumes de informações e mecanismos de controle e menores oportunidades para a corrupção (LA PORTA et al., 1998).

O desenvolvimento econômico torna os governos mais ricos por meio da arrecadação de impostos, a comunicação eficaz e os estabelecimentos de ensino proporcionam aos cidadãos ferramentas para compreender melhor a reputação e os custos de detecção da corrupção (KIMBRO, 2002).

A corrupção é um problema amplo e a contabilidade pode ajudar no seu combate (EVERETT; NEU; RAHAMAN, 2007). Se um sistema eficaz de contabilidade está estabelecido, a probabilidade de que alguém possa se envolver em atos corruptos sem ser descoberto diminui. Como resultado, a probabilidade de detecção aumenta, a má alocação de ativos é mais prontamente trazida à tona e resulta em menos corrupção. Com a melhoria dos padrões de contabilidade e auditoria, e especialmente à medida que as auditorias se tornarem mais obrigatórias, mais frequentes e mais independentes, os países devem experimentar menos corrupção (MALAGUEÑO, 2010).

Kimbro (2002) investigou a ligação entre as instituições econômicas, culturais e de monitoramento com a corrupção, em 61 países. Os resultados obtidos salientam a importância da contabilidade, fornecendo evidências significativas para sugerir que demonstrações financeiras melhores e mais transparentes estão associadas com menor corrupção. Os autores relatam a existência de estudos anteriores que encontraram relação entre a riqueza medida

pelo PIB *per capita* associada com o nível de corrupção, em que os países mais ricos são menos corruptos do que os países pobres. Pobreza e escassez podem conduzir as pessoas ao uso de mecanismos alternativos - não mercadológicos - de alocação de recursos. Além disso, os países pobres são menos propensos em desenvolver sistemas jurídicos eficazes, programas de educação, recursos de saúde pública, infraestrutura de comunicações, sistemas de relatórios financeiros, liquidez dos mercados de capitais, comércio e infraestrutura industrial, que são necessários para evitar a corrupção (KIMBRO, 2002).

A corrupção afeta negativamente as organizações, as economias e as sociedades (WEI, 2000; PIERRE-GUILLAUME; SEKKAT, 2005). Os efeitos da corrupção sobre o ambiente de negócios e a atividade governamental podem ser diagnosticados, pois reduzem os investimentos estrangeiros diretos e o crescimento econômico (WEI, 2000; GUPTA; DAVOODI; ALONSO-TERME, 2002); aumentam e distorcem o investimento público e diminuem as despesas públicas para as operações e manutenção dos investimentos (TANZI; DAVOODI, 1997); reduzem a receita gerada por meio de impostos, contribuindo para a incapacidade de alguns governos funcionarem corretamente (TANZI; DAVOODI, 1997).

A ocorrência e ocultação de práticas de corrupção se tornam mais difíceis nos ambientes em que as organizações são mantidas por padrões elevados de contabilidade e de auditoria, impelindo os gestores e demais membros da organização a serem mais transparentes sobre o uso dos ativos da organização (MALAGUEÑO, 2010).

Alguns estudos buscaram estabelecer uma relação entre a corrupção e a qualidade da contabilidade e da auditoria. Kimbro (2002) identificou que os países que possuem leis melhores, sistema judiciário mais efetivo, bons padrões de relatórios financeiros e maior concentração de profissionais de contabilidade *per capita* são menos corruptos. Di Tella e Schargrodsky (2003) investigaram o papel da auditoria e dos salários relacionados ao pessoal que efetivamente fazem compras durante uma operação no combate à corrupção em um hospital público na cidade de Buenos Aires. Os resultados sugeriram uma ligação entre a auditoria e salários com a corrupção e preços, em que os preços pagos pelo hospital para insumos básicos caíram 15% durante os primeiros nove meses de investigação.

Wysocki (2004) investigou empresas de 28 países e encontrou uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a conformidade tributária e a corrupção. Malagueño (2010) encontrou evidências de relação significativa entre a qualidade da contabilidade e da auditoria com o nível de corrupção percebida do país. Os resultados sugerem que os países com relatórios mais transparentes têm níveis mais baixos de percepção da corrupção, a qual pode ser reduzida em um país pela melhoria da qualidade da contabilidade e da auditoria.

Infere-se, a partir do exposto, que empresas localizadas em países com maiores níveis de combate à corrupção, portanto, com maior percepção de transparência, possuem incentivos mais elevados para divulgar números contábeis mais condizentes com a realidade econômica, em razão da existência de estruturas mais complexas de escrutínio externo da informação contábil evidenciada.

### 2.2.2.3 Estudos Anteriores sobre Normas Reguladoras, Incentivos e a Qualidade da Informação Contábil

No desenvolvimento desta seção, inicialmente foram identificados os periódicos com maior fator de impacto no contexto internacional junto ao *Journal Citation Reports*<sup>®</sup>, no mês de abril/2014. Em seguida, o critério de seleção considerou os periódicos de contabilidade com classificação equivalente aos extratos A1, A2 e B1 na *JCR Social Sciences Edition*, categoria *Business, Finance*. A partir deste recorte, foram selecionados os seguintes periódicos: *Journal of Accounting and Economics* (3,912 - A1), *The Accounting Review* (2,319 - B1), *Journal of Accounting Research* (2,192 - B1), *Accounting, Organizations and Society* (1,867 - B1), *Contemporary Accounting Research* (1,564 - B1) *Management Accounting Research* (1,366 - B1) e *Review of Accounting Studies* (1,364 - B1).

**Quadro 5 – Publicações mais citadas sobre normas e incentivos da qualidade da informação contábil**

AUTORES	PERIÓDICO	CITAÇÕES
BALL, ROBIN, WU (2003)	Journal of Accounting and Economics	382
BALL, SHIVAKUMAR (2005)	Journal of Accounting and Economics	296
BARTH, LANDSMAN, LANG (2008)	Journal of Accounting Research	225
DASKE et al. (2008)	Journal of Accounting Research	209
BUSHMAN, PIOTROSKI (2006)	Journal of Accounting and Economics	160
BALL, SHIVAKUMAR (2006)	Journal of Accounting Research	121
BURGSTAHLER, HAIL, LEUZ (2006)	The Accounting Review	113
GUIDRY, LEONE, ROCK (1999)	Journal of Accounting and Economics	112
FRANCIS, WANG (2008)	Contemporary Accounting Research	105
PENMAN, ZHANG (2002)	The Accounting Review	104
FRANCIS, NANDA, OLSSON (2008)	Journal of Accounting Research	101
HRIBAR, NICHOLS (2007)	Journal of Accounting Research	89
CORE, GUAY, VERDI (2008)	Journal of Accounting and Economics	73
BALL, SHIVAKUMAR (2008)	Journal of Accounting and Economics	67
BHARATH, SUNDER, SUNDER (2008)	The Accounting Review	61
KATZ (2009)	The Accounting Review	52
ARMSTRONG et al. (2010)	The Accounting Review	52
BAGINSKI, HASSELL, KIMBROUGH (2002)	The Accounting Review	52
KRISHNAN, VISVANATHAN (2008)	Contemporary Accounting Research	49
BIDDLE, HILARY (2006)	The Accounting Review	48

Fonte: Dados da pesquisa.

Após a definição dos periódicos, foram definidos como termos de consulta os seguintes: *accruals*, *accruals quality*, *conservatism*, *earnings attributes*, *earnings management*, *earnings response coefficient*, *earnings target*, *income smoothing*, *persistence*, *predictability*, *smoothness*, *value relevance*, *timeliness*. Finalmente, foram considerados os vinte artigos com o maior número de citações na data do levantamento, conforme o Quadro 5.

A seguir, apresenta-se uma síntese das produções, indicando os principais pontos de cada estudo e o enfoque abordado em relação às implicações das normas e dos incentivos na qualidade da informação contábil.

Guidry, Leone e Rock (1999) testaram a hipótese da maximização de bônus de curto prazo dos gestores de empresas multinacionais a partir das decisões do uso de *accruals* discricionários. Utilizando informações gerenciais e do banco de dados de relatórios financeiros, investigaram duas abordagens.

Inicialmente, a análise foi conduzida usando os dados em nível de unidade de negócios, para reduzir o provável problema de agregação quando se utiliza dados em nível de empresa de forma mais ampla. Em segundo lugar, os gestores dessa configuração foram pagos com bônus baseados, unicamente, no lucro da unidade de negócios. Os autores observaram fortes evidências sugerindo que os gestores utilizam as acumulações discricionárias para lucros crescentes em relação às faixas de bônus.

A evidência mais forte é na análise da conta de estoques. Os resultados provavelmente são mais acentuados nesta conta porque os gerentes possuem maior oportunidade de manipular os lucros, dada à assimetria de informações suscetíveis de existir entre os gerentes das unidades de negócios e a alta gerência na avaliação do estoque. Argumentam ainda que os gestores de nível sênior frequentemente recebem considerável remuneração na forma de opções de ações e planos de desempenho de longo prazo e, geralmente, possuem ações da companhia. Desta forma, os gestores acreditam que podem influenciar o valor das opções de ações e podem prosseguir com diferentes estratégias de gerenciamento de resultados.

Penman e Zhang (2002) analisaram de que forma em uma empresa com práticas contábeis conservadoras as mudanças no valor de seus investimentos podem afetar a qualidade de seus lucros. Os dados foram coletados da base *Compustat* e a amostra contemplou empresas não financeiras da NYSE e AMEX, no período de 1976 a 1995. Por meio de um índice de conservadorismo contábil e um índice de qualidade dos resultados contábeis, o estudo identificou que os ganhos de baixa qualidade resultam de mudanças no investimento juntamente com o uso da contabilidade conservadora.

Os resultados mostraram que os índices de qualidade preveem de forma incremental os

retornos futuros das ações ao longo do período 1976-1995, após o controle por medidas de risco, pelo crescimento dos ativos operacionais líquidos e pelos *accruals*. Estes resultados sugerem que o mercado de ações não absorveu a qualidade dos resultados contábeis das empresas com contabilidade conservadora durante o período da amostragem.

Assim, com a ressalva de que o risco pode não ter sido adequadamente controlado, o estudo indica que a forma de análise da qualidade teria sido recompensada com retornos anormais no mercado de ações durante o período da amostragem. Em linhas gerais, o estudo indica que a utilização do conservadorismo pode gerar lucros de baixa qualidade.

Baginski, Hassell e Kimbrough (2002) relataram evidências empíricas de diferenças nas divulgações voluntárias dos gestores sobre a previsão de resultados entre empresas dos Estados Unidos e do Canadá, que possuem ambientes de negócios semelhantes e com diferentes regimes jurídicos. A amostra contempla as empresas americanas e canadenses com dados no *Compustat*, no período de 1993 a 1996, em relação às demonstrações intermediárias e anuais.

Os resultados encontrados indicam que as empresas do Canadá divulgam mais previsões de resultados em relação àquelas dos EUA. Os gestores norte-americanos são relativamente mais propensos a emitir projeções nas demonstrações intermediárias nos períodos que apresentam diminuições nos lucros, tendência não verificada nos gestores canadenses. Em vez disso, os gestores canadenses emitem mais projeções quando os lucros estão aumentando e são mais propensos a fazê-las nas demonstrações anuais em vez das intermediárias.

Consistente com um ambiente menos litigioso, os gestores canadenses emitem previsões mais precisas e de longo prazo. Os resultados empíricos evidenciaram que, após o controle por outras determinantes da previsão de resultados, podem ser verificadas diferenças nas características das empresas entre os países: tamanho das empresas, volatilidade dos lucros, assimetria de informação, crescimento, taxas de capitalização e participação em atividades de alta tecnologia e atividades regulamentadas.

Ball, Robin e Wu (2003) analisaram a qualidade dos relatórios financeiros em quatro países do leste asiático (Hong Kong, Malásia, Singapura e Tailândia) e sua relação com os padrões contábeis. A amostra compreendeu 2.226 empresas, durante o período de 1984 a 1995. Os autores relatam que os países possuem normas de contabilidade de alta qualidade, porém, os incentivos para a elaboração dos relatórios são baixos, suportando a hipótese de que a qualidade dos relatórios é determinada pela influência dos fatores econômicos e políticos.

Os resultados apontam para três importantes implicações: (i) as normas de

contabilidade são incompletas e limitadas, não possuindo incentivos para a emissão de relatórios financeiros de qualidade, mesmo que algumas normas sejam atendidas quase que exclusivamente em alguns contextos; (ii) mudar os incentivos para elaboração e auditoria das demonstrações financeiras e outras características institucionais; (iii) a pressão existente pela redução da divergência de padrões contábeis entre países não resolverá as diferenças na qualidade da informação contábil entre as nações, a menos que outros fatores determinantes da qualidade das informações contábeis sejam alterados.

Os autores relatam como fragilidade a ausência, por parte do IASB, de mecanismos para aplicação das normas em todo o mundo (naquele momento). Finalmente, apontam que a preparação de relatórios nos termos das IAS exigiria um conjunto internacional uniforme de incentivos aos gerentes e auditores, que por sua vez, exigiria uma integração mundial dos sistemas econômico, jurídico e político.

Ball e Shivakumar (2005) analisaram as diferenças no grau de conservadorismo entre as empresas britânicas de capital aberto e de capital fechado, com uma expectativa de menor nível para empresas de capital fechado. Os autores descrevem que existem diferenças prováveis entre as empresas de capital aberto e capital fechado, porém, pouco se conhece sobre os relatórios financeiros de empresas de capital fechado, devido à dificuldade de obtenção de dados financeiros e da ausência de medidas de qualidade no mercado.

O Reino Unido possui características apropriadas para a investigação das empresas de capital fechado, pois as demonstrações financeiras devem ser auditadas e cumprir as mesmas normas de contabilidade e as mesmas leis fiscais que as empresas de capital aberto. Os achados suportaram a hipótese de resultados inferiores para as empresas de capital fechado, não implicando em falhas nas normas de contabilidade ou de auditoria, tampouco a necessidade de regulamentação mais restrita para os relatórios financeiros de empresas de capital fechado, ou que suas práticas de relatórios financeiros estejam abaixo do ideal.

Os incentivos de mercado provocam as diferenças de demanda para os relatórios financeiros, justificativa suportada nas premissas de que as empresas da amostra estão no mesmo ambiente jurídico e contratual, defrontando-se com as mesmas normas contábeis, as mesmas regulamentações fiscais e as mesmas instituições reguladoras.

O estudo de Biddle e Hilary (2006) analisou a forma como a qualidade da informação contábil se relaciona com a eficiência do investimento de capital em nível da empresa. A amostra considerou empresas industriais americanas e japonesas com comercialização em bolsa de valores.

Os resultados foram consistentes para não rejeitar a hipótese de que a qualidade da

informação contábil mais elevada aumenta a eficiência do investimento pela redução da assimetria de informações entre gestores e fornecedores externos de capital. As evidências também confirmaram que o efeito da qualidade da informação contábil é mais forte em economias onde o financiamento é fornecido principalmente pelos mercados de capitais. Em países onde os credores são os maiores fornecedores de capital, os bancos estão aptos para obter informação por meio de canais privados e tem melhores condições para monitorar os gestores diretamente, uma vez que fornecem o capital.

Os resultados confirmaram a ocorrência de uma relação mais forte entre qualidade da informação contábil e eficiência no investimento de capital em países com financiamento de capital predominantemente por meio dos mercados de capitais. Esses resultados foram consistentes entre os países e dentro dos países.

Bushman e Piotroski (2006) analisaram as relações entre as principais características da estrutura institucional dos países e o reconhecimento assimétrico dos ganhos e perdas. A premissa subjacente da análise é que o sistema legal/judicial, político, econômico e de regime fiscal criam incentivos que influenciam o comportamento dos executivos, investidores, reguladores e outros participantes do mercado. Esses incentivos moldam as propriedades dos números contábeis reportados por meio de uma complexa interação de normas contábeis, jurídicas, de mercado, pressões regulatórias e políticas, além dos critérios seguidos pelos gestores.

Uma compreensão completa da propriedade dos números contábeis, incluindo o conservadorismo, deve incorporar a influência de incentivos para os relatórios financeiros gerados pelas instituições existentes. Os resultados mostram que empresas em países com sistema legal e judicial de alta qualidade reconhecem más notícias mais rapidamente nos lucros reportados do que as empresas em países com baixa qualidade no sistema legal e judicial. Aspectos da aplicação das leis de valores mobiliários retardam o reconhecimento de boas notícias nos lucros das empresas em países com aspectos fracos de execução pública. Em contraste, a aplicação da lei de valores mobiliários não tem impacto sobre o conservadorismo.

Em termos de instituições políticas, empresas em países caracterizados por alto risco de expropriação de bens pelo Estado e de alta propriedade estatal, tanto aceleraram o reconhecimento de boas notícias, como retardam o reconhecimento de más notícias nos lucros, comparativamente às empresas de países com menos envolvimento político na economia. Também concluíram que nos países *common law* as empresas que enfrentam um elevado envolvimento do Estado na economia tendem a acelerar o reconhecimento de boas notícias e retardar o reconhecimento de más notícias em relação às empresas em países com

menos envolvimento do Estado.

Em contraste, nos países de direito codificado, o envolvimento elevado do Estado conduz as empresas ao reconhecimento mais lento de boas notícias e ao reconhecimento mais rápido de más notícias em relação às empresas em países com menor envolvimento do Estado. Assim, os gestores parecem ajustar seus relatórios financeiros em resposta à natureza do envolvimento do Estado. Finalmente, os resultados foram inconclusivos no que diz respeito à influência da arquitetura financeira e dos regimes fiscais.

Ball e Shivakumar (2006) investigaram o papel das acumulações contábeis (*accruals*) no reconhecimento assimétrico de ganhos e perdas. Os pressupostos analisados foram que as necessidades marginais de capital de giro não discricionárias são proporcionais à receita marginal e a depreciação não discricionária é proporcional ao investimento total. Mostraram que os modelos não lineares de apropriação incorporam no reconhecimento assimétrico de ganhos e perdas uma melhoria de especificação substancial, explicando substancialmente mais variações do que especificações de acumulações lineares equivalentes.

Por outro lado, modelos convencionais de acumulações lineares omitem a assimetria no reconhecimento de perdas, apresentam substancial viés de atenuação e oferecerem uma especificação relativamente deficiente do processo de acumulações contábeis. Especificações lineares também subestimam a capacidade do lucro atual em prever fluxos de caixa futuros. Estes resultados têm implicações para o entendimento do regime de competência e do conservadorismo, bem como, para os pesquisadores que estimam acumulações discricionárias, gerenciamento de resultados e qualidade dos resultados contábeis.

Burgstahler, Hail e Leuz (2006) examinaram como as pressões do mercado de capitais e os fatores institucionais se constituem em incentivos às empresas para relatar lucros que refletem o desempenho econômico. A amostra contemplou empresas de capital aberto e fechado de 13 países europeus, em que o gerenciamento de resultados é mais difundido em empresas de capital fechado.

Os resultados contrariaram declarações contemporâneas ao estudo de que o mercado de capitais acentuava os incentivos para mascarar o desempenho econômico. Em vez disso, os resultados sugerem que o efeito de primeira ordem do mercado de capitais é de aumentar a informatividade dos lucros. As evidências mostram também que o gerenciamento de resultados é mais acentuado em países com execução e sistemas legais mais fracos, tanto para empresas de capital aberto como fechado.

As instituições legais que facilitam o financiamento de capital no mercado público, tais como, a proteção dos direitos de acionistas minoritários e a extensiva demanda de



divulgação, reduzem o nível de gerenciamento de resultados, principalmente para as empresas de capital aberto, o que sugere que os mercados e as instituições se reforçam mutuamente. As evidências mostram também que em países com mercados de capitais maiores e altamente desenvolvidos, as empresas de capital aberto se envolvem ainda menos em gerenciamento de resultados, proporcionando mais suporte para a noção de que mercados de capitais fortes e financiamentos de longo prazo melhoram a informatividade dos lucros.

Hribar e Nichols (2007) analisaram o uso do valor absoluto dos acréscimos discricionários nos testes de gerenciamento de resultados. Os dados foram coletados por meio da base *Compustat* no período de 1994 a 2003.

Os resultados mostraram que a média absoluta de acréscimos discricionários varia de acordo com o desvio padrão dos acréscimos discricionários, sem identificar a intenção de gerenciamento para aumentar ou diminuir resultados. Foram constatadas evidências de correlações entre as medidas de acumulações discricionárias não especificadas e as características das empresas, tais como: valor de mercado das ações, ativo total, crescimento das vendas, alavancagem, relação do valor de mercado com o valor contábil, fluxo de caixa operacional, volatilidade das vendas e a volatilidade do fluxo de caixa. Em geral, as medidas de gerenciamento de resultados não especificadas têm as maiores correlações com a volatilidade das vendas e a volatilidade dos fluxos de caixa.

Barth, Landsman e Lang (2008) analisaram dados de 397 empresas de 21 países no período entre 1994 e 2003, comparando a qualidade das informações contábeis de empresas que evidenciam sob as normas contábeis do IASB e de seus respectivos países. Os resultados indicaram que as empresas que aplicaram as IAS apresentaram menor gerenciamento de resultados, maior relevância (*value relevance*) e reconhecimento mais tempestivo de perdas (*timely loss recognition*) nos seus resultados contábeis, quando comparadas às demais empresas que aplicam apenas as normas contábeis domésticas de seus respectivos países. As conclusões apontaram que a aplicação das IAS apresentou diferenças na qualidade das informações contábeis, podendo ser melhorada se os órgãos reguladores minimizassem as possibilidades de escolhas contábeis pelos gestores, reduzindo a prática de gerenciamento de resultados.

Daske et al. (2008) relataram as consequências econômicas da obrigatoriedade de adoção das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) ao redor do mundo. Analisaram os efeitos sobre a liquidez do mercado, custo de capital e o valor da empresa em 26 países, com uma amostra de 3.100 empresas obrigadas a adotar as IFRS, no período de 2001 a 2005.

Os resultados mostraram que, em média, ocorreu aumento de liquidez no mercado pela

adoção das IFRS, em torno de 3% a 6% em relação aos níveis anteriores à adoção. Além disso, ficou constatada a redução no custo de capital e aumento no valor da empresa. Verificaram também que os benefícios para o mercado de capitais ocorreram apenas em países com regimes de execução (*enforcement*) relativamente rígidos e em países onde o ambiente institucional fornece fortes incentivos às empresas para serem mais transparentes.

Além disso, os efeitos da adoção obrigatória são mais fortes em países que têm maiores diferenças entre GAAP local e IFRS e em países sem uma estratégia prévia de convergência para as IFRS. Comparando a adoção obrigatória e a voluntária, os efeitos no mercado de capitais são mais acentuados para as empresas que voluntariamente adotam as IFRS, tanto no ano em que adotam quanto no período posterior à obrigatoriedade.

Francis e Wang (2008) examinaram se a qualidade dos resultados contábeis é afetada considerando a proteção aos investidores em empresas auditadas por *big four* e não *big four*. A amostra contemplou empresas de 42 países no período de 1994-2004. O estudo conclui que a qualidade dos resultados contábeis é superior quando o regime de proteção dos investidores é mais forte, mas apenas para as empresas que são auditadas por *big four*.

Os autores justificam que o papel de proteção dos investidores na qualidade dos resultados contábeis em todo o mundo é mediado pelos incentivos das grandes empresas de auditoria em fazer valer a qualidade de lucros mais elevados e a proteção dos investidores com regimes mais rigorosos. Assim, regimes de proteção de investidores mais fortes por si só não parecem afetar as propriedades do lucro contábil, sem considerar a qualidade da aplicação de auditoria por *big four* e não *big four*.

Especificadamente, a qualidade dos resultados contábeis é maior quando a proteção aos investidores é mais forte e rigorosa e as empresas são auditadas por uma grande empresa de auditoria, pois se a proteção aos investidores for nula, não existe diferença na qualidade dos resultados contábeis.

Francis, Nanda e Olsson (2008) investigaram a relação entre a divulgação voluntária, a qualidade dos resultados contábeis e o custo de capital em 677 empresas no ano de 2001. Os autores acreditam que as empresas com boa qualidade dos resultados contábeis apresentam um nível maior de divulgações voluntárias do que empresas com baixa qualidade dos resultados contábeis.

No entanto, quando se considerou a qualidade das informações financeiras ao analisar o efeito da divulgação voluntária sobre o custo de captação, esse efeito desapareceu ou tornou-se muito pequeno. A análise foi realizada em dois aspectos: (i) como a divulgação voluntária relaciona-se com a qualidade dos resultados contábeis e (ii) como as divulgações

voluntárias são apreciadas pelo mercado.

Os resultados quanto à primeira questão indicaram que as empresas com melhor (pior) qualidade dos resultados contábeis têm mais (menos) divulgações voluntárias. Quanto à segunda questão, foi encontrada uma relação significativamente negativa entre a divulgação voluntária e proxies para o custo de capital incondicional sobre a qualidade dos resultados contábeis. Outra constatação é que o custo de capital para efeito de divulgação voluntária é substancialmente reduzido ou desaparece completamente no que se refere à qualidade dos resultados contábeis. Em geral, os achados destacam que a qualidade dos resultados contábeis influencia as decisões de divulgação voluntária e os resultados percebidos.

Core, Guay e Verdi (2008) analisaram se as acumulações discricionárias constituem um fator de risco adicional nos modelos de precificação dos ativos. A amostra compreendeu empresas com dados dos exercícios finais entre 1970 e 2001.

Quanto aos resultados, em primeiro lugar, as regressões de séries temporais com retornos correntes excedentes sobre fatores de risco não fornecem evidências de que uma determinada característica, a exemplo da qualidade dos *accruals* discricionários, é um fator de risco na precificação. Em segundo lugar, não foi encontrada nenhuma evidência consistente com a hipótese de que os acréscimos discricionários são um fator de risco precificado. Em termos gerais, as evidências encontradas são fracas, ainda mais fracas de que nos estudos anteriores, para comprovar que os acréscimos discricionários possuem fator de risco precificado.

Ball e Shivakumar (2008) examinaram os efeitos da regulamentação do mercado na qualidade dos relatórios financeiros, isolando a mudança no mercado e do ambiente regulatório, na transição do capital fechado para capital aberto em empresas com Ofertas Públicas Iniciais (IPO) no Reino Unido.

De modo geral, a hipótese de que as empresas de capital aberto emitem demonstrações financeiras de qualidade mais elevada em relação às empresas de capital fechado parece mais consistente com os relatórios emitidos próximos ao período de IPO, em vez de considerar que os gestores inflacionam os lucros de forma oportunista. Os resultados mostram que os prospectos financeiros em IPO no Reino Unido não refletem que os lucros sejam sistematicamente inflados, mas que se tornam mais conservadores sob os padrões mais severos para empresas de capital aberto.

Além disso, as evidências comprovam que as empresas reportam informação financeira de maior qualidade (mais conservadora) antes da IPO, visando atender à demanda do mercado para empresas de capital aberto, pois os investidores destas empresas exigem

maior qualidade nos relatórios do que investidores de capital fechado, pelo fato de enfrentar maior assimetria de informações nos relatórios. Os resultados também decorrem do maior monitoramento pelos auditores, conselhos, analistas, agências de riscos, imprensa e litigantes, além do maior escrutínio regulatório.

Bharath, Sunder e Sunder (2008) estudaram o papel da qualidade da informação contábil na contratação de dívidas. A amostra contempla todas as empresas com dívida privada (empréstimos bancários) e dívidas públicas (títulos) emitidas durante o período de 1988 a 2003. Os dados foram coletados por meio do banco de dados Dealscan Database.

Os resultados mostram que a qualidade da informação contábil afeta a escolha do mercado, em que os tomadores de empréstimos com menor qualidade da informação contábil preferem dívida privada (empréstimos bancários). Isto é plausível em decorrência dos bancos possuírem acesso à informação superior e capacidade de processamento que reduzem os custos de seleção adversa para os tomadores de empréstimos.

A qualidade da informação contábil tem um impacto econômico significativo, mas diferencial na estrutura dos contratos nos dois mercados, consistente com as diferenças na flexibilidade de recontração nos dois mercados. No caso da dívida privada, uma vez que há maior flexibilidade de recontração, tanto os juros (preço) quanto a maturidade e as garantias são termos significativamente mais rigorosos para os tomadores de empréstimos com menor qualidade da informação contábil, ao contrário da dívida pública, em que só as condições de preço são mais rigorosas. O impacto da qualidade da informação contábil sobre as margens de juros da dívida pública é 2,5 vezes maior do que sobre a dívida privada, uma vez que as condições de preço por si só refletem a variação na qualidade da informação contábil.

Katz (2009) explorou como a estrutura de propriedade das empresas afeta a qualidade dos resultados contábeis e o desempenho no longo prazo. A amostra contempla empresas de capital fechado no período de 1978 a 2005, com dados coletados por meio do *Compustat* que atenderam aos seguintes critérios: o preço da ação no final do exercício estava indisponível; possuir dívida total e receitas anuais superiores a um milhão de dólares; ser uma empresa nacional (americana); não ser subsidiária de outra empresa pública; e, não ser uma instituição financeira ou de setor regulamentado.

Além disso, as empresas foram segregadas em três amostras: empresas com sócios majoritários (mais de 50%), empresas que não tem sócios majoritários (menos de 50%) e empresas que não tem sócios majoritários e são de propriedade de fundadores, executivos, diretores ou membros da família.

Os achados indicam que a presença e o monitoramento pelos sócios majoritários

restringem o gerenciamento de resultados para aumentar lucros, além de induzir maior frequência de reconhecimento tempestivo de perdas, antes e após o IPO. A participação de um acionista majoritário está associada com melhor desempenho da ação em relação às empresas de propriedade dos gestores. Os resultados podem ser atribuídos à redução do gerenciamento de lucros para cima, reconhecimento mais oportuno de perdas, maior monitoramento e controle pelas empresas com um grande acionista majoritário, ou daquelas que detêm a participação majoritária, tanto antes quanto após o IPO.

Armstrong et al. (2010) analisaram as reações do mercado de ações em 16 eventos associados com a adoção das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) na Europa. A amostra compreendeu 1.956 empresas europeias que apresentavam dados disponíveis no período de 2002 a 2005. Os dados foram coletados na base *Datastream* por meio da *Thomson One Banker Analytic*.

Os resultados mostram uma reação de forma incremental positiva para as empresas com informações com baixa qualidade pré-adoção (mais manifestado para os bancos) e com maior assimetria de informação pré-adoção, coerente com as expectativas dos investidores em esperar benefícios de qualidade da informação na adoção das IFRS. Encontraram ainda uma reação negativa de forma incremental para as empresas domiciliadas em países *code law*, de acordo com as preocupações dos investidores sobre a aplicação das IFRS nesses países. Finalmente, evidenciaram uma reação positiva nos eventos de adoção das IFRS para as empresas com alta qualidade de informação pré-adoção, de acordo com a expectativa dos investidores para os benefícios da convergência na adoção das IFRS.

Krishnan e Visvanathan (2008) examinaram separadamente a associação entre a experiência em contabilidade financeira e a experiência em finanças com os diversos atributos da qualidade dos relatórios financeiros. Os autores também analisaram a relação entre a experiência financeira do comitê de auditoria e a pontuação do escore Q, desenvolvido por Penman e Zhang (2002). O escore Q refere-se a uma pontuação como um “indicador de qualidade dos resultados contábeis”. A amostra compreendeu a *Standard & Poors (S & P) 500*, no período de 2000 a 2002. Os resultados indicaram uma relação positiva e significativa entre a experiência financeira e o escore Q.

Os resultados também mostram que os especialistas em contabilidade financeira do comitê de auditoria são capazes de realizar, de forma eficaz, sua função de monitoramento, além de promover a contabilidade conservadora, somente quando estão em conselhos que são caracterizados por uma forte governança. Em conselhos com fraca presença de experiência em contabilidade financeira no comitê de auditoria, a promoção da contabilidade

conservadora é ineficaz, ou seja, o efeito da experiência na contabilidade financeira é prejudicado por mecanismos de fraca governança. Os resultados sugerem que a experiência em contabilidade financeira tem um impacto mais amplo nos relatórios financeiros, além do conservadorismo contábil. Estas descobertas têm implicações para os conselhos de administração e os reguladores em outros países, que estão considerando medidas para melhorar a eficácia dos comitês de auditoria.

A literatura contábil apresenta diversas evidências da influência de componentes normativos e regulatórios sobre a qualidade dos números contábeis, a exemplo dos padrões de contabilidade, da proteção dos mercados de valores mobiliários, da proteção dos acionistas minoritários, da origem legal e da carga tributária dos países.

A informação contábil também é influenciada por determinados incentivos empresariais, caracterizados na literatura e testados empiricamente, a exemplo da concentração de propriedade, alavancagem financeira, listagem estrangeira, nível de desempenho econômico e financeiro do país de origem da empresa, desempenho organizacional, nível de transparência do país, vinculação política e extensão do ciclo operacional.

A maior qualidade da informação contábil mostra-se relacionada com algumas consequências econômicas, a exemplo do menor custo de capital, maior eficiência dos investimentos pela redução da assimetria de informações entre gestores e financiadores de capital, maior mobilidade internacional de capital, aumento de liquidez no mercado de capitais, aumento do valor da empresa, ao tipo de dívidas contratadas e a maior divulgação voluntária de informações. Os atributos da qualidade da informação contábil e as formas de mensuração são apresentados na seção seguinte.

### 2.2.3 Atributos da Qualidade da Informação Contábil

A literatura contábil fornece evidências de que as características operacionais das empresas estão associadas com as várias proxies da qualidade dos resultados contábeis, incluindo a escolha dos princípios de contabilidade (HAGERMAN; ZMIJEWSKI, 1979; JUNG, 1989; LINDAHL, 1989), as propriedades dos lucros, como a persistência, a volatilidade (LEV, 1983) e os *accruals* (DECHOW, 1994).

A qualidade da informação contábil é difícil de ser observada e, como consequência, é difícil de ser mensurada (ISIDRO; RAONIC, 2012). Não há uma concordância ou abordagem superior geralmente aceita para medir a qualidade dos resultados contábeis, em decorrência de

que os atributos podem ser mutuamente incompatíveis ou sobrepostos, serem interligados e não poderem ser considerados separadamente (YOON, 2007).

Embora não exista acordo sobre a definição de qualidade da informação contábil, as diferentes dimensões que formam seu construto foram operacionalizadas em pesquisas anteriores. Os estudos geralmente desenvolvem medidas de qualidade pelo uso dos lucros divulgados e de componentes dos lucros, definindo o construto como “qualidade dos resultados contábeis” ou “qualidade dos *accruals*” (HRIBAR; KRAVET; WILSON, 2014).

As definições da qualidade dos resultados contábeis incluem a elevada persistência dos lucros em uma série temporal; lucros que representam com precisão as implicações econômicas das operações subjacentes; a proporção de lucros em relação aos fluxos de caixa operacionais; *accruals* de capital de giro mapeados nos fluxos de caixa do passado, presente e futuro (MCNICHOLS, 2002).

Em relação à qualidade dos relatórios, em termos abstratos, pode ser interpretada como a utilidade das demonstrações financeiras para os investidores, credores, administradores e todas as outras partes contratantes com a empresa (BALL; SHIVAKUMAR, 2005).

Francis et al. (2004), seguidos por Yoon (2007) e Gaio (2010), examinaram a qualidade dos resultados contábeis com diversos fatores explicativos, segregando os atributos baseados em contabilidade (mensurados utilizando apenas informação contábil) dos atributos baseados em mercado (as proxies desses constructos são baseadas nas relações entre valores de mercado e dados contábeis). As subseções 2.2.3.1 e 2.2.3.2 discutem os atributos da qualidade dos resultados contábeis a partir desta configuração.

#### 2.2.3.1 Atributos de Base Contábil

Os atributos de base contábil consideram o caixa ou os lucros como o construto de referência e, conseqüentemente, são mensurados utilizando apenas informação contábil. Em termos de atributos baseados na contabilidade, a literatura contábil considera a mensuração da qualidade dos *accruals* pelo mapeamento de *accruals* correntes nos fluxos de caixa ou alguma medida dos *accruals* anormais (DECHOW; DICHEV 2002; FRANCIS et al.; 2005). As medidas de persistência dos lucros normalmente consideram o coeficiente de inclinação estimado em uma regressão de lucros correntes sobre os lucros defasados (LEV, 1983). As medidas de previsibilidade dos lucros focam sobre os erros de previsão de um modelo de séries temporais de lucros (LIPE, 1990), enquanto medidas de suavização são baseadas na

volatilidade dos lucros em relação a algum ponto de referência, tais como os fluxos de caixa (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003).

Os testes que focam sobre as diferenças nos resultados reportados entre os países, como a qualidade dos resultados contábeis, exigem medidas de resultados que têm validade de constructo e que podem ser mensuradas com precisão razoável entre os diversos países, considerando as diferenças de incentivos ou normas (SCHIPPER, 2005).

Nas subseções seguintes serão apresentadas as características de cada atributo e sua aplicação empírica em pesquisa prévia.

#### 2.2.3.1.1 Gerenciamento de Resultados

O gerenciamento de resultados decorre do exercício do poder discricionário do gestor sobre os números contábeis, com ou sem restrição, seja com o intuito de maximizar o valor da empresa, ou por oportunismo (WATTS; ZIMMERMAN, 1990).

O termo gerenciamento de resultados é tratado de forma mais abrangente na literatura internacional como *earnings management* (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; LANG; RAEDY; WILSON, 2006). Martinez (2001, p. 43) ilustra o sentido amplo do gerenciamento de resultados (*earnings management*), desmembrando-o em três modalidades:

- *target earnings*: “os resultados são gerenciados de modo a atingir determinadas ‘metas’ de referência que podem ser acima ou abaixo do resultado do período”;
- *income smoothing*: “o propósito é manter os resultados em determinado patamar e evitar sua excessiva flutuação”;
- *big bath accounting*: “as empresas gerenciam os seus resultados correntes piorando-os, tendo como propósito ter melhores resultados no futuro”.

Uma das principais características do gerenciamento de resultados é a alteração intencional dos resultados contábeis com o intuito de atender determinadas motivações particulares, em um contexto em que a administração direciona os resultados para propósitos definidos, deixando de evidenciar de forma fidedigna a realidade do negócio (OLIVEIRA; LEMES; ALMEIDA, 2008). Na concepção de Martinez (2001), os propósitos da gestão para o gerenciamento de resultados podem ser para evitar o reporte de perdas, sustentar o desempenho recente e reduzir a variabilidade dos resultados.

Para Klann (2011), o gerenciamento de resultados está fundamentado na modificação das informações contábeis reportadas, cujo objetivo é a obtenção de um determinado ganho individual para os gestores ou a apresentação de uma situação mais favorável da empresa às



partes interessadas.

Dentre os aspectos relacionados com o gerenciamento de resultados, trata-se da qualidade dos *accruals*, da suavização de resultados, do *target earnings* e *big bath accounting*.

#### **a) Qualidade dos *Accruals***

Os *accruals*, ou as acumulações contábeis por regime de competência, podem ser entendidos como a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional líquido, ou seja, são constituídos pelos valores integrantes das contas de resultado que entraram no cômputo do lucro, mas que não implicam em necessária movimentação de recursos financeiros (MARTINEZ, 2008).

Os *accruals* refletem as escolhas para fins de reporte enquanto os fluxos de caixa refletem de modo mais fundamental os ganhos e perdas financeiras. Os *accruals* e a qualidade dos resultados contábeis estão relacionados e as mudanças transitórias no fluxo de caixa operacional ocorrem pela manipulação gerencial provocada na variação dos itens de capital de giro ao longo do tempo, conduzindo para ganhos de menor qualidade (BALL; SHIVAKUMAR, 2005).

Embora uma correlação negativa com o fluxo de caixa seja um resultado “natural” dos *accruals* contábeis (DECHOW, 1994), maiores magnitudes desta correlação pode indicar uma suavização dos lucros reportados que não refletem o desempenho econômico das empresas (MYERS; MYERS; SKINNER, 2006).

A existência de acumulações contábeis (*accruals*) extremas se configura como de baixa qualidade, pois representa um componente menos persistente dos resultados (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010). Os *accruals* estão relacionados às receitas e às despesas que são reconhecidas com base no regime de competência, e não em decorrência do efetivo recebimento da receita em caixa ou do efetivo pagamento da despesa (GOULART, 2007).

Considerando sua natureza, os *accruals* são classificados em *accruals* não discricionários e *accruals* discricionários (MARTINEZ, 2001; ERFURTH; BEZERRA, 2013). As acumulações não discricionárias derivam da realidade do negócio, enquanto as acumulações discricionárias seriam artificiais, com o único propósito de “gerenciar” o resultado contábil (MARTINEZ, 2001). *Accruals* discricionários são a parcela da diferença entre o lucro contábil e o fluxo de caixa das operações, cuja diferença resulta da manipulação intencional dos gestores (ERFURTH; BEZERRA, 2013).

A partir do interesse oportunista do gestor, os *accruals* discricionários podem assumir

a forma positiva ou negativa, indicando que a empresa está manipulando intencionalmente seus resultados para melhorá-los ou piorá-los, respectivamente.

A flexibilidade da regulamentação e dos padrões contábeis permite que os gestores exerçam a discricionariedade na escolha dos critérios e procedimentos contábeis que serão adotados (GOULART; 2007). A partir da possibilidade de escolhas contábeis, existem diversas tentativas de separar os *accruals* discricionários dos *accruals* não discricionários. Uma das principais abordagens da literatura de gerenciamento de resultados examina o uso de acumulações discricionárias pelos gestores na tentativa de mudar os resultados reportados entre os períodos fiscais. Este exame envolve a especificação de modelos para estimar os *accruals* discricionários.

Os modelos variam desde os mais simples, nos quais as acumulações totais são utilizadas como uma medida das acumulações discricionárias (HEALY, 1985; DEANGELO, 1986), até aqueles relativamente sofisticados, que decompõem os acréscimos em componentes discricionários e não discricionários com uso de regressão (JONES, 1991; DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995; KANG; SILVARAMAKRISHNAN, 1995; DECHOW; DICHEV, 2002), conforme demonstrado no Quadro 6.

A proposição de Healy (1985) foi uma primeira tentativa de se produzir um modelo de estimação do componente discricionário, o qual considera os valores dos *accruals* totais como *proxy* do poder discricionário dos gestores sobre os lucros.

O modelo DeAngelo (1986) utiliza os *accruals* totais do último período escalados pelos ativos totais do ano anterior como medida de *accruals* não discricionários. Os principais problemas de especificação deste modelo, indicados por Paulo (2007, p. 107), são:

- a) Não controla adequadamente as mudanças dos *accruals* discricionários oriundas das condições econômicas;
- b) Baseada somente em *accruals* defasados, o modelo não considera mudanças normais nas atividades operacionais decorrentes da sua atuação empresarial, como crescimento de vendas;
- c) A variação dos preços em seus produtos e insumos ao longo do tempo pode prejudicar as inferências;
- d) Assume que os *accruals* não discricionários são constantes no tempo, tendo média zero no período estimado;
- e) Não controla o tamanho da empresa.

O modelo Jones (1991) introduziu a abordagem de regressões para controlar os *accruals* não discricionários e estimar indiretamente o valor dos *accruals* discricionários, tendo como suposição que os *accruals* não discricionários dependem da variação nos níveis de receitas e dos valores dos ativos imobilizados.

Quadro 6 – Modelos para mensuração de *accruals*

Modelo	Equação
Healy (1985)	$AND_t = \sum_t AT_t / T$ $AD_t = AT_t - NAD_t$ AND = acumulações não discricionárias ( <i>non discretionary accrual</i> ); AT = acumulações totais ( <i>total accruals</i> ); T = número de anos utilizados para estimar os AND.
DeAngelo (1986)	$AND_t = AT_{t-1} / A_{t-2}$ AND = acumulações não discricionárias ( <i>non discretionary accrual</i> ); AT = acumulações totais ( <i>total accruals</i> ); A = ativo total no final do ano $t-1$ .
Jones (1991)	$AT_{it} = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta Rec_{it}) + \alpha_3(AID_{it}) + \varepsilon_{it}$ $AND_{it} = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta Rec_{it}) + \alpha_3(AID_{it})$ $AD_{it} = AT_{it} - AND_{it}$ AT = acumulações totais ( <i>total accruals</i> ); $A_{t-1}$ = Ativos totais no final do ano $t-1$ ; $\Delta Rec_{it}$ = receitas operacionais líquidas no ano $t$ menos receitas no ano $t-1$ escalado pelos Ativos de $t-1$ ; $AID_{it}$ : ativo imobilizado e ativo diferido no $t$ ; AND: acumulações não discricionárias ( <i>non discretionary accrual</i> ).
Jones Modificado (1995)	$AND_{it} = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta Rec_{it} - \Delta Recebíveis_{it}) + \alpha_3(AID_{it})$ AND = acumulações não discricionárias ( <i>non discretionary accrual</i> ); $A_{t-1}$ : Ativos totais no final do ano $t-1$ ; $\Delta Rec_{it}$ = receitas operacionais líquidas no ano $t$ menos receitas no ano $t-1$ escalado pelos Ativos de $t-1$ ; $\Delta Recebíveis_{it}$ = contas a receber líquidas no ano $t$ menos o valor das contas a receber líquidas no ano $t-1$ escaladas pelos ativos totais em $t-1$ ; $AID_{it}$ = ativo imobilizado e ativo diferido no $t$ .
Kang e Silvaramakrishnan (1995)	$AT_{it} = \varphi_0 + \varphi_1 [\delta_1 Rec_{it}] + \varphi_2 [\delta_2 Desp_{it}] + \varphi_3 [\delta_3 AID_{it}] + \varepsilon_{it}$ $AD_{it} = AT_{it} - \{\varphi_0 + \varphi_1 [\delta_1 Rec_{it}] + \varphi_2 [\delta_2 Desp_{it}] + \varphi_3 [\delta_3 Imobilizado_{it}]\}$ $AT_{it}$ = acumulações totais = (CGL – depreciação e amortização); $Rec_{it}$ = receita líquida (excluindo tributação); $Desp_{it}$ = custos e despesas operacionais antes da depreciação e amortização; CGL = capital de giro líquido excluindo as disponibilidades, financiamentos de curto prazo e provisão de impostos a pagar; $AID_{it}$ : ativo imobilizado e ativo diferido; $\delta_1 = Recebíveis_{i,t-1} / Rec_{i,t-1}$ ; $\delta_2 = (\Delta CG - Recebíveis_{it}) / Desp_{i,t-1}$ ; $\delta_3 = Deprec_{i,t-1} / Imobilizado_{i,t-1}$ ; $Recebíveis_{i,t-1}$ = contas a receber no período $t-1$ ; $Deprec_{i,t-1}$ = despesas de depreciação. As variáveis $Rec_{it}$ , $Desp_{it}$ , $Imobilizado_{it}$ são escaladas pelos ativos totais.
Dechow e Dichev (2002)	$ACT_{i,t} = \varphi_{0,i} + \varphi_{1,i} CFO_{i,t-1} + \varphi_{2,i} CFO_{i,t} + \varphi_{3,i} CFO_{i,t+1} + \varepsilon_{i,t}$ $ACT_{i,t}$ = <i>accruals</i> correntes totais da firma $i$ no ano $t$ ( $\Delta AC_{i,t} - \Delta PC_{i,t} - \Delta caixa_{i,t} + \Delta FINCP_{i,t}$ ); $Ativos_{i,t}$ = média dos ativos totais da firma $i$ no ano $t$ e $t-1$ . $FCO_{i,t}$ = fluxo de caixa operacional no ano $t$ calculado como o lucro líquido antes dos itens extraordinários (LLO) menos total dos <i>accruals</i> (TA), onde: $TA = \Delta AC_{i,t} - \Delta PC_{i,t} - \Delta caixa_{i,t} + \Delta FINCP_{i,t} - DEPAM_{i,t}$ ; $\Delta AC_{i,t}$ = variação no ativo circulante da firma $i$ entre o ano $t-1$ e o ano $t$ ; $\Delta PC_{i,t}$ = variação no passivo circulante da firma $i$ entre o ano $t-1$ e o ano $t$ ; $\Delta caixa_{i,t}$ = variação no caixa e equivalentes de caixa da firma $i$ entre o ano $t-1$ e o ano $t$ ; $\Delta FINCP_{i,t}$ = variação dos financiamentos de CP da firma $i$ entre o ano $t-1$ e o ano $t$ ; $DEPAM_{i,t}$ = despesas de depreciação e amortização da firma $i$ no ano $t$ ; As variáveis $ACT_{i,t}$ , $CFO_{i,t-1}$ , $CFO_{i,t}$ e $CFO_{i,t+1}$ são escaladas pelos ativos totais.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os volumes dos *accruals* correntes necessários dependem da receita e os *accruals* não correntes (depreciação) dependem do montante do ativo imobilizado. A implantação do

modelo executado por meio de regressão múltipla exige que o pesquisador utilize os coeficientes estimados para calcular os *accruals* não discricionários e, por diferença em relação aos *accruals* totais, são considerados os *accruals* discricionários. A correlação ou erro com o desempenho pode enviesar o teste. Os resíduos são correlacionados com os *accruals*, lucros e fluxos de caixa (MARTINEZ, 2008).

Paulo (2007, p. 110) observa que o modelo Jones (1991) é um dos mais utilizados nas pesquisas que estimam *accruals* anormais, contudo descreve os seguintes problemas de estimação:

- a) Continua existindo problemas de simultaneidade ente as variáveis, pois mesmo com a utilização das variáveis de imobilizado, diferido e receitas, o modelo não controla as mudanças causadas pelas condições econômicas;
- b) As variáveis utilizadas para controlar o ambiente econômico podem estar contaminadas pelo gerenciamento de resultados;
- c) O modelo assume que as receitas não são manipuladas;
- d) A variação dos preços em seus produtos e insumos ao longo do tempo pode prejudicar as inferências;
- e) O modelo não controla os *accruals* discricionários relacionados aos custos e despesas, pois essas não são perfeitamente correlacionadas com as receitas, originando problema de variáveis omitidas (KANG; SIVARAMAKRISHNAN, 1996, p. 356);
- f) A variável do imobilizado e diferido não controla, adequadamente, o tamanho da empresa, podendo tornar os dados viesados;
- g) Empresas com expectativas de crescimento de longo prazo têm, provavelmente, estratégias diferentes sobre investimentos de capital circulante;
- h) A reversão natural dos *accruals* dos períodos anteriores não é controlada pelo modelo o que pode originar erro de especificação ao modelo, pois os resíduos podem ser serialmente correlacionados;
- i) A proposta de Jones (1991) não controla desempenhos extremos de fluxo de caixa e de resultados;
- j) O modelo não tem intercepto, assim os coeficientes  $\beta$  estimados são estimadores viesados de  $\beta$  real, e o coeficiente de determinação  $R^2$  não será calculado adequadamente.

Dechow, Sloan e Sweeney (1995) ajustaram o modelo de Jones para excluir o crescimento nas contas a receber em anos identificados como anos de manipulação. O modelo fornece alguma melhoria no poder explicativo em determinadas configurações (quando a receita é manipulada). Na argumentação de Paulo (2007, p. 114), o modelo modificado assume os principais problemas do modelo original:

- a) O modelo não controla adequadamente as mudanças causadas pelas condições econômicas, tendo problemas de simultaneidade;
- b) As variáveis utilizadas para controlar o ambiente econômico podem estar contaminadas pelo gerenciamento de resultados;
- c) O modelo assume que todas as variáveis nas vendas a prazo são práticas de gerenciamento de resultados;
- d) Empresas com expectativas de crescimento de longo prazo têm, provavelmente, estratégias diferentes sobre investimentos de capital circulante;
- e) A variação dos preços em seus produtos e insumos ao longo do tempo pode prejudicar as inferências;

- f) O modelo não controla os *accruals* discricionários relacionados aos custos e despesas, pois essas não são perfeitamente correlacionadas com as receitas;
- g) Os resíduos podem ser serialmente correlacionados, devido à autorreversão dos *accruals*;
- h) Igualmente ao modelo Jones (1991), o modelo modificado não controla desempenhos extremos de fluxo de caixa e de resultados.

Kang e Sivaramakrishnan (1995) consideram as principais contas de resultados para formular os regressores, na intenção de minimizar problemas com variáveis omitidas e utilizam as variações das contas do balanço patrimonial para estimar *accruals* discricionários, ao entender que decorrem naturalmente do regime de competência (PAULO, 2007).

Martinez (2008) avalia que uma propriedade diferenciada do modelo KS é a de operar diretamente com as contas do balanço patrimonial de determinado exercício contábil, evitando o problema de comparar valores em moedas de diferentes períodos.

Paulo (2007, p. 120) apresenta as seguintes observações a respeito da especificação do modelo KS:

- a) As variáveis utilizadas, inclusive as instrumentais, para controlar o ambiente econômico podem estar contaminadas pelo gerenciamento de resultados;
- b) A variação dos preços em seus produtos e insumos ao longo do tempo pode prejudicar as inferências;
- c) Os resíduos podem ser serialmente correlacionados, devido à autorreversão dos *accruals*;
- d) Igualmente ao modelo Jones (1991) e Jones Modificado (1995), o modelo KS não controla desempenhos extremos de fluxo de caixa e de resultados;
- e) O uso de variáveis instrumentais podem não apresentar melhor especificação do modelo para identificar os *accruals* não discricionários.

Na abordagem de Dechow e Dichev (2002), os *accruals* são modelados como uma função dos fluxos de caixa do passado, do presente e do futuro, dado seu propósito de alterar o tempo de reconhecimento do fluxo de caixa nos lucros.

Dechow e Dichev (2002) desenvolveram um modelo para a qualidade dos *accruals*, considerando o desvio padrão dos resíduos da regressão, em que a variação no capital circulante é utilizada como a variável dependente e os fluxos de caixa operacional no passado, presente e futuro como as variáveis independentes.

Wysocki (2009) apresenta as seguintes considerações a respeito do modelo proposto por Dechow e Dichev (2002): (i) o modelo tem limitada capacidade para distinguir entre *accruals* discricionários e não discricionários; (ii) o modelo demonstra indistinguíveis propriedades empíricas de uma decomposição aleatória dos *accruals* do ativo circulante; e (iii) a medida de qualidade da infomação contábil derivada do modelo mostra associações fracas e frequentemente contraditórias com outras medidas de qualidade.

Outros modelos foram utilizados em estudos prévios para operacionalizar os diversos

tipos de acumulações contábeis, como por exemplo: *accruals* operacionais, totais e de longo prazo (DECHOW, 1994), erro de precificação dos *accruals* (BENEISH; VARGUS, 2002), *accruals* lineares e não lineares (BALL; SHIVAKUMAR, 2006), em que considerações sobre suas limitações de aplicação são verificadas na literatura.

Os *accruals* desempenham papel fundamental na investigação sobre a qualidade da informação contábil. A qualidade dos *accruals* está relacionada com lucros mais persistentes e com a melhoria na capacidade dos lucros em avaliar o desempenho da empresa.

## **b) Suavização dos Lucros**

Para garantir que os usuários não sejam enganados por demonstrações financeiras de má qualidade, as organizações são obrigadas a elaborá-las com base em princípios contábeis geralmente aceitos. No entanto, os princípios não podem ser excessivamente restritivos e precisam permitir relatórios flexíveis, para que os gestores possam transmitir as informações relevantes sobre o ambiente operacional de seus negócios (HABIB; HOSSAIN; JIANG, 2011).

Muitos dispositivos potenciais para o alisamento dos resultados têm sido discutidos na literatura. Alguns envolvem o uso de decisões reais, como o nível de produção e dos investimentos, enquanto outros focam na escolha estratégica de técnicas contábeis. A gestão de topo pode ter a capacidade de suavizar os resultados usando tanto decisões reais quanto técnicas contábeis (LAMBERT, 1984). Os primeiros trabalhos que investigaram indicativos de suavização de lucros ocorreram na década de 1950 e a partir da década de 1980 as pesquisas sobre gerenciamento de resultados passaram a utilizar um enfoque mais amplo (GABRIEL; CORRAR, 2010). Uma preocupação frequentemente citada na contabilidade em todo o mundo é a capacidade das empresas em gerenciar os resultados por meio da criação de reservas nos períodos de bons resultados para serem excluídas posteriormente (LAND; LANG, 2002).

Genericamente, a suavização cria uma obscuridade que pode ajudar as empresas a evitar o exame de terceiros (incluindo o governo) e facilitar a expropriação da riqueza pelos gestores (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003). O alisamento dos lucros é um caso especial de gerenciamento de resultados em que os gerentes suavizam a volatilidade intertemporal nos lucros divulgados para entregar um fluxo mais estável de resultados (BIEDLEMAN, 1973). Contudo, é importante destacar que o gerenciamento de resultados não constitui fraude, mas se caracteriza por alterações intencionais dentro dos limites estabelecidos pelo sistema

normativo contábil (MARTINEZ, 2001).

Em uma perspectiva teórica, Almeida et al. (2012) argumentam que quanto maior for a suavização de resultados pela redução na variabilidade dos lucros com o uso de *accruals*, menor será a capacidade do retorno das ações em reconhecer oportunamente as perdas econômicas futuras contidas nos lucros.

Lang, Raedy e Yetman (2003) e Biddle e Hilary (2006) mediram o alisamento de resultados como a correlação transversal entre a mudança nos *accruals* e as mudanças no fluxo de caixa, concluindo que um maior grau de suavização de resultados representa uma contabilidade de qualidade inferior. Leuz, Nanda e Wysocki (2003) utilizaram a mesma medida de suavização como uma *proxy* para o gerenciamento de resultados e encontraram que o gerenciamento está negativamente associado com a qualidade dos direitos dos acionistas, a aplicação da lei e a qualidade dos relatórios financeiros.

Lang, Raedy e Wilson (2006) compararam os lucros de empresas norte-americanas com os lucros reconciliados das empresas não americanas em listagem cruzada. As empresas não americanas apresentaram maiores evidências de alisamento de resultados, maior tendência para o gerenciamento em direção a uma meta de lucro, menor associação com o preço das ações e reconhecimento menos oportuno de perdas.

Para Francis et al. (2004), a suavização dos resultados é derivada da visão de que os gerentes usam as informações privadas sobre resultados futuros para suavizar as flutuações transitórias. A exemplo de Leuz, Nanda e Wysocki (2003), Francis et al. (2004) consideraram o coeficiente de suavização como a relação entre o desvio padrão do lucro líquido antes dos itens extraordinários dividido pelos ativos totais no início do período, com o desvio padrão do fluxo de caixa operacional dividido pelos ativos totais iniciais [ $Suavização_{i,t} = \sigma(LLO_{i,t}) / \sigma(FCO_{i,t})$ ].

Assim, a medida de suavização está baseada na volatilidade dos lucros em relação ao fluxo de caixa, considerando as diferenças temporais das entradas ou saídas dos recursos e o reconhecimento das receitas e despesas no resultado (DECHOW; DICHEV, 2002). De acordo com Dechow, Ge e Schran (2010), a relação mais baixa indica maior suavização do fluxo de lucros em relação aos fluxos de caixa.

Castro e Martinez (2009) indicam que a prática de suavização de lucros impacta no custo de capital de terceiros e na estrutura de capital das empresas. Os resultados de Martinez e Castro (2011a) indicam que a suavização de lucros tem efeito positivo sobre o risco sistemático, reduzindo-o, favorecendo a concretização de retornos anormais positivos. Adicionalmente, Martinez e Castro (2011b) apontam que a suavização dos resultados impacta

positivamente no *rating* das empresas.

Uma abordagem de interesse acadêmico para a suavização é a reação do mercado de capitais. Evidências empíricas suportam a visão de deturpação informacional da suavização de resultados, documentando uma associação positiva entre os retornos correntes de ações e lucros suavizados (SUBRAMANYAM, 1996; HUNT; MOYER; SHEVLIN, 2000; TUCKER; ZAROWIN, 2006). Já as investigações de LaFond, Lang e Skaife (2007) constataram que as empresas com maior discricionariedade de suavização experimentaram maior *bid-ask spreads* e menores volumes de negociação em comparação com as empresas com menor suavização discricionária, enquanto Bhattacharya, Daouk e Welker (2003) verificaram que os países que apresentam ganhos mais suaves têm um custo de capital mais elevado. Habib, Hossain e Jiang (2011) investigaram a resposta do mercado de ações para a suavização dos resultados nas empresas que operam em um ambiente de elevada incerteza e encontraram que as interações entre suavização de resultados, incerteza ambiental e ganhos futuros são positivas, vis-à-vis os retornos correntes das ações.

A suavização de resultados também tem sido estudada no contexto da avaliação das empresas (DECHOW; SKINNER, 2000). As empresas suavizadoras dos Estados Unidos apresentaram um prazo menor no retorno anualizado de dez anos em relação àquelas que não suavizam resultados (MICHELSON; JORDAN-WAGNER; WOOTTON, 1995), além de maior retorno médio anormal cumulativo em relação as não suavizadoras (MICHELSON; JORDAN-WAGNER; WOOTTON, 2000). Huang et al. (2009) examinaram o efeito do alisamento artificial (acumulações anormais) e da suavização real (derivada) sobre o valor da empresa. Os autores relataram que o valor da firma medido pelo Q de Tobin diminui com a magnitude das acumulações anormais e aumenta com o nível do uso derivado. Além disso, a redução na valorização associada ao alisamento artificial é mais percebida em empresas com fraca proteção dos investidores, enquanto o prêmio de cobertura é maior para as empresas com fraca governança.

A literatura também tem documentado a propensão gerencial para suavizar lucros. Graham, Harvey e Rajgopal (2005) investigaram diretores financeiros e constataram que a maioria absoluta dos entrevistados prefere lucros suavizados, sendo que aproximadamente 78% demonstraram propensão em substituir o real valor econômico em troca de lucros mais suaves. Os lucros suavizados são percebidos como sendo menos arriscados por parte dos investidores, enquanto a previsão de resultados é percebida como mais fácil quando os resultados correntes e do passado imediato são suavizados (HABIB; HOSSAIN; JIANG, 2011).



Uma abordagem de suavização de ganhos está relacionada com a redução na variabilidade dos ganhos reportados pela alteração dos componentes contábeis dos ganhos, nomeadamente os *accruals*. De outra forma, pode ser entendida como a correlação entre as mudanças nos *accruals* contábeis e as mudanças no fluxo de caixa operacional (LEUZ, NANDA; WYSOCKI, 2003).

A suavização transitória dos fluxos de caixa pode melhorar a persistência dos lucros e a capacidade informativa dos lucros. No entanto, a tentativa dos gestores de suavizar as mudanças permanentes nos fluxos de caixa irá conduzir a lucros menos oportunos e menos informativos (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010). Para Lang, Raedy e Yetman (2003), Leuz, Nanda e Wysocki (2003) e Biddle e Hilary (2006), um maior grau de suavização de resultados representa uma contabilidade de qualidade inferior.

De modo contrário, os argumentos que a suavização dos lucros é um atributo desejado dos lucros deriva da visão de que os gestores utilizam suas informações privadas sobre os lucros futuros para suavizar flutuações transitórias e assim alcançar maior representatividade, portanto, maior utilidade dos números contábeis reportados. A variabilidade dos lucros (o seu desvio padrão) é um instrumento para a qualidade dos *accruals* e também para a suavização, desde que as duas medidas difiram somente na presença ou ausência de padronização pela variabilidade do fluxo de caixa (FRANCIS et al., 2004).

A suavização é tipicamente vista como um atributo desejável dos lucros, pois os analistas financeiros e investidores observam a volatilidade dos lucros como indesejável e indicativo de baixa qualidade dos resultados contábeis. Os *accruals* permitem um registro melhor das transações econômicas e assim permitem melhorar a qualidade dos resultados contábeis. Entretanto, o uso dos *accruals* requer julgamento e estimativas, as quais podem introduzir erros de mensuração. Em adição, gerentes podem usar *accruals* de um modo oportunista e assim comprometer a qualidade dos resultados contábeis (GAIO, 2010).

Dentre os modelos de suavização de lucros, pode-se referenciar como os mais populares os modelos de Eckel (1981) e Leuz, Nanda e Wysocki (2003), demonstrados no Quadro 7.

A premissa do modelo de suavização dos lucros de Eckel (1981) é de que as receitas e os custos são lineares ao longo do tempo, neste sentido, os itens crescem ou diminuem na mesma proporção. A não existência dessa relação pode ser decorrente de intervenções dos executivos para suavizarem os resultados. Para observar essa relação entre lucro e receita, são utilizados os coeficientes de variação percentual do lucro e da receita de vendas. Quando o coeficiente do lucro for menor do que o da receita, demonstra-se que a companhia está

interferindo nos lucros, suavizando-os de maneira artificial.

**Quadro 7 – Modelos para mensuração da suavização dos lucros**

Modelo	Equação
Eckel (1981)	Índice de Eckel: $IE = CV\Delta\% \text{ Lucro Líquido} / CV\Delta\% \text{ Vendas}$ $CV\Delta\% \text{ Lucro Líquido} \leq CV\Delta\% \text{ Vendas} = \text{Suavização}$ $CV\Delta\% \text{ Lucro Líquido} = \text{Lucro Líquido}_t - \text{Lucro Líquido}_{t-1} / \text{Lucro Líquido}_{t-1};$ $CV\Delta\% \text{ Vendas} = \text{Receita}_t - \text{Receita}_{t-1} / \text{Receita}_{t-1}.$
Leuz, Nanda e Wysocki (2003)	$SUAVIZAÇÃO = \sigma (\text{lucro operacional}_{it}) / \sigma (\text{fluxo de caixa operacional}_{it})$ $FCO = \text{Lucro Líquido} - \text{Accruals}$ $\text{Accruals} = \{[\text{Ac}_t - \text{Disp}_t] - (\text{PC}_t - \text{EmpCP}_t)\} - \{[\text{Ac}_{t-1} - \text{Disp}_{t-1}] - (\text{PC}_{t-1} - \text{EmpCP}_{t-1})\} - \text{DeprAmort}_t$ $\text{Ac}_t = \text{Ativo circulante no ano } t;$ $\text{Disp}_t = \text{Disponibilidades no ano } t;$ $\text{PC}_t = \text{Passivo circulante no ano } t;$ $\text{EmpCP}_t = \text{Empréstimos de curto prazo em } t;$ $\text{Ac}_{t-1} = \text{Ativo circulante no ano } t-1;$ $\text{Disp}_{t-1} = \text{Disponibilidades no ano } t-1;$ $\text{PC}_{t-1} = \text{Passivo circulante no ano } t-1;$ $\text{EmpCP}_{t-1} = \text{Empréstimos de curto prazo em } t-1.$

Fonte: Dados da pesquisa.

Iniguez e Poveda (2004) consideram que no modelo de Eckel (1981) um intervalo entre 0,9 e 1,1 é uma área cinzenta, não sendo possível classificar as firmas em suavizadoras e não suavizadoras. A fórmula representativa da área cinzenta é:  $0,9 < (CV\Delta\% \text{ Lucro Líquido} / CV\Delta\% \text{ Vendas}) < 1,1$ . Esse procedimento permite a classificação das firmas de maneira objetiva, reduzindo o risco de viés por parte do pesquisador. Isso significa que, se o índice obtido for menor que 0,9, a companhia pratica suavização de resultados e, se o índice obtido for maior que 1,1, a companhia não praticou suavização de resultados.

O modelo proposto por Leuz, Nanda e Wysocki (2003) visa capturar o grau em que os executivos exercem a suavização dos lucros, identificando como reduzem a variabilidade do lucro, evidenciada pela alteração dos componentes contábeis do lucro em decorrência de ajustes pelo regime de competência. O modelo parte da premissa de que o fluxo de caixa é igual ao lucro líquido menos as acumulações por regime de competência ( $FCO = \text{Lucro Líquido} - \text{Accruals}$ ).

Assim, a medida é uma proporção média do desvio padrão ao nível da empresa do lucro operacional dividido pelo desvio padrão, ao nível da empresa, do fluxo de caixa das operações.

A variável de lucro operacional é escalonada pelo fluxo de caixa operacional, o que permite controlar genericamente as diferenças de variabilidade do desempenho econômico. Baixos valores desta medida indicam que, *ceteris paribus*, os executivos exercem discricionariedade contábil para suavizar lucros divulgados (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003).

Para os propósitos desta tese, é assumido que a suavização é um atributo desejado dos lucros, e assim, menor suavização dos lucros implica menor qualidade dos resultados contábeis (GAIO, 2010).

### ***c) Target Earnings e Big Bath Accounting***

Embora se considere a premissa de que a maior qualidade da informação contábil resulta em maior frequência de grandes perdas, o oposto também pode ser verdadeiro. Em particular, uma maior frequência de grandes perdas pode ser um indicativo de gerenciamento de resultados (BARTH et al., 2007). A intenção de gerenciar resultados pela sistemática de *take a bath accounting* ou *big bath accounting* está relacionada aos procedimentos que reduzem os resultados do período corrente em detrimento de futuros aumentos nos resultados (MARTINEZ, 2001).

Healy (1985) apresentou a argumentação de que os estudos sobre os esquemas de compensação sempre induziam que os gestores selecionam procedimentos contábeis para aumentar o resultado. Diante disso, examinou esquemas que proporcionam aos gestores incentivos para selecionar procedimentos que reduzem os rendimentos. Tais esquemas permitem a criação de reservas para prêmios de compensação quando os ganhos excedem uma meta especificada. Se os lucros são tão baixos que, não importam quais são os procedimentos contábeis selecionados, a meta de lucro não será cumprida, os gerentes têm incentivos para reduzir ainda mais o lucro atual. Tal procedimento pode ser realizado adiando receitas ou acelerando despesas, estratégia conhecida como “*taking a bath*”. Esta estratégia não afeta os prêmios dos bônus atuais e aumenta a probabilidade de cumprimento das metas dos ganhos futuros.

A estratégia *target earnings*, na concepção de Martinez (2001), está relacionada com o aumento ou redução dos resultados contábeis, com o intuito de melhorá-los ou piorá-los, podendo ser efetivada por meio de padrões de gerenciamento de resultados, tais como: *income maximization* (os lucros são maximizados para maximizar a remuneração do executivo com base no desempenho da empresa ou para evitar restrições contratuais); *income minimization* (os lucros são minimizados para reduzir a tributação ou evitar lucratividade extrema); e *income smoothing* (os lucros são suavizados para evitar surpresas sobre os resultados da empresa, aproximando o resultado realizado do esperado).

Kirschenheiter e Melumad (2002) estudaram um modelo de relatórios financeiros em que os investidores inferem a precisão dos lucros divulgados. Reportar lucros maiores que o

esperado reduziu a precisão inferida sobre os lucros, diminuindo o impacto sobre o valor da empresa que reporta lucros mais elevados, proporcionando uma demanda natural para lucros mais suaves. Identificaram que quando os resultados são ruins, o gerente reduz ao máximo os lucros reportados, preferindo fazer um *big bath* no período corrente, a fim de relatar lucros futuros mais elevados.

Se os resultados são bons, o gestor pratica o *income smoothing*, com a quantidade de suavização dependendo do nível de fluxos de caixa observados. O gestor reporta em excesso ou reduz parcialmente quando os lucros são pequenos e gradualmente aumenta seus resultados para melhorá-los, até alcançar o resultado desejado a ser reportado. O resultado se mostrou válido tanto para os investidores “ingênuos”, que ignoram a capacidade da administração de manipular os ganhos, quanto para os “sofisticados”, que inferem corretamente a estratégia de divulgação da administração (KIRSCHENHEITER; MELUMAD, 2002).

A noção de *big bath* é que, em períodos de perdas econômicas, os gestores reduzem ainda mais os resultados por meio de acumulações discricionárias. Mas, ao contrário do argumento de reconhecimento tempestivo de perdas, a hipótese de *big bath* não prevê qualquer relação entre a magnitude das reduções nos *accruals* e as variáveis reais, nomeadamente os fluxos de caixa do período corrente, as mudanças nos fluxos de caixa e os retornos das ações (BALL; SHIVAKUMAR, 2006).

A noção de *big bath* pode ser modificada para prever que o grau de exagero está relacionado com perdas econômicas. Esta noção modificada de *big bath* poderia implicar que coeficientes de *accruals* de perdas são, em algum sentido, “muito grandes”, mas que não são zero. Assim, não estaria em contradição com a hipótese de reconhecimento tempestivo de perdas. Simplesmente sugere que o reconhecimento tempestivo de perdas por *accruals* pode ser intencionalmente exagerado para fins de gerenciamento de resultados (BALL; SHIVAKUMAR, 2006).

Os resultados do estudo de Jaggi e Baydoun (2001) indicaram que os executivos utilizam os itens extraordinários, quando possuem tal flexibilidade, a fim de melhorar a informação financeira divulgada. A investigação de Kirschenheiter e Melumad (2002) revelou que quando o ambiente de reporte permite o uso de discricionariedade, os gestores podem adotar uma política de evidenciação na qual utilizam tanto a estratégia de *take a big bath* quanto de suavização de lucros.

A prática de *target earnings* está relacionada ao poder discricionário dos gestores e utilizada para manipular os resultados reportados no sentido de contemplar oportunismo

gerencial em relação aos contratos de compensação. Neste sentido, os lucros podem ser aumentados ou diminuídos de acordo com o melhor interesse dos gestores para os períodos correntes e futuros. O poder discricionário dos gestores também possibilita a prática *take a big bath*, em que após diversos períodos com desempenho positivo a empresa elege um momento para apresentar desempenho muito ruim. Tal resultado momentâneo pode ser explicado por algum fator econômico setorial ou por uma condição específica, a exemplo de custos de reestruturação, gerando crescimentos consistentes de lucros em anos subsequentes, já que despesas de períodos futuros foram antecipadas nos resultados.

### 2.2.3.1.2 Persistência dos Lucros

Na avaliação de Dechow, Ge e Schrand (2010), uma das grandes correntes da pesquisa sobre a persistência dos lucros é aquela motivada por uma suposição de que os lucros mais persistentes produzem melhores inputs para os modelos de avaliação de capital, e, portanto, ganhos mais persistentes são de qualidade superior aos ganhos menos persistentes. O objetivo dos estudos de tal corrente é identificar as características financeiras associadas com lucros persistentes. As investigações deste fluxo de pesquisa contribuem para avaliar a persistência como uma *proxy* da qualidade dos resultados contábeis por causa da suposição sustentada de que lucros mais persistentes são mais úteis para a decisão de avaliação de capital.

Os lucros atuais devem ser um bom indicador dos lucros futuros. Sua qualidade pode ser entendida como a probabilidade de que uma empresa possa ter lucros atuais persistentes no futuro (BENEISH; VARGUS, 2002; PENMAN; ZHANG, 2002). Empresas com lucros mais persistentes têm um fluxo mais sustentável de lucros em relação aos fluxos de caixa, que irá torná-lo um fator mais útil para a avaliação do capital baseada em fluxos de caixa descontado (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010). O Quadro 8 apresenta dois modelos alternativos para a mensuração da persistência dos lucros.

**Quadro 8 – Modelos para mensuração da persistência dos lucros**

Modelo	Equação
Dechow e Schrand (2004)	$X_{i,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ $X_{i,t+1} = \text{Lucro ou fluxo de caixa na empresa } i \text{ do ano } t+1;$ $X_{i,t} = \text{Lucro ou fluxo de caixa na empresa } i \text{ do ano } t;$ <p>As variáveis são ponderadas pelos ativos totais no início do período</p>
Francis et al. (2004)	$X_{i,t} = \phi_{0,i} + \phi_{1,i} X_{i,t-1} + \nu_{i,t}$ $X_{i,t} = \text{lucro líquido antes dos itens extraordinários da firma } i \text{ no ano } t \text{ dividido pela média ponderada do número de ações em circulação durante o ano } t.$ $X_{i,t-1} = \text{lucro líquido antes dos itens extraordinários da firma } i \text{ no ano } t \text{ dividido pela média ponderada do número de ações em circulação durante o ano } t-1.$

Fonte: Dados da pesquisa

O modelo de Dechow e Schrand (2004) mensura a persistência dos resultados contábeis e dos fluxos de caixa do período presente confrontando-os com do período anterior, em que as variáveis são ponderadas pelos ativos totais no início do período (DECHOW; SCHRAND, 2004). Contudo, existem abordagens utilizando os lucros escalados pelas vendas ou pelo número de ações (DECHOW; GE; SCHRAN, 2010). Coeficientes de  $\alpha_1$  mais próximo de 1 indicam que os resultados contábeis ou fluxos de caixas são mais persistentes (DECHOW; SCHRAND, 2004).

Para Kohlbeck e Warfield (2010), a persistência dos lucros captura a permanência dos lucros de um período para o seguinte e é estimada pela regressão dos lucros do período corrente sobre rendimentos do período anterior. O modelo de Francis et al. (2004) gera estimativas específicas de ano e de empresas ( $\phi_{1,i}$ ) que capturam a persistência dos ganhos. Os valores de  $\phi_{1,i}$  próximos de 1 implicam ganhos altamente persistentes, enquanto que os valores de  $\phi_{1,i}$  perto de 0 implicam ganhos altamente transitórios (MIKHAIL; WALTHER; WILLIS, 2003; DICHEV; TANG, 2009). A maior persistência dos ganhos é considerada uma característica de qualidade superior de contabilidade (KOHLBECK; WARFIELD, 2010).

A persistência dos lucros é vista como uma medida de sustentabilidade dos lucros, em que lucros persistentes são vistos como desejáveis porque são recorrentes, tornando-os mais previsíveis, reforçando seu papel na avaliação de capital e ajudando os analistas financeiros a prestar um serviço valioso para os investidores (PENMAN; ZHANG, 2002).

A persistência também possui uma ligação direta com o risco da informação, porque maior persistência está associada a um fluxo de ganhos mais sustentável. Como consequência, se os ganhos são persistentes, os investidores demonstram menores preocupações sobre a extensão em que as alterações nos ganhos dos períodos futuros poderão ocorrer, e isso reduz incertezas (FRANCIS et al., 2004).

A identificação de fatores que predizem a persistência de ganhos é útil para a sua avaliação. Uma técnica que auxilia na previsão de ganhos pode ser útil para estudantes e profissionais, especialmente quando os resultados sugerem que o método pode prever que os erros dos analistas causam assoreamento dos retornos. No entanto, uma estrutura para compreender os direcionadores econômicos das propriedades dos ganhos pode fornecer um método mais sistemático para descobrir fatores adicionais, somados à robustez percebida dos resultados correntes e de seu conteúdo econômico, fornecendo informações sobre o papel da contabilidade na empresa (FRANKEL; LITOV, 2009).

Os lucros correntes podem ser usados como um ponto de partida para a previsão de resultados futuros. Na ausência de indicações em contrário, pode-se aceitar o registro do

passado como ponto de partida para julgar o futuro, embora os analistas devam estar atentos para quaisquer indicações em contrário (FRANKEL; LITOV, 2009).

A diferença entre a previsibilidade e a persistência é que a previsibilidade dos lucros é uma função da magnitude absoluta média das alterações dos lucros anuais, ao passo que a persistência de séries temporais dos lucros reflete a autocorrelação nos resultados (LIPE, 1990). A previsibilidade e a persistência de uma série de ganhos são consideradas como conceitos distintos. A persistência descreve a relação da série temporal entre as alterações dos lucros do período corrente e os lucros futuros. A previsibilidade reflete a variação nas alterações dos lucros (LIPE, 1990).

A adoção do conservadorismo como procedimento contábil resulta em menor persistência dos ganhos nos períodos de más notícias em relação aos períodos de boas notícias. O argumento subjacente é que a tempestividade e a persistência são diferentes maneiras de ver o mesmo fenômeno. A maior tempestividade significa que maiores valores correntes de notícias relevantes são reconhecidos contemporaneamente nos lucros, deixando menores valores correntes de notícias relevantes para serem reconhecidos nos lucros futuros. A maior persistência significa que menores valores correntes de notícias relevantes são relatados nos resultados correntes para serem reconhecidos em resultados futuros (BASU, 1997).

O corpo de pesquisa prévia da contabilidade investigou o atributo da persistência dos lucros sob algumas abordagens. O estudo de Dichev e Tang (2009) comparou as diferenças na persistência do retorno sobre ativos (ROA) que resultam da volatilidade do ROA com os tipos de *accruals* absolutos, o nível de rendimentos e a volatilidade do fluxo de caixa. A pesquisa sugere que grandes mudanças nos lucros são menos persistentes.

Brooks e Buckmaster (1976) encontraram que os lucros tendem a se reverter para os níveis observados antes das grandes mudanças dos lucros. Freeman, Ohlson e Penman (1982) usaram os desvios do retorno sobre o capital próprio, a partir de sua média, para prever futuras mudanças dos lucros.

Freeman e Tse (1992) e Das e Lev (1994) apontam que a relação entre lucros inesperados e os retornos é não-linear. Os resultados de seu estudo indicaram que o efeito incremental na avaliação dos ganhos inesperados diminui à medida que a magnitude dos ganhos inesperados aumenta. As grandes mudanças dos ganhos são mais propensas de serem revertidas e refletir, pelo menos parcialmente, esse fenômeno.

Richardson et al. (2005) mostram que os *accruals* dos investimentos, tais como ativos operacionais não correntes, estão associados com ganhos menos persistentes e são

significativamente mal precificados. *Accruals* menos confiáveis exibem menor persistência de lucros e maiores erros de precificação.

Basu (1997) encontrou evidências de que as mudanças negativas dos lucros (transitoriedade dos componentes de perdas nos lucros) são menos persistentes do que as mudanças positivas dos lucros. O autor argumenta que a persistência assimétrica das mudanças negativas dos ganhos é o resultado da natureza conservadora do lucro contábil.

Ball e Shivakumar (2005) adotaram o modelo de dependência serial de Basu (1997) e descobriram que os componentes transitórios das perdas nos lucros de empresas publicamente negociadas são menos persistentes (ou são reconhecidos de forma mais oportuna) do que nas empresas de capital fechado, no Reino Unido.

Os relatórios financeiros são usados para limitar os problemas de risco moral e seleção adversa que surgem entre as partes contratantes que compõem a empresa. Neste contexto, a verificabilidade, a tempestividade e o conservadorismo emergem como equilíbrio das propriedades de ganhos (BALL, 2001). O reconhecimento oportuno das perdas associadas à contabilidade conservadora oferece possibilidade de se observar uma relação positiva entre a variabilidade e a persistência dos lucros.

Conforme Ball (2001), o sistema de contabilidade pode incorporar as perdas econômicas de duas maneiras. Uma alternativa é incorporar uma perda capitalizada no lucro contábil, seja entre as despesas operacionais ou separadamente, para identificar sua natureza transitória. Partindo-se da condição de que a perda econômica é reconhecida sem atraso, este método faz com que o lucro contábil incorpore a realidade econômica em tempo hábil. Também é possível aumentar a volatilidade do lucro contábil incorporando-se itens transitórios comparativamente grandes. A segunda alternativa seria a de não tomar nenhuma ação e simplesmente ignorar a perda. Isso tem o efeito de incorporar a perda nos resultados durante todo o período dos fluxos de caixa. Não fazer o registro da perda reduz a volatilidade do lucro contábil, que se torna um tipo de movimento médio de ganhos econômicos do passado. Em outras palavras, o reconhecimento oportuno de perdas aumenta simultaneamente a volatilidade dos lucros e reduz a sua persistência. Assim, a contabilidade de uma empresa é suscetível de ser mais conservadora se seus resultados tendem a ser mais transitórios.

A lógica decorrente da persistência dos lucros como uma métrica de qualidade é a seguinte: se a empresa A tem um fluxo de lucros mais persistente do que a empresa B, na perpetuidade, então: (i) na empresa A, o lucro corrente é uma medida resumida mais útil do desempenho futuro; e (ii) lucros correntes anualizados na empresa A vão gerar erros de avaliação menor do que lucros correntes anualizados na empresa B. Assim, maior persistência



de lucros é de qualidade superior quando os lucros também são relevantes (DECHOW; GE; SCHRAN, 2010).

Nesta tese, adota-se o pressuposto de que a persistência dos lucros é vista como um atributo de qualidade desejável, em razão da percepção de que lucros persistentes são mais recorrentes (PENMAN; ZHANG, 2002; FRANCIS et al., 2004).

### 2.2.3.1.3 Previsibilidade dos Ganhos

A previsibilidade dos lucros é definida como a habilidade de prever lucros futuros com base nos seus valores do passado (LIPE, 1990; FRANCIS et al., 2004; YOON, 2007). A previsibilidade dos resultados é uma preocupação abrangente entre os executivos financeiros, cuja crença é de que os lucros menos previsíveis (como aqueles refletidos em metas de lucros não alcançadas ou lucros voláteis) comandam o prêmio de risco no mercado (GRAHAM; HARVEY; RAJGOPAL, 2005).

Os executivos corporativos prestam muita atenção para os preços das ações, à reputação pessoal e da empresa, bem como, na previsibilidade dos lucros. Preocupações de agência, tais como perspectivas internas e externas de trabalho, conduzem os executivos a se concentrar na reputação pessoal para entregar lucros e conduzir a empresa de forma estável. A valorização do mercado de ações, especialmente relacionada com a previsibilidade de lucros, faz com que um executivo se preocupe com a reputação da sua empresa para a entrega de lucros confiáveis e divulgação de informação transparente (GRAHAM; HARVEY; RAJGOPAL, 2005). Além disso, a previsibilidade também é considerada pelos analistas como um componente essencial de avaliação patrimonial (LEE, 1999).

Os ganhos voláteis ou menores daqueles realizados por empresas de referência são avaliados como imprevisíveis e a imprevisibilidade conduz aos baixos retornos. A previsibilidade dos resultados torna mais fácil para os investidores ter uma noção de que parte dos lucros será distribuída (paga em dividendos), em contrapartida aos valores reinvestidos. Outro fator de consideração é que a empresa não tem interesse em aumentar a volatilidade dos lucros, pois na avaliação dos executivos das empresas, apenas os especuladores, os vendedores a descoberto (*short-sellers*) e os fundos de hedge são as partes que se beneficiam de lucros mais voláteis e, conseqüentemente, dos preços voláteis das ações (GRAHAM; HARVEY; RAJGOPAL, 2005).

Para estudos como os de Lipe (1990), Francis et al. (2004), Yoon (2007) e Laksmana e Yang (2009), a medida de previsibilidade de ganhos é o desvio padrão dos resíduos ( $\epsilon_{i,t}$ ) a

partir da equação  $\text{Lucro}_{i,t} = \beta_{0,i} + \beta_{1,i}\text{Lucro}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$ . Valores menores de resíduos ( $\varepsilon_{i,t}$ ) implicam lucros de qualidade mais elevada e mais previsíveis. Valores maiores implicam resultados menos previsíveis.

A previsibilidade dos lucros é uma medida importante, uma vez que lida com o quão bem os lucros passados podem explicar os lucros atuais. Assim, a medida utiliza uma perspectiva puramente contábil, tornando-se um complemento ideal da relevância. Se os lucros do passado são boas estimativas dos lucros correntes, então a previsibilidade é tida para ser elevada. Essa característica está baseada na contabilidade, ou seja, considera as relações entre os números contábeis (lucros passados para lucros correntes), embora ignore as informações que estão fora do regime contábil, a exemplo da percepção do mercado sobre os lucros divulgados (SCHIEMANN; GUENTHER, 2013).

A previsibilidade de lucros e a relevância estão teoricamente ligadas (NICHOLS; WAHLEN, 2004). Uma estimativa mais precisa dos resultados futuros conduz a uma previsão mais precisa de dividendos futuros, ocasionando um aumento na precisão das estimativas do preço das ações, como uma representação do valor presente dos dividendos futuros esperados. Empiricamente, Francis et al. (2004) encontraram uma correlação pequena, mas significativa e positiva, entre as duas medidas. Isto indica que, embora haja alguma associação entre a previsibilidade dos lucros e a relevância, as duas medidas abrangem diferentes aspectos dos atributos dos lucros e não deveriam ser usadas alternadamente. Evidências empíricas mostram que as surpresas nos lucros persuadem as reações dos investidores, indicando possuir relevância também, embora reduzam a previsibilidade dos lucros (BARTOV; GIVOLY; HAYN, 2002).

Para Lipe (1990), a previsibilidade dos lucros se reflete na variação dos choques no processo de lucros univariados (à medida que a variância diminui, a previsibilidade dos lucros aumenta). Considerando que os lucros aumentam a habilidade de previsão, a informação dos lucros correntes torna-se mais útil na previsão de resultados futuros e, portanto, aumenta o coeficiente de resposta. Uma interpretação alternativa é que à medida que a previsibilidade dos lucros aumenta, a diferença entre o choque de lucros univariados e avaliação do mercado para lucros inesperados diminui e, portanto, o viés de baixa no coeficiente de resposta diminui.

O efeito negativo da previsibilidade dos lucros ocorre porque a variância dos preços mede a mudança da reação do retorno ao choque de lucros. À medida que aumenta a previsibilidade dos lucros, a magnitude absoluta do choque de lucros provavelmente será menor, conduzindo a uma variação menor da variação de preços (LIPE, 1990).

Os analistas financeiros visualizam os lucros como tendo alta qualidade quando se pode esperar uma repetição de forma consistente e com um alto grau de previsibilidade. Os resultados do estudo de Bricker et al. (1995) mostram que os analistas associam a elevada qualidade dos resultados contábeis com a sua previsibilidade de curto prazo. A previsibilidade é definida, em um sentido econômico, em termos de um nível baixo de volatilidade dos lucros, e no sentido contabilístico, em termos da discricionariedade da gestão sobre a elaboração e ajustamento de determinadas reservas conservadoras, subsídios e ativos fora do balanço.

A partir das considerações teóricas, tem-se que a volatilidade dos lucros capta os efeitos da volatilidade econômica. A partir disso, pode-se considerar que as empresas que operam em ambientes sujeitos a grandes choques econômicos são suscetíveis de ter lucros mais voláteis e menos previsíveis (DICHEV; TANG, 2009).

As medidas de previsibilidade dos lucros focam sobre os erros de previsão de um modelo de séries temporais dos ganhos (LIPE, 1990). A ligação entre o risco das informações com a previsibilidade e a suavização é menos direta do que as ligações entre o risco das informações com a persistência ou qualidade dos *accruals*.

Enquanto os lucros altamente previsíveis e os ganhos suavizados buscam eliminar a incerteza sobre os lucros, a ligação para o risco da informação exige que estes atributos não sejam alcançados em detrimento de prejudicar a informatividade dos resultados sobre a estrutura de compensações, que é de interesse para os investidores. No caso da previsibilidade, o resultado, tomado em seu valor de face, implica que após o controle de fatores inatos que afetam a previsibilidade do lucro, as ações discricionárias dos gestores para aumentar a previsibilidade dos lucros têm custos adversos nos efeitos patrimoniais (FRANCIS et al., 2004).

As evidências das investigações empíricas indicam a existência de crenças gerenciais amplamente difundidas de que a volatilidade dos lucros é negativamente relacionada com a previsibilidade dos lucros. Além disso, as pesquisas sugerem que a volatilidade dos resultados é determinada por fatores econômicos e contábeis, e esses dois fatores reduzem a previsibilidade dos lucros (DICHEV; TANG, 2009).

Os resultados do estudo de Dichev e Tang (2009) indicaram que a consideração da volatilidade dos lucros traz melhorias significativas na previsão dos lucros de curto e longo prazo. O condicionamento sobre a volatilidade das informações também permite identificar erros sistemáticos nas previsões dos analistas, o que sugere que os analistas não compreendem plenamente as implicações da volatilidade dos lucros para a sua previsibilidade.

Os resultados dos testes de longo prazo conduzidos por Dichev e Tang (2009) indicaram que a volatilidade dos lucros tem um poder preditivo importante para mais de cinco anos no futuro. Lucros com baixa volatilidade têm notavelmente uma elevada persistência e  $R^2$  durante todo o horizonte de previsão, enquanto os lucros com alta volatilidade mostram reversão rápida à média e pequena previsibilidade confiável.

Ashbaugh e Pincus (2001) investigaram se a variação nos padrões de contabilidade entre os países em relação aos padrões internacionais de contabilidade (IAS) tem um impacto sobre a capacidade dos analistas financeiros para prever os lucros das empresas não americanas com precisão, e se a precisão das previsões dos analistas mudou depois que as empresas adotaram as IAS. A partir de índices construídos das diferenças na evidenciação contábil e das políticas de mensuração dos países em relação às IAS, documentaram que maiores diferenças nos padrões contábeis em relação às IAS são significantes e positivamente associadas com o valor absoluto dos erros das previsões dos lucros pelos analistas. Além disso, mostraram que a precisão das previsões dos analistas melhorou após as empresas adotarem as IAS.

Os ganhos voláteis possuem a tendência de serem ganhos extremos e estes tendem a reverter para a média mais rapidamente (FREEMAN; OHLSON; PENMAN, 1982), o que constituiu uma explicação alternativa para que ganhos voláteis sejam menos persistentes. A volatilidade dos lucros é mais provável de incluir itens transitórios, e a partir da premissa de que itens transitórios são menos persistentes, a relação documentada entre a volatilidade e previsibilidade dos lucros pode ser um artefato de efeitos de itens transitórios.

A qualidade do efeito dos *accruals*, discutida por Dechow e Dichev (2002), é outro aspecto da determinação do lucro que fornece uma ligação contábil entre a volatilidade e a previsibilidade dos lucros. Dechow e Dichev (2002) argumentam que muitos *accruals* estimam os fluxos de caixa futuros, e, portanto, grandes magnitudes de erros de estimativa em *accruals* assinalam a qualidade inferior dos lucros e a menor previsibilidade. Desde que os erros de estimação tendem a ser mais graves em ambientes voláteis, sugerem uma relação negativa entre a volatilidade dos lucros e a previsibilidade.

Também é possível que a ligação entre a volatilidade e a previsibilidade dos lucros reflita outros fatores, a exemplo do comportamento da suavização dos lucros, em que os gestores suavizam resultados para proporcionar uma medida mais previsível de desempenho da empresa.

Nesta tese, adota-se o pressuposto de que a previsibilidade dos lucros é vista como um atributo de qualidade desejável, em razão da percepção de que os ganhos previsíveis integram

um componente essencial de avaliação (LEE, 1999; FRANCIS et al., 2004).

### 2.2.3.2 Atributos Baseados no Mercado

Estudos anteriores normalmente consideram a relevância, a tempestividade, o conservadorismo e o coeficiente de reposta do lucro como atributos baseados no mercado. Pesquisas prévias mensuram a relevância como o  $R^2$  a partir de uma regressão dos retornos anuais sobre lucros anuais (COLLINS, MAYDEW; WEISS, 1997; FRANCIS; SCHIPPER, 1999; FRANCIS et al. 2004; GAIO, 2010).

Regressões de lucros com variáveis que capturam os retornos positivos e negativos das ações fornecem medidas de tempestividade (BALL; KOTHARI, ROBIN, 2000; BUSHMAN et al., 2004; FRANCIS et al. 2004; GAIO, 2010). Também capturam conservadorismo, pela relação de retornos negativos e retornos positivos (BASU, 1997; POPE; WALKER, 1999; FRANCIS et al. 2004; GAIO, 2010).

Esses atributos são mensurados pelo uso de dados contábeis e de mercado, assumindo que a função dos lucros é refletir os ganhos econômicos, considerados pelos retornos das ações. Neste sentido, os lucros são considerados de melhor qualidade quanto mais próximos estiverem do retorno das ações (GAIO, 2010).

#### 2.2.3.2.1 Relevância

Na avaliação de Yoon (2007), a extensão em que a contabilidade representa a base subjacente dos eventos econômicos pode ser examinada por meio de testes da relação entre o retorno das ações (*proxy* para ganhos e perdas econômicas) e os resultados contábeis (*proxy* para os ganhos e perdas contábeis). Os testes de relevância implicitamente assumem que os dados contábeis são mais informativos quando apresentam uma maior associação com o preço ou com os retornos das ações (LANG; RAEDY; WILSON, 2006).

Francis e Schipper (1999) consideram quatro possíveis interpretações para o construto da relevância. A primeira interpretação é de que as informações das demonstrações financeiras antecipam o preço das ações ao capturar o seu valor intrínseco. A relevância pode ser mensurada pelos retornos gerados a partir da implantação de regras de negociação baseadas em informação oriunda da contabilidade (OU; PENMAN, 1989; HARRIS; OHLSON, 1990). Para Francis e Schipper (1999), a implementação desta interpretação exigiria assumir que os preços não refletem os valores intrínsecos, mas os números contábeis

sim.

Sob a segunda interpretação, a informação financeira é relevante se contém as variáveis usadas em um modelo de avaliação ou se contribui na previsão dessas variáveis. Assim, a relevância dos lucros para um modelo de avaliação de dividendos descontados, de fluxo de caixa descontado ou de resultado residual descontado, pode ser mensurada pela capacidade dos lucros em prever dividendos futuros, fluxos de caixa futuros, lucros futuros ou valores contábeis futuros (FRANCIS; SCHIPPER, 1999).

Na terceira interpretação, considera-se uma associação estatística que mensura se investidores realmente usam a informação na fixação dos preços. Então, a relevância pode ser medida pela capacidade da informação contábil em alterar as informações disponíveis no mercado. Neste caso, a relevância é medida em termos de “notícias” e as informações relevantes mudam os preços das ações, ao conduzir os investidores a revisar suas expectativas. Para Francis e Schipper (1999), tal abordagem em um cenário empírico requer a consideração dos conceitos de tempestividade e de formação de expectativas. Para isso, deve-se supor que os lucros anunciados não alteraram demasiadamente os preços das ações. Isso pode ocorrer porque os lucros são, em sua maioria, quase totalmente previstos pelos investidores, no sentido de que quase todas as informações estão contidas nos preços das ações antes que os lucros sejam divulgados. Essa interpretação confunde a questão da preocupação dos investidores com o conteúdo das demonstrações financeiras e a tempestividade/previsibilidade da informação (FRANCIS; SCHIPPER, 1999).

A quarta interpretação considera que a associação estatística entre as informações contábeis e os valores de mercado ou retornos, particularmente durante um longo período de tempo, pode significar apenas que a informação contábil em questão está relacionada com as informações utilizadas pelos investidores. Sob essa ótica, a relevância é medida pela capacidade das informações financeiras em capturar ou resumir as informações, independentemente da fonte, que afetam os valores das ações. Esta interpretação não exige que as demonstrações financeiras sejam a fonte inicial de informação. Isto é coerente com a relevância dos relatórios financeiros decorrente tanto do conteúdo das próprias demonstrações financeiras, como do papel de decisão, em que as demonstrações financeiras auditadas disciplinam outras divulgações de informações, mais oportunas, tais como as previsões de gerenciamento de resultados (FRANCIS; SCHIPPER, 1999).

Nesta tese, a abordagem para relevância está alinhada com a quarta interpretação, em que o constructo é mensurado pela capacidade dos lucros em explicar a variação nos retornos, em que o maior poder explicativo é visto como desejável (FRANCIS et al., 2004). É esperado

que as empresas que apresentam valores contábeis de maior qualidade tenham maior associação entre o preço ou retorno das suas ações com os lucros ou o valor contábil do patrimônio líquido, pois a contabilidade de maior qualidade reflete mais adequadamente os fundamentos econômicos da empresa (BARTH; BEAVER; LANDSMAN, 2001).

Maines e Wahlen (2006) argumentam que os estudos de relevância usam os preços das ações ou os retornos para inferir se os participantes do mercado de capitais consideram as informações contábeis suficientemente relevantes e confiáveis, para ser útil na tomada de decisões de investimentos. Estes estudos adotam uma abordagem consistente com a expectativa do usuário, em que os preços das ações são *proxies* para o valor presente das expectativas do mercado de capitais, para todos os futuros fluxos de caixa líquidos da empresa.

Assim, os estudos podem ser vistos como testes conjuntos: (i) da percepção do mercado de capitais sobre a relevância de uma parte específica de informações contábeis para os fluxos de caixa futuros da empresa; (ii) da percepção do mercado de capitais a respeito da confiabilidade da informação contábil; (iii) do modelo de precificação de ativos que o pesquisador usa para controlar todos os outros fatores que explicam os preços das ações, como o risco; e (iv) da eficiência do mercado (MAINES; WAHLEN, 2006).

Em termos de atributos baseados no mercado, estudos anteriores mediram a relevância como o  $R^2$  a partir de uma regressão dos retornos anuais sobre os lucros anuais (COLLINS; MAYDEW; WEISS, 1997; FRANCIS; SCHIPPER, 1999; FRANCIS et al., 2004; MAINES; WAHLEN, 2006). Uma corrente de pesquisa interpreta a relevância como uma medida direta de utilidade para as decisões (JOOS; LANG 1994; COLLINS; MAYDEW; WEISS, 1997; FRANCIS; SCHIPPER, 1999; LEV; ZAROWIN, 1999), baseada na visão de que as medidas de relevância capturam a relevância combinada com a confiabilidade (FRANCIS et al., 2004).

Uma abordagem dos estudos de relevância normalmente foca no valor contábil do patrimônio líquido e do lucro líquido, pois são fatores chave na avaliação da empresa (FELTHAM; OHLSON, 1995). Testes incrementais de associação investigam se os números contábeis são úteis para explicar os valores de mercado das ações (ou retornos), considerando outras variáveis especificadas. Os números contábeis são tipicamente considerados relevantes se o coeficiente de regressão estimado é significativamente diferente de zero.

O Quadro 9 apresenta modelos para mensuração da relevância dos lucros, considerando preço e retorno das ações. O modelo de Ohlson (1995) estima a incorporação das informações contidas no patrimônio líquido e no resultado contábil ao preço das ações da empresa em virtude da interação dos agentes no mercado acionário. A métrica revela a

contribuição dos números contábeis no processo de avaliação da empresa ou precificação de suas ações. Valores maiores, positivos e mais significativos dos coeficientes  $\alpha_1$  e  $\alpha_2$  indicam maior relevância da informação contábil (lucro e do patrimônio líquido) na precificação das empresas.

**Quadro 9 – Modelos para mensuração da relevância dos lucros**

Modelo	Equação
Ohlson (1995)	$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LPA_{it} + \alpha_2 PLA_{it} + \varepsilon_{it}$ $P_{it}$ = preço da ação da empresa $i$ no período $t$ ; $LPA_{it}$ é o lucro por ação da firma $i$ no período $t$ ; $PLA_{it}$ é o patrimônio líquido por ação da firma $i$ no período $t$ .
Francis e Schipper (1999)	$Ret_{it} = \beta_0 + \beta_1 Lucro_{it} + \beta_2 \Delta Lucro_{it} + \varepsilon_{it}$ $Ret_{it}$ = retorno de 15 meses das ações da firma $i$ , 3 meses após o final do ano $t$ ; $Lucro_{it}$ = lucro antes dos itens extraordinários no ano $t$ (LLO), dividido pelo valor de mercado no final do ano $t-1$ ; $\Delta Lucro_{it}$ = variação no LLO da firma $i$ no ano $t$ , dividido pelo valor de mercado no final do ano $t-1$ ;

Fonte: Dados da pesquisa

Francis e Schipper (1999) seguidos por Bushman et al. (2004), Francis et al. (2004) e Gaio (2010) utilizam como medida de relevância o poder explicativo do nível e da variação dos lucros sobre os retornos. Lang, Raedy e Wilson (2006) argumentam que os testes de relevância não exprimem o conteúdo da informação real dos dados de contabilidade. Ao contrário, implicitamente assumem que os dados contábeis são mais informativos se eles apresentam maior associação com o preço das ações ou com os retornos.

Outra consideração refere-se à pertinência do modelo. Landsman e Magliolo (1988) argumentam a ocorrência frequente do uso do preço das ações ou do retorno das ações, não havendo uma especificação considerada superior ao relacionar variáveis contábeis com valores de mercado. Do ponto de vista econométrico, Kothari e Zimmermann (1995) destacam que o modelo utilizando o preço tem melhor especificação e seus coeficientes estimados são menos enviesados, enquanto o modelo utilizando retornos apresenta menos restrições.

Barth et al. (2007) indicam três características relacionadas à relevância: (i) os valores contábeis de maior qualidade são o produto da aplicação das normas de contabilidade que exigem o reconhecimento dos valores que se destinam a representar fielmente a economia subjacente de uma empresa; (ii) os valores contábeis de maior qualidade são menos sujeitos ao oportunismo gerencial; e (iii) a contabilidade de maior qualidade tem menos erros não oportunistas na estimativa de acumulações. Os estudos de Lang, Raedy e Yetman (2003), Lang, Raedy e Wilson (2006) e Barth, Landsman e Lang (2008) apresentam resultados consistentes com estas três características, sugerindo que os valores contábeis de maior



qualidade são mais relevantes.

Ali e Hwang (2000) investigaram a relevância especificada em termos do poder explicativo das variáveis contábeis (lucro e valor contábil das ações) para os retornos das ações, utilizando dados do período de 1986-1995 de empresas de fabricação de 16 países, para explorar as relações entre as medidas da relevância dos dados de contabilidade financeira e de fatores específicos de cada país. Os resultados indicaram que a relevância (i) é menor para os países com sistema financeiro orientado para os bancos, em comparação ao sistema orientado para o mercado; (ii) é menor para os países onde organismos do setor privado não estão envolvidos no processo de definição dos padrões; (iii) é menor para os países do modelo continental do que para os países do modelo britânico-americano; (iv) é menor quando as regras fiscais influenciam significativamente as medidas de contabilidade financeira; e (iv) é maior quando há maior gasto em serviços de auditoria externa.

Os resultados de Ewert e Wagenhofer (2005) confirmam que as normas contábeis mais rígidas aumentam a qualidade dos resultados contábeis, medida pela variabilidade dos lucros reportados e a associação entre lucros reportados e a reação dos preços de mercado (relevância). Eccher e Healy (2000) encontraram diferenças na relevância dos valores contábeis com base em IAS e os padrões chineses, variando quando as ações das empresas são de propriedade de investidores chineses ou estrangeiros.

Nesta tese, adota-se o pressuposto de que a relevância é vista como um atributo de qualidade desejável, em razão da percepção de que medidas de desempenho relevantes são mais úteis para modelos de avaliação e decisões de investimentos (FRANCIS; SCHIPPER, 1999; FRANCIS et al., 2004).

#### *2.2.3.2.2 Tempestividade*

O Pronunciamento Conceitual Básico – CPC 00 (2011, QC 29) considera que “tempestividade significa ter informação disponível para tomadores de decisão a tempo de poder influenciá-los em suas decisões”.

A tempestividade, como atributo da informação contábil, é definida como o grau em que os lucros contábeis correntes incorporam os lucros econômicos correntes (BALL, KOTHARI; ROBIN, 2000). O lucro contábil é considerado por Ball e Shivakumar (2005) como um barômetro para avaliar os relatórios financeiros em geral, ao considerar que as mudanças nos montantes do balanço patrimonial fluem por meio da demonstração de resultados. Assim, o reconhecimento tempestivo na demonstração de resultados implica na

revisão tempestiva das variáveis das demonstrações financeiras e dos índices financeiros que são baseados naquelas demonstrações.

A justificativa do estudo da tempestividade é destacada por Bushman et al. (2000) em decorrência de considerar que a tempestividade: (i) seja provavelmente um determinante fundamental da utilidade dos lucros e dos números da contabilidade em geral, para os investidores e gestores; (ii) pode variar consideravelmente entre as empresas; e, (iii) pode ser facilmente operacionalizada.

Ball e Shivakumar (2005) destacam a importância do reconhecimento oportuno de perdas como um atributo importante da qualidade de relatórios financeiros, sob a alegação de que, geralmente, aumenta a utilidade das demonstrações financeiras, particularmente na governança corporativa e nos contratos de dívidas. A governança é afetada porque o reconhecimento oportuno de perdas torna os gestores menos propensos a fazer investimentos nos quais esperam um valor presente líquido negativo, *ex ante*; e menos propensos a manter investimentos operacionais com fluxos de caixa negativos, *ex post*. Já a dívida é afetada porque o reconhecimento oportuno de perdas fornece informações mais precisas, *ex ante*, para a avaliação de empréstimos; e mais rapidamente aciona os direitos de contratos de dívidas pela violação de cláusulas baseadas em índices contábeis, *ex post*.

Francis et al. (2004) consideram que a tempestividade e o conservadorismo são dois atributos que derivam da visão de que o lucro contábil é concebido para medir o rendimento econômico, definido como as mudanças no valor de mercado das ações, em que o construto de referência para as duas medidas é o retorno das ações.

A tempestividade é o poder explicativo do inverso da regressão dos lucros sobre os retornos e o conservadorismo é a relação dos coeficientes de inclinação sobre os retornos negativos com os coeficientes de inclinação sobre os retornos positivos em uma regressão reversa de lucros sobre os retornos. Já o conservadorismo difere da tempestividade na medida em que reflete a capacidade diferencial dos lucros contábeis em refletir as perdas econômicas, mensuradas pelos retornos negativos *versus* ganhos econômicos, mensurados pelos retornos positivos (FRANCIS et al., 2004).

Contudo, Holthausen (2003) questiona o uso da tempestividade e do conservadorismo para definir e medir a qualidade de informação (questiona a validade das medidas do construto) e da dependência do retorno das ações para medir o rendimento econômico (questiona a precisão das medidas). Com relação ao conservadorismo, Holthausen (2003) questiona se é de fato um indicador de qualidade dos relatórios. No que diz respeito à tempestividade, Holthausen (2003) indica evidências de variação significativa em algumas

das propriedades dos retornos das ações que são importantes para tais testes.

Bushman et al. (2000) reconhecem que as métricas ideais deveriam envolver estimativas do valor patrimonial que refletem todas as informações, incluindo as informações gerenciais privadas. No entanto, uma vez que tais estimativas de valor patrimonial não estão disponíveis, os preços das ações das empresas são utilizados como as estimativas de seu valor patrimonial.

Dechow (1994) observa que a tempestividade é operacionalizada por determinar se a informação nos lucros ou nos fluxos de caixa, medida ao longo de um determinado intervalo de tempo, também se reflete em retornos obtidos durante o mesmo intervalo de tempo. Para medir a tempestividade dos resultados, Basu (1997) compara o poder explicativo ( $R^2$ ) de uma equação de regressão do lucro contábil sobre o retorno das ações, para boas e más notícias. Dechow, Ge e Schran (2010) apresentam a regressão inversa de Basu (1997), dos lucros sobre os retornos, como a medida mais utilizada para o reconhecimento oportuno de perdas.

Estudos como os de Ball, Kothari e Robin (2000), Bushman et al. (2004), Francis et al. (2004) e Gaio (2010) utilizam a seguinte regressão para computar a medida de tempestividade:

$$\text{Lucro}_{i,t} = \alpha_{0,i} + \alpha_{1,i}\text{Neg}_{i,t} + \beta_{1,i}\text{Ret}_{i,t} + \beta_{2,i}\text{Neg}_{i,t} * \text{Ret}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Neste modelo,  $\text{Lucro}_{i,t}$  = lucro antes dos itens extraordinários no ano  $t$  (LLO), dividido pelo valor de mercado no final do ano  $t-1$ ;  $\text{Ret}_{i,t}$  corresponde ao retorno de 15 meses das ações da firma  $i$  no final de três meses depois do fim do ano fiscal  $t$ ;  $\text{NEG}_{i,t} = 1$  se  $\text{Ret}_{i,t} < 0$  e 0 ao contrário.

A medida de tempestividade é definida como  $R^2_{i,t}$ , em que maiores valores implicam maior tempestividade e maior qualidade dos resultados contábeis. Lucros que refletem a informação incorporada nos retornos das ações mais rapidamente são vistos pelos investidores como sendo de qualidade mais elevada (FRANCIS et al., 2004; GAIO, 2010).

Bushman et al. (2000) discutem que as métricas de tempestividade podem ser afetadas pelas fontes de mensuração ou por erros de especificação. Os erros de especificação podem resultar da dependência do preço das ações para servir como estimativa do valor patrimonial. A gravidade deste erro de medição depende da extensão em que os preços das ações são eficientemente fortes. Se os preços das ações refletem plenamente a informação privada dos gestores, sua dependência em estimar o valor patrimonial não introduz erro de medição nas métricas de tempestividade. No entanto, se os preços das ações não são fortemente eficientes, o erro de medição pode afetar a probabilidade de detectar a relação entre as métricas de tempestividade e as demais variáveis.

As fontes alternativas de informação financeira têm impacto sobre a mensuração de tempestividade dos resultados. Na medida em que a informação contábil é menos oportuna, as fontes alternativas de informação financeira desempenham um papel maior na determinação dos preços de ações (BUSHMAN et al., 2000).

Uma fonte potencial de erro pode resultar do uso dos lucros (uma medida contábil sintética) para capturar a tempestividade da informação contábil em geral. Enquanto os conselhos de administração fazem uso das informações contábeis desagregadas para avaliar as atividades operacionais, de investimento e financiamento no processo de governança, as pesquisas empíricas têm dificuldade de utilizar um grande vetor de informações contábeis desagregadas nas estimações. Assim, as medidas de tempestividade representam um limite inferior da capacidade da informação contábil corrente em incorporar informações correntes relevantes refletidas nos preços das ações (BUSHMAN et al., 2000).

A menor tempestividade do lucro contábil em países *code law*, principalmente na incorporação de perdas econômicas, e a influência de fatores como a regulamentação, a tributação e os litígios, foi observada no estudo de Ball, Kothari e Robin (2000). Para os autores, o lucro contábil do período corrente nos países *code law* tende a ser visto como a quantia a ser dividida entre as partes interessadas, a título de dividendos aos acionistas, impostos aos governos e bônus para gerentes e funcionários. Em comparação com os países *common law*, a demanda pelo lucro contábil nos países *code law* é mais influenciada pelas preferências de pagamento aos agentes do trabalho, do capital e do governo, e menos pela demanda de divulgação pública. Considerando-se que os agentes desses grupos são representados na governança corporativa das empresas, a comunicação privada resolve a assimetria de informação entre gestores e acionistas.

Bushman et al. (2000) investigaram se os sistemas de governança variam de acordo com a tempestividade dos ganhos, examinando a relação transversal entre *proxies* para a tempestividade dos ganhos e os sistemas de governança corporativa de 784 empresas da Fortune 1000. Os resultados indicaram uma relação negativa e significativa entre as métricas de tempestividade e os mecanismos de governança corporativa.

A influência da adoção de um padrão contábil de elevada qualidade, como são consideradas as IFRS, também foi avaliada em relação à tempestividade. Christensen, Lee e Walker (2008) compararam um grupo de empresas alemãs que adotou antecipadamente as IFRS com outro que adotou tais normas somente após tornarem-se obrigatórias. Os resultados indicaram que ocorreu diminuição no gerenciamento de resultados e aumento no reconhecimento tempestivo de perdas após a adoção voluntária das IFRS. De outro modo,

para as empresas que adotaram as IFRS somente após se tornarem obrigatórias em 2005, não foram verificadas melhorias na qualidade da informação contábil.

Dechow, Ge e Schran (2010) analisaram estudos que utilizaram as normas de contabilidade e sua aplicação como determinantes de tempestividade assimétrica. Constataram que os estudos utilizam a regressão inversa de Basu (1997) para medir o reconhecimento oportuno de perdas, além de observar que o reconhecimento de perdas é mais oportuno em países de tradição *common law* do que em países *code law*, bem como para empresas que usam as IAS.

Francis e Wang (2008) examinaram a associação entre o regime de proteção do investidor do país e a qualidade dos resultados contábeis reportados em empresas de 42 países. O reconhecimento oportuno de perdas mostrou-se mais elevado apenas para as empresas auditadas por uma grande empresa de auditoria (*big four*). Já Lara, Osma e Penalva (2009) encontraram uma associação positiva entre o reconhecimento oportuno de perdas e características de governança, comumente associadas a um monitoramento efetivo.

Em seu estudo de revisão, Dechow, Ge e Schran (2010) consideram que embora os resultados do uso das normas de contabilidade e de *enforcement* sejam importantes, a sua utilização na avaliação da tempestividade assimétrica como um *proxy* para qualidade dos resultados contábeis é limitada. Considerados no conjunto, os estudos avaliados consideram hipóteses sobre quais métodos ou mecanismos de aplicação das normas contábeis produzem números mais úteis para fins de decisão e o pressuposto de que a tempestividade assimétrica é uma característica da utilidade dos lucros para decisão. Sob a hipótese de que a produção de um número de lucros de alta qualidade é o objetivo dos emissores de padrões de contabilidade (ou dos auditores, gestores e legisladores), os resultados sugerem que o reconhecimento oportuno de perdas é resultado de um processo destinado a produzir um número útil para decisão. No entanto, esta conclusão sobre tempestividade assimétrica como uma *proxy* para qualidade dos resultados contábeis está sujeita à forte suposição de que essas partes têm o objetivo de produzir um número de lucros de alta qualidade.

Dechow, Ge e Schran (2010) argumentam que a utilização de *proxies* do mercado de capitais com demanda de lucros úteis para a decisão se constituem em determinantes mais úteis para as avaliações da tempestividade assimétrica.

Evidências são constatadas no estudo de Ball e Shivakumar (2005), que usaram a medida de tendência invertida de Basu (1997) e encontraram que o reconhecimento de perda é mais oportuno em empresas com negociação em mercado de ações do que empresas fechadas do Reino Unido. Ball, Robin e Sadka (2008), usando o  $R^2$  e a estimativa do coeficiente de

regressão inversa de Basu (1997), encontraram que o reconhecimento mais oportuno de perdas ocorre nas empresas dos países com maior notoriedade do mercado de dívidas em relação ao mercado de ações. Ball, Robin e Wu (2003), utilizando as mesmas métricas, encontraram que países do Leste Asiático, que compartilham a origem *common law*, mas possuem menores incentivos do mercado de capitais, não têm reconhecimento mais oportuno de perdas em relação aos países *code law*.

Dechow, Ge e Schran (2010) assumem que as diferenças no reconhecimento oportuno de perdas dentro dos países (ou regiões) com as mesmas normas ou origem legal sugerem que tal processo possui um componente endógeno, relacionado aos incentivos dos relatórios das empresas, não sendo impulsionado exclusivamente pelo sistema de contabilidade do país.

Nesta tese, adota-se o pressuposto de que a tempestividade é vista como um atributo de qualidade desejável, em razão da percepção de que medidas de desempenho intempestivas são menos úteis para serem usadas em contratos ou pela comunicação aos investidores (DECHOW, 1994).

#### 2.2.3.2.3 Conservadorismo

O conservadorismo pressupõe que a contabilidade reporte o menor valor entre as alternativas possíveis para os valores de ativos e o maior valor das alternativas para as obrigações. As receitas deveriam ser reconhecidas preferencialmente mais tarde que mais cedo e as despesas reconhecidas mais cedo ao invés de mais tarde (WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

Feltham e Ohlson (1995) definem o conservadorismo como a parte do valor da empresa não reconhecida no sistema contábil, denominado de *goodwill* econômico, decorrente do reporte adicional de despesas e perdas e do reporte atenuado de receitas e ganhos. Para Ball, Kothari e Robin (2000), o conservadorismo é a amplitude na qual os resultados contábeis do período corrente assimetricamente incorporam ganhos e perdas econômicas.

O conservadorismo tem influenciado a prática e a teoria contábil por séculos e captura uma tendência dos contadores em exigir maior grau de verificação para o reconhecimento de boas notícias do que más notícias nas demonstrações financeiras (BASU, 1997). Assim, sob a ótica do conservadorismo, os resultados refletem más notícias mais rapidamente do que boas notícias (BASU, 1997; LAFOND; WATTS, 2008).

A existência do conservadorismo contábil é justificada por Watts (2003) a partir de

quatro explicações fundamentais: contratação (a informação deve ser tempestiva e verificável, no sentido de fornecer às partes contratantes informação de qualidade para tomada de decisão); litígios (litígios com valores mobiliários são mais prováveis de ocorrer quando os lucros e ativos líquidos são superdeclarados do que quando são subdeclarados); tributação (as empresas possuem incentivos para minimizar despesas com impostos); e regulação (reguladores e políticos podem exigir práticas contábeis mais conservadoras em resposta às demandas para tais práticas). A razão de contratação é mais desenvolvida e historicamente mais relevante, já as razões de litígio, tributação e regulação são fenômenos mais recentes (BASU, 1997; RUCH; TAYLOR, 2011).

Wang, Hógartagh e Van Zijl (2009) revisaram a literatura sobre o conservadorismo contábil e identificaram que embora existam diversas medidas para sua apuração, as cinco medidas chave mais amplamente aplicadas e de impacto mais significante, são: a tempestividade assimétrica dos lucros (BASU; 1997); a assimetria dos *accruals* em relação aos fluxos de caixa (BALL; SHIVAKUMAR, 2005); a relação market-to-book (BEAVER; RYAN, 2000); reservas ocultas (PENMAN; ZHANG, 2002); e *accruals* negativos (GIVOLY; HAYN, 2000).

O Quadro 10 apresenta os modelos para mensuração do conservadorismo, considerando as abordagens mais aplicadas de acordo com a revisão teórica de Wang, Hógartagh e Van Zijl (2009).

Basu (1997) desenvolveu uma métrica em que o conservadorismo é mensurado como a medida na qual os retornos negativos (más notícias) são refletidos nos resultados reportados mais rapidamente que os retornos positivos (boas notícias).

Ball e Shivakumar (2005) propõe analisar o nível de conservadorismo por meio de variáveis contábeis em detrimento do uso de variáveis de mercado, como o preço ou o retorno das ações utilizadas no modelo de Basu (1997). Este modelo de Ball e Shivakumar (2005) permite avaliar o conservadorismo em empresas de capital fechado, que não possuem ações cotadas em bolsa de valores.

Os modelos de Basu (1997) e Ball e Shivakumar (2005) são baseados na mesma ideia da tempestividade assimétrica e são estimados a partir de modelos com estrutura similar, utilizando uma variável de lucro com uma *proxy* para “boas notícias” econômicas e variável *dummy* para distinguir resultados positivos e negativos. A principal diferença é que o modelo de Basu utiliza o retorno das ações como *proxy* para os resultados econômicos, enquanto o modelo de Ball e Shivakumar (2005) utiliza a variação do lucro contábil.

O uso da relação mercado/valor contábil (MTB) ou valor contábil/mercado (BTM)

como uma medida de conservadorismo contábil decorre da ideia subjacente que, *ceteris paribus*, um sistema contábil conservador tende a desvalorizar o valor contábil líquido da empresa em relação ao seu verdadeiro valor econômico. Assim, um maior índice MTB (e um menor BTM) implica em maior grau de conservadorismo contábil e vice-versa (WANG; HÓGARTAIGH; VAN ZIJL, 2009).

**Quadro 10 – Modelos para mensuração do conservadorismo**

Modelo	Equação
Basu (1997)	$LAIE_{i,t} = \alpha_{0,i} + \alpha_{1,i}Neg_{i,t} + \beta_{1,i}Ret_{i,t} + \beta_{2,i}Neg_{i,t} * Ret_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ <p>LAIE<sub>i,t</sub> = lucro antes dos itens extraordinários no ano <i>t</i>, dividido pelo valor de mercado no final do ano <i>t-1</i>;  Ret<sub>i,t</sub> = retorno em um determinado período de tempo das ações da firma <i>i</i> após a publicação das demonstrações contábeis do ano fiscal <i>t</i>;  Neg<sub>i,t</sub> = variável <i>dummy</i>, sendo 1 se Ret<sub>i,t</sub> &lt; 0 e 0 caso contrário.  No lucro contábil conservador, o coeficiente β<sub>2,i</sub> será estatisticamente mais significativa que β<sub>1,i</sub>.</p>
Beaver e Ryan (2000)	$BTM_{t,i} = \alpha_t + \alpha_1 + DALLC_{it} + \sum_{j=0}^6 \beta_j R_{t-j,i} + \varepsilon_{it}$ <p>BTM<sub>t,i</sub>: relação book-to-market (BTM) da empresa <i>i</i>, ao final do ano <i>t</i>;  α<sub>t</sub>: Variação anual na relação BTM das empresas;  α<sub>1</sub>: Viés do componente da BTM para a firma <i>i</i>;  R<sub>t-j,i</sub>: Retorno sobre patrimônio líquido (ROE) de cada um dos 6 anos anteriores;  β<sub>j</sub>: Coeficientes R<sub>t-j,i</sub> da regressão.</p>
Givoly e Hayn (2000)	$LPA_{it} / P_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 DRet_{i,t} + \beta_0 Ret_{i,t} + \beta_{2,i} DRet_{i,t} * Ret_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ <p>LPA<sub>it</sub> = lucro por ação da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i>;  P<sub>it-1</sub> = preço por ação no início do ano;  Ret<sub>i,t</sub> = retorno de 12 meses da firma <i>i</i>, iniciando nove meses antes do fim do ano fiscal <i>t</i>;  DRet<sub>it</sub> = variável <i>dummy</i> igual a 1 se Ret<sub>i,t</sub> é negativo e 0 se ao contrário.</p>
Penman e Zhang (2002)	$C_{it} = RO_{it} / AOL_{it}$ <p>RO<sub>it</sub> = reservas ocultas estimadas criadas pelo conservadorismo contábil, em que <i>i</i> indica empresas e <i>t</i> as datas do balanço patrimonial;  AOL<sub>it</sub> = ativos operacionais líquidos, o valor contábil dos ativos operacionais menos passivos operacionais, excluídos os ativos e passivos financeiros.  <math display="block">RO_{it} = EST_{it}^{res} + P\&amp;D_{it}^{res} + PUBL_{it}^{res}</math> EST<sub>it</sub><sup>res</sup> = reservas de estoques;  P&amp;D<sub>it</sub><sup>res</sup> = reservas de pesquisa e desenvolvimento;  PUBL<sub>it</sub><sup>res</sup> = reservas de publicidade.</p>
Ball e Shivakumar (2005)	$\Delta LLC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta LLC_{it-1} + \alpha_2 \Delta LCC_{it-1} + \alpha_3 \Delta LLC_{it-1} * \Delta LLC_{it-1} + \varepsilon_{it}$ <p>ΔLLC<sub>it</sub> = variação no lucro líquido contábil da empresa <i>i</i> do ano <i>t-1</i> para o ano <i>t</i>, dividido pelo ativo total inicial.  ΔLLC<sub>it-1</sub> = variação no lucro líquido contábil da empresa <i>i</i> do ano <i>t-2</i> para o ano <i>t-1</i>; ΔACC<sub>it-1</sub> = variável <i>dummy</i> para indicar se existe variação negativa no lucro líquido contábil da empresa <i>i</i> do ano <i>t-1</i> para o ano <i>t</i>, assumindo valor 1 se ΔLLC<sub>it</sub> &lt; 0, e 0 nos demais casos.  Todas as variáveis são ponderadas pelos ativos totais no início do período.</p>

Fonte: Dados da pesquisa

A medida de conservadorismo proposta por Givoly e Hayn (2000) foca nos *accruals* não operacionais como um subconjunto do valor contábil da empresa. Para Givoly e Hayn (2000), a racionalidade no uso dos *accruals* negativos é que o conservadorismo contábil usa o mecanismo de provisões para adiar o reconhecimento de ganhos econômicos e acelerar o



reconhecimento de perdas econômicas. Por meio do processo de retardar ganhos e acelerar perdas, o nível de provisões acumuladas em uma empresa torna-se gradualmente mais negativo.

Na concepção de Penman e Zhang (2002), o conservadorismo contábil cria reservas ocultas, que podem ser utilizadas para medir o grau de conservadorismo da empresa. Quanto maior a quantidade de reservas ocultas, maior o conservadorismo do sistema de relatório financeiro da empresa. Entretanto, considerando-se que as reservas ocultas não são explicitamente reportadas, podem ser somente estimadas.

A métrica proposta por Basu (1997) é a mais influente sobre o tema e tornou-se a especificação mais utilizada em estudos empíricos, quando se pretende avaliar o grau de conservadorismo no resultado contábil (WATTS, 2003; RUCH; TAYLOR, 2011).

A partir do corpo teórico existente, é possível identificar duas formas de conceituação do conservadorismo: condicional e incondicional. O conservadorismo incondicional pressupõe que, existindo alternativas igualmente válidas de mensuração e reconhecimento de eventos, a escolha deve recair naquela que resulte na menor avaliação do patrimônio dos proprietários. A perspectiva condicional se refere à possibilidade de antecipar o reconhecimento contábil de perdas econômicas ainda não realizadas, a partir de estimativas realizadas pela gerência, privilegiando os indícios de resultados negativos (COELHO, 2007).

Na concepção de Antunes et al. (2010), as duas definições geram reflexos na demonstração de resultado e no balanço patrimonial. O reflexo no resultado depende da existência de receitas e despesas futuras que são reconhecidas ou não no presente (conservadorismo condicional), enquanto o impacto no patrimônio líquido pode ocorrer de forma sistemática (conservadorismo incondicional).

Na demonstração de resultados, é mais provável que o conservadorismo incondicional possa ter um impacto relativamente consistente de período para período, enquanto que o efeito do conservadorismo condicional é mais provável de ser transitório por causa das flutuações no conteúdo e do momento da informação ao longo dos períodos. No balanço patrimonial, as duas formas de conservadorismo resultam em ativos líquidos menores (RUCH; TAYLOR, 2011).

A contabilidade financeira é conservadora se exige maior verificabilidade para o reconhecimento de ganhos em comparação às perdas, gerando uma subavaliação de ativos líquidos em relação aos valores avaliados pelo mercado (BASU, 1997; LAFOND; WATTS, 2008).

Diversos estudos empíricos têm sido conduzidos usando a medida de conservadorismo

de Basu (1997) e os achados são consistentes com os pressupostos teóricos (BALL; KOTHARI; NIKOLAEV, 2013). Pesquisas têm encontrado que os relatórios conservadores protegem os investidores ao mitigar problemas de agência entre executivos e investidores (WATTS, 2003; LAFOND; WATTS, 2008).

Os gestores podem possuir maiores incentivos para reportar ganhos menos verificáveis, mas são relutantes em reportar perdas menos verificáveis. Watts (2003) e LaFond e Watts (2008) argumentam que o conservadorismo exige que os executivos façam o reconhecimento das perdas econômicas de maneira mais tempestiva que os ganhos econômicos. Desta forma, protege os investidores ao limitar a capacidade dos gestores em obter excessiva compensação baseada em lucros declarados de modo excessivo. Consistente com esta visão, LaFond e Roychowdhury (2008) e LaFond e Watts (2008) encontraram maior conservadorismo entre as empresas que são mais prováveis de possuir problemas de agência mais elevados.

Um fluxo de pesquisa examina os efeitos do conservadorismo contábil sobre a qualidade dos resultados contábeis, a exemplo de Penman e Zhang (2002), Dichev e Tang (2008), Bandyopadhyay et al. (2010) e Chen et al. (2014).

Penman e Zhang (2002) examinaram o efeito das práticas contábeis conservadoras sobre a qualidade dos resultados contábeis, investigando uma amostra de empresas dos Estados Unidos, utilizando a medida de reservas ocultas (conservadorismo incondicional). Os resultados indicaram que o conservadorismo resulta na acumulação de reservas ocultas, lançadas nos lucros quando as mudanças temporárias são realizadas pela contabilidade conservadora, produzindo lucros menos previsíveis.

A investigação de Dichev e Tang (2008) verificou a capacidade da relação entre as despesas e as receitas diminuir ao longo do tempo em empresas dos Estados Unidos, relacionando as receitas correntes com as despesas do período anterior. Os achados indicam que a relação receitas-despesas diminuiu ao longo do tempo, resultando em maior volatilidade e menos persistência dos lucros. O resultado sugere que o reconhecimento das despesas é mais tempestivo, consistente com o conservadorismo condicional.

O estudo de Bandyopadhyay et al. (2010) utilizou amostra de empresas dos Estados Unidos com o uso de medidas de *accruals* negativos, assimetria entre lucros e fluxos de caixa e a relação *market-to-book* (relação mercado/valor contábil). Os resultados indicaram que o conservadorismo melhora a capacidade dos lucros em predizer os futuros fluxos de caixa operacional, mas inibe a capacidade dos lucros de predizerem os lucros futuros.

Chen et al. (2014) investigaram o modo em que o conservadorismo afeta a persistência

dos lucros e os preços das ações. Utilizando diversas medidas, como a tempestividade assimétrica, *accruals* negativos, assimetria na mudança dos resultados e assimetria entre *accruals* e fluxo de caixa, os resultados indicaram que o conservadorismo reduz a persistência dos lucros, que por sua vez, reduz os preços das ações.

Sob a ótica de um contexto mundial, Ball, Kothari e Robin (2000) argumentam que as propriedades dos resultados contábeis são uma função da variação nas demandas que os resultados reportados satisfazem sob os diferentes arranjos institucionais. O estudo de Ball, Kothari e Robin (2000) considerou mais de 40.000 resultados anuais, reportados pelas empresas durante 1985-1995, sob as regras contábeis de sete países. Utilizando o modelo de Basu (1997), os resultados em países com regime *code law* mostraram-se substancialmente menos tempestivos e menos conservadores do que os resultados em países *common law*. Entre os países *common law*, existe menos conservadorismo assimétrico em resultados contábeis reportados no Reino Unido, uma jurisdição caracterizada pelo menor envolvimento político na contabilidade, menores custos de litígio e menor emissão de dívida pública.

O resultado conservador é ilustrado pela informação nova sobre os futuros fluxos de caixa dos ativos de longo prazo. Os princípios de reconhecimento normalmente incorporam tais mudanças nos resultados contábeis somente quando ocorrem as realizações no fluxo de caixa corrente. Entretanto, uma variedade de regras e práticas contábeis provocam baixas imediatas contra os resultados no momento em que os futuros fluxos de caixa esperados diminuem, sem esperar que a diminuição no fluxo de caixa seja realizada (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000).

Nesta tese, adota-se o pressuposto de que o conservadorismo contábil é visto como um atributo de qualidade desejável, em razão de poder revelar informações aos investidores que os gestores possuem incentivos de ocultar (MARTÍNEZ-JEREZ, 2008), além de ser considerado um atributo desejável para fins de monitoramento e motivações contratuais (GAIO, 2010).

#### 2.2.3.2.4 Coeficiente de Resposta ao Lucro

O conteúdo informativo dos lucros divulgados, normalmente, é mensurado pelo coeficiente de resposta aos lucros (ERC), que é o retorno anormal por unidade de lucro inesperado no anúncio dos lucros (BASU, 1997). Liu e Thomas (2000) fornecem algumas evidências mais diretas do ERC como uma *proxy* para a qualidade dos resultados contábeis, em paralelo aos estudos que abordam as determinantes do ERC, declarando especificamente

que o ERC pode ser visto como uma medida de qualidade dos resultados contábeis.

Dechow, Ge e Schrand (2010) observam que evidências indiretas da capacidade de resposta dos investidores aos lucros, geralmente mensurada pelo ERC, têm sido utilizadas para testar uma variedade de previsões sobre as determinantes da informatividade dos lucros, incluindo os efeitos dos métodos de contabilidade, a qualidade da auditoria e da governança, o desempenho e a alavancagem financeira.

Uma abordagem utilizada em pesquisa prévia para comparar a capacidade de resposta dos investidores é explorar a mudança no regime de um método contábil obrigatório para outro método. Outra abordagem observada é a realização de estudos transversais com empresas que fazem escolhas diferentes para os métodos contábeis utilizados (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010).

O coeficiente de resposta ao lucro é mensurado de formas diferenciadas pela literatura contábil, com abordagens que consideram o retorno das ações e o preço das ações, conforme explicitado no Quadro 11.

**Quadro 11 – Modelos para mensuração do coeficiente de resposta ao lucro**

Modelo	Equação
Easton e Harris (1991)	$Ret_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LPA_{it} + \alpha_2 \Delta LPA_{it} + Ano + \varepsilon_{it}$ <p>Ret = retorno das ações mensurado nos nove meses antes e três meses após o final do ano fiscal;            LPA = lucro por ação, escalado pelo preço das ações do início do ano;  <math>\Delta LPA</math> = variação anual do lucro por ação, escalado pelo preço das ações no início do ano;            Ano = indicador de ano.</p>
Ali e Zarowin (1992)	$RA_{it} = \beta_{0t} + \beta_{1t}(X_{it} - X_{it-1})/P_{it-1} + \beta_{2t}X_{it}/P_{it-1} + \varepsilon_{it}$ <p><math>RA_{it}</math> = retorno anormal;  <math>X_{it}</math> = lucro por ação;  <math>P_{it-1}</math> = preço da ação no início do período.</p>
Kothari e Zimmerman (1995)	$P_t = \alpha + \beta X_t + \varepsilon_t$ <p><math>P_t</math> = preço da ação no período t;  <math>X_t</math> = lucro por ação excluindo os itens extraordinários e os lucros de operações descontinuadas, para o período t.</p>
Liu e Thomas (2000)	$LI_t = L_t - E_{t-1}[L_t]$ <p>Lucros inesperados (<math>LI_t</math>) = lucros correntes para o período t (<math>L_t</math>) menos a previsão de lucro do período t em t-1 e as revisões da previsão do lucro para períodos futuros, medidos por meio de informações disponíveis no tempo t (<math>E_{t-1}[L_t]</math>).</p>
Dechow, Ge e Schrand (2010)	$Ret_t = \alpha + \beta \text{LucrosInesperados}_t + \varepsilon_t$ <p>ERC = <math>\beta</math> estimado de uma regressão em nível de empresa dos retornos anuais inesperados sobre os lucros.</p>

Fonte: Dados da pesquisa

Lipe (1990) considera que o retorno das ações durante o período é uma função de uma série temporal da persistência dos lucros, da taxa de juros utilizada na expectativa de lucros

futuros descontados e a capacidade relativa dos lucros *versus* a quantidade de informação alternativa para prever os lucros futuros.

Lucros inesperados mais persistentes resultam em maiores ERCs (COLLINS; KOTHARI, 1989). Os resultados do estudo de Liu e Thomas (2000) indicaram que o ERC observado (coeficiente estimado) e o  $R^2$  da regressão do ERC são altos quando a correlação entre os lucros inesperados e as revisões da previsão também são elevadas.

Estatísticas comparativas mostram que o coeficiente de resposta é uma função crescente da capacidade dos lucros passados para prever lucros futuros e uma função crescente da persistência. Além disso, a mudança condicional na variação do preço das ações sobre o anúncio dos lucros é uma função decrescente da previsibilidade da série de lucros e uma função crescente da persistência dos lucros (LIPE, 1990).

Ali e Zarowin (1992) estimaram os retornos de lucros anormais inesperados no modelo de regressão com mudanças nos lucros e níveis de lucros, para as empresas com diferentes graus de componentes permanentes e transitórios nos lucros do seu período anterior, com base na proporção dos lucros do início de período em relação ao preço das ações.

Os resultados de Ali e Zarowin (1992) mostraram que para as empresas com lucros predominantemente permanentes no período anterior, o poder explicativo incremental e o aumento no ERC pela inclusão da variável nível de lucros foram pequenos, em comparação com um modelo de regressão que considera apenas a mudança dos lucros como variável explicativa. Para as empresas com lucros predominantemente transitórios no período anterior, o poder explicativo incremental e o aumento no ERC pela inclusão da variável nível de lucros foram maiores. Estes resultados são consistentes com a ideia de que o nível de lucros captura componentes transitórios nos lucros e sugerem que os erros de medição nos lucros inesperados contribuem para  $R^2$ s e ERCs baixos (ALI; ZAROWIN, 1992).

Hayn (1995) mostra que as empresas com lucros positivos têm períodos maiores de ERCs do que as empresas com resultados negativos. As empresas lucrativas tendem a apresentar o ERC e o  $R^2$  superiores, quando os retornos são mensurados em períodos curtos (janelas de tempo curtas) em torno do anúncio dos resultados.

É esperado que as empresas com mudanças nos lucros positivos tenham ERC mais elevado do que as empresas com variações negativas. Assim, uma unidade positiva de lucro inesperado é mais provável que persista em lucros futuros do que uma unidade negativa de lucro inesperado. Desta forma, quando o lucro é anunciado, o mercado vai capitalizar a unidade positiva de lucros inesperados em um valor maior do que uma unidade de lucros

inesperados negativos (BASU, 1997).

Lopez e Rees (2002) demonstraram que o coeficiente de resposta dos lucros (ERC) é significativamente maior para as empresas que cumprem as previsões dos analistas. Francis, Schipper e Vincent (2005) documentam menores coeficientes de resposta dos lucros (ERC) para as empresas com estruturas de propriedade que têm direito desigual de voto.

Os estudos de Lev e Zarowin (1999) e Givoly e Hayn (2000) apontam que o declínio no ERC em empresas dos Estados Unidos ao longo do tempo pode ser explicado pelas mudanças nos métodos de contabilidade. Lev e Zarowin (1999) sugerem que o conservadorismo das normas contábeis associado com os ativos intangíveis e o aumento em empresas intangível-intensivas explicam o declínio nos ERCs. Para Givoly e Hayn (2000), uma explicação para tal comportamento seria o aumento no uso do valor justo (imparidade dos ativos e o reconhecimento das dívidas com pensões), que resulta no reconhecimento de perdas mais transitórias nos lucros.

Kothari e Zimmerman (1995) argumentam que o coeficiente de resposta dos lucros no modelo de preços é menos tendencioso do que no modelo de retornos, quando os preços predizem os lucros, e que ambos os modelos vão produzir resultados distorcidos na presença de ruído nos lucros.

Os modelos de preços são tidos como menos falhos e mais preferidos em relação aos modelos de retorno. No entanto, Kothari e Zimmerman (1995) reconhecem que essa inferência é baseada na suposição de linearidade entre os preços e os lucros e que tanto os modelos de preços quanto de retornos são apropriados para examinar as propriedades da informação reportada. O modelo de preço depende de duas variáveis contábeis (lucro por ação e valor patrimonial da ação), ao contrário de modelos baseados em retorno, que dependem exclusivamente dos lucros.

### 2.2.3.3 Estudos Anteriores sobre os Atributos da Qualidade da Informação Contábil

No desenvolvimento desta seção, inicialmente foram identificados os periódicos com maior fator de impacto no contexto internacional, junto ao *Journal Citation Reports*<sup>®</sup>, no mês de abril/2014. Em seguida, o critério de seleção considerou os periódicos de contabilidade com classificação equivalente aos extratos A1, A2 e B1 na *JCR Social Sciences Edition*, categoria *Business, Finance*. A partir deste recorte, foram selecionados os seguintes periódicos: *Journal of Accounting and Economics* (3,912 - A1), *The Accounting Review* (2,319 - B1), *Journal of Accounting Research* (2,192 - B1), *Accounting, Organizations and*

*Society* (1,867 - B1), *Contemporary Accounting Research* (1,564 - B1) *Management Accounting Research* (1,366 - B1) e *Review of Accounting Studies* (1,364 - B1).

Após a definição dos periódicos, foram definidos como termos de consulta os seguintes: *accruals*, *accruals quality*, *conservatism*, *earnings response coefficient*, *earnings management*, *earnings target*, *income smoothing*, *persistence*, *predictability*, *smoothness*, *timeliness*, *value relevance*.

Finalmente, foram considerados os vinte artigos com o maior número de citações na data do levantamento, conforme Quadro 12. A seguir, apresenta-se uma síntese das produções, indicando os principais pontos de cada estudo e o enfoque abordado em relação aos atributos da qualidade da informação contábil.

**Quadro 12 – Publicações mais citadas sobre atributos da qualidade da informação contábil**

AUTORES	PERIÓDICO	CITAÇÕES
BALL, KOTHARI, ROBIN (2000)	Journal of Accounting and Economics	673
BASU (1997)	Journal of Accounting and Economics	661
GRAHAM, HARVEY, RAJGOPAL (2005)	Journal of Accounting and Economics	617
HAYN (1995)	Journal of Accounting and Economics	566
COLLINS, KOTHARI (1989)	Journal of Accounting and Economics	439
FRANCIS et al. (2005)	Journal of Accounting and Economics	370
DECHOW, DICHEV (2002)	The Accounting Review	366
COLLINS, MAYDEW, WEISS (1997)	Journal of Accounting and Economics	351
HOLTHAUSEN, WATTS (2001)	Journal of Accounting and Economics	344
SUBRAMANYAM (1996)	Journal of Accounting and Economics	325
FRANCIS et al. (2004)	The Accounting Review	240
FRANKEL, JOHNSON, NELSON (2002)	The Accounting Review	249
BARTH, BEAVER, LANDSMAN (2001)	Journal of Accounting and Economics	236
MATSUMOTO (2002)	The Accounting Review	226
EASTON, ZMIJEWSKI (1989)	Journal of Accounting and Economics	209
GIVOLY, HAYN (2000)	Journal of Accounting and Economics	206
DEFOND, SUBRAMANYAM (1998)	Journal of Accounting and Economics	187
BROWN, LO, LYS (1999)	Journal of Accounting and Economics	178
DEFOND, PARK (1997)	Journal of Accounting and Economics	176
XIE (2001)	The Accounting Review	165

Fonte: Dados da pesquisa

Collins e Kothari (1989) realizaram uma análise intertemporal e transversal nas determinantes dos coeficientes de resposta dos lucros. A amostra contemplou as empresas industriais listadas na NYSE e os dados foram coletados por meio do banco de dados do *Compustat*, no período de 1968 a 1982. A hipótese do estudo é de que o coeficiente de resposta dos lucros varia negativamente com a taxa de juros livre de risco e com o risco sistemático, variando positivamente com as perspectivas de crescimento e com a persistência de lucros.

Os resultados sugerem melhorias metodológicas que tem implicações em pesquisas com estudos de associação do passado e do futuro. Os métodos de estudo de associação convencional, que medem os retornos ao longo do período fiscal de 12 meses, subestimam

seriamente o grau de associação entre variações de preços e mudanças de lucros em um contexto de estudo de associação anual. A associação preço/lucro melhora substancialmente ao iniciar-se a mensuração no período anterior em comparação ao período fiscal corrente. A variação no período de mensuração do retorno para diferentes tamanhos de empresas, controlado pelas diferenças do ambiente de informação entre as grandes e pequenas empresas, também explica a constatação de que o grau da alteração do preço para a mudança dos lucros varia de acordo com o tamanho da empresa.

Easton e Zmijewski (1989) analisaram a variação transversal na resposta do mercado de ações para os anúncios dos lucros contábeis, com dados do período de 1975-1980. Os resultados mostram uma prevista variação transversal no coeficiente de respostas dos lucros.

Evidências indicam uma associação positiva entre o coeficiente de resposta dos lucros e o coeficiente de revisão (relação dos lucros presentes com lucros futuros), uma associação negativa entre o coeficiente de resposta dos lucros e o risco sistemático, e uma associação positiva entre o coeficiente de resposta dos lucros e o tamanho da empresa. No entanto, os resultados relativos ao risco e ao tamanho sistemático não são consistentes e significativamente diferentes de zero.

O estudo de Hayn (1995) levanta a hipótese de que em razão da opção de liquidação pelo acionista, não se espera que as perdas sejam perpétuas. Assim, as perdas são menos informativas do que os lucros a respeito das perspectivas futuras da firma. A amostra compreendeu todas as empresas da base de dados *Compustat* no período de 1962 a 1990.

Os resultados são condizentes com a hipótese de que o aumento documentado no coeficiente de resposta ao lucro parece ser devido exclusivamente ao efeito das perdas. O efeito da opção de liquidação é extensivo aos casos mais rentáveis em que os lucros são baixos o suficiente para tornar a opção atraente. Explicações alternativas para a baixa informatividade de perdas, como reversão média de lucros, não foram suportados pelos testes. Tanto o coeficiente de resposta dos lucros quanto à correlação dos retornos dos lucros quase triplicou quando excluídos os casos de perdas. Os resultados também sugerem que algumas variações transversais e intertemporais do coeficiente de resposta aos lucros atribuídas a outros fatores (como tamanho da empresa ou variabilidade dos seus lucros), podem ser atribuídas à variação entre as empresas e os anos de frequência de perdas.

Subramanyam (1996) analisou se o mercado de ações precifica os *accruals* discricionários. A amostra compreendeu todas as empresas com dados disponíveis no Center for Research in Security Prices (CRSP) e no banco de dados *Compustat*, no período de 1973 a 1993. As evidências revelaram que, em média, o mercado agrega valor aos *accruals*



discricionários, consistentes em dois cenários alternativos: (1) a discricionariedade gerencial melhora a capacidade dos lucros para refletir o valor econômico; e (2) os *accruals* discricionários são oportunistas e irrelevantes, mas precificados por um mercado ineficiente.

Existem evidências de que a suavização de resultados melhora a persistência e a previsibilidade dos lucros. Existem também evidências de que os *accruals* discricionários preveem a rentabilidade futura das empresas. Apesar de diversas verificações de sensibilidade, o erro de medição na *proxy* dos *accruals* discricionários é uma explicação alternativa plausível para os resultados.

Os resultados possuem implicações tanto para as pesquisas como para as práticas em contabilidade: (i) os resultados são inconsistentes com a manipulação generalizada dos *accruals* que distorcem os lucros divulgados; e (ii) a evidência de que o componente discricionário dos lucros é precificado pelo mercado sugere outros motivos para o gerenciamento de resultados.

Basu (1997) investigou os efeitos do conservadorismo sobre as demonstrações financeiras. A amostra compreendeu empresas da base de dados do *Compustat* no período de 1963 a 1990. O autor interpreta o conservadorismo como resultante do reconhecimento mais rápido das más notícias em relação às boas notícias nos lucros. A maior tempestividade para as más notícias nos resultados implica que os lucros correntes são mais sensíveis aos retornos inesperados negativos do que os retornos inesperados positivos.

Utilizando o retorno das ações para mensurar os resultados divulgados, encontrou que a sensibilidade dos lucros para retornos negativos foi de duas a seis vezes maiores que a sensibilidade dos lucros para retornos positivos. A conclusão apresentada é de que os lucros são mais tempestivos em relatar as más notícias disponíveis sobre os fluxos de caixa futuros do que as boas notícias.

A investigação demonstra que as mudanças negativas dos lucros são menos persistentes e tendem a se reverter, enquanto as mudanças positivas nos lucros são mais persistentes. O coeficiente de resposta dos lucros são maiores para mudanças positivas em relação às mudanças negativas, decorrente da persistente assimetria. O autor defende que as mudanças negativas dos lucros revertem-se mais do que as mudanças positivas dos lucros e que o conservadorismo tem aumentado ao longo do tempo.

Collins, Maydew e Weiss (1997) analisaram as alterações no *value relevance* do lucro líquido e do patrimônio líquido ao longo do tempo. O período investigado compreendeu os anos de 1953 a 1993 e a amostra foi selecionada por meio de três critérios: (i) valores dos lucros anuais, patrimônio líquido e ações disponíveis em 1994 no *Compustat*; (ii) preço das

ações e fator de ajuste para desdobramento de ações e dividendos disponíveis no arquivo de retornos mensais do *Center for Research and Security Prices* (CRSP) para o último dia do terceiro mês após a negociação final do ano fiscal da empresa; e (iii) valores de ativos totais e patrimônio líquido superiores a zero.

Os resultados mostraram que ao contrário do alegado na literatura profissional, o *value relevance* combinado dos lucros e patrimônio líquido não diminuíram ao longo do período analisado e, de fato, parecem ter aumentado ligeiramente. Em segundo lugar, apesar da relevância incremental para os lucros ter diminuído, foi substituída pelo crescimento da relevância do patrimônio líquido. Por fim, grande parte da mudança da relevância dos lucros para patrimônio líquido pode ser explicada pelo aumento significativo de itens extraordinários, do aumento da frequência de resultados negativos, das mudanças no tamanho médio das empresas e da intensidade do intangível ao longo do tempo.

DeFond e Park (1997) analisaram a suavização de resultados nas antecipações de lucros futuros. A evidência proposta pelos autores é de que quando os lucros correntes são fracos e os esperados são bons, os gestores antecipam lucros do futuro para uso no período atual. Por outro lado, quando os lucros atuais são bons e a expectativa futura é ruim, os gestores preservam os lucros atuais para uso futuro. No entanto, os gerentes das empresas que experimentam um bom desempenho no período atual e tem um bom desempenho esperado no próximo período, têm incentivos para fazer reduções nos lucros por meio de *accruals* discricionários, a fim de reduzir a ameaça de ser demitido no próximo período.

Os achados mostraram que 27,3% da amostra possui previsão de suavizar lucros, de acordo com as implicações da teoria. Destas observações, mais de 89% fazem escolhas de *accruals* discricionários condizentes com as previsões. Além disso, as previsões de desempenho dos *accruals* discricionários com base nos termos do desempenho atual e futuro são muito mais precisas do que as previsões baseadas apenas no desempenho atual.

Defond e Subramanyam (1998) analisaram o papel das escolhas contábeis nas decisões de mudança do auditor externo. A amostra contemplou 503 empresas no período de 1990 a 1993. Os resultados mostraram que em empresas com mudança de auditor externo, os *accruals* discricionários possuem relação significativa com a redução dos resultados no último ano de trabalho do auditor e, geralmente, insignificante durante o primeiro ano do auditor sucessor. Além disso, empresas sujeitas a maior risco de litígio tendem a relatar maiores magnitudes negativas de *accruals* discricionários.

Em geral, os achados sugerem que algumas mudanças de auditor externo são motivadas por divergências de opiniões entre o auditor e a gestão. Especificamente, os

resultados são consistentes com a questão do risco de litígio induzir os auditores a pressionar os gestores para adotar escolhas contábeis conservadoras, que acabam por desencadear a demissão do auditor. Os achados indicam que as escolhas contábeis sugeridas pelo auditor e que reduzem os resultados, desencadeadas por preocupações sobre o risco de litígios, é um fator importante para explicar as mudanças de auditoria.

Brown, Lo e Lys (1999) analisaram o uso do  $R^2$  em pesquisas contábeis por meio de medidas de mudanças no *value relevance* ao longo de quatro décadas. A amostra compreendeu as empresas analisadas nos estudos de Collins, Maydew e Weiss (1997) e Francis e Schipper (1999) no período de 1958 a 1996. Os autores defendem que os pesquisadores precisam ser cautelosos na utilização do  $R^2$ , que a métrica não é confiável na presença de escala e é dependente do coeficiente de variação do fator de escala. Assim, diferenças no  $R^2$  a partir de amostras de períodos de tempo diferentes, de bolsas de valores diferentes, ou entre países, podem parcialmente ser conduzidas por diferenças no coeficiente de variação do fator de escala. Os achados mostram a gravidade deste problema, já que, estudos anteriores concluíram que o *value relevance* não diminuiu e possivelmente tem aumentado com base em um padrão de aumento do  $R^2$ .

Em linhas gerais, os resultados têm implicações para os pesquisadores e profissionais de contabilidade. Os pesquisadores que realizam análises utilizando o preço das ações, ou dados em nível das empresas, deveriam ser cautelosos na interpretação dos níveis de  $R^2$ , porque são geralmente mais elevados quando os efeitos de escala estão presentes. Os pesquisadores não deveriam comparar o  $R^2$  a partir de amostras diferentes, usando os preços de ações ou dados em nível das empresas, a menos que o coeficiente de variação do fator de escala seja constante nas amostras. Os pesquisadores deveriam controlar as diferenças do efeito de escala entre as amostras, incluindo uma *proxy* para o coeficiente de variação de escala, ou por meio de observações individuais por uma *proxy* de escala. Finalmente, para os profissionais que aceitam que o  $R^2$  a partir de regressão linear do valor de mercado sobre variáveis contábeis é uma indicação válida de relevância, os resultados sugerem subsídios para as argumentações no declínio do *value relevance*.

Ball, Kothari e Robin (2000) analisaram os efeitos dos fatores institucionais internacionais sobre as características dos lucros contábeis de tempestividade e conservadorismo. A amostra contemplou empresas da Austrália, Canadá, Reino Unido, Estados Unidos (países *common law*), França, Alemanha e Japão (países *code law*), com dados do período de 1985 a 1995. Os resultados apontaram que as características dos lucros contábeis ao redor do mundo são orientadas em função das diferentes demandas a que devem

satisfazer, sob os diferentes arranjos institucionais.

Nos países *code law*, a força da influência política sobre a contabilidade ocorre em nível nacional das empresas, sob o modelo de governança voltado para os agentes dos principais grupos contratantes com as empresas (*stakeholder governance model*), como os governos, sindicatos, bancos e entidades de classe empresarial. A demanda para os resultados contábeis é influenciada pelo pagamento de benefícios aos agentes do trabalho, do capital e ao governo, e menos pela demanda de evidenciação pública. Nos países *common law*, o modelo típico de governança é voltado para os acionistas (*shareholder governance model*), que elegem os membros do conselho, os pagamentos são menos vinculados aos resultados contábeis do período corrente e a evidenciação pública é a forma mais utilizada para resolver os problemas de assimetria de informação.

Nos países *common law* os resultados contábeis se mostraram menos tempestivos, principalmente na incorporação de perdas econômicas. A contabilidade alemã demonstrou ser amplamente mais conservadora, pois os gestores alemães tem o poder discricionário para reduzir o lucro relatado durante os anos de bons resultados e de aumentar os resultados em anos ruins. Os resultados sugerem uma explicação para o surgimento de um extenso modelo *common law* transitando internacionalmente, em particular para a adoção de uma abordagem mais transparente sugerida pelo IASC/IASB.

Givoly e Hayn (2000) analisaram se as mudanças em séries temporais nas propriedades dos lucros, fluxos de caixa e *accruals* tornaram-se mais conservadoras. A amostra foi composta por todas as empresas do banco de dados *Compustat*, no período de 1950 a 1998.

Os resultados sugerem que a relação entre os lucros contábeis e o desempenho econômico das empresas não é estável ao longo do tempo e que são consistentes com a tendência de aumento do conservadorismo. O fato dos princípios contábeis geralmente aceitos terem um viés conservador é amplamente reconhecido. No entanto, a contabilidade mais conservadora sugere que lucros mais elevados, múltiplos valores contábeis no mercado de ações e a prevalência de perdas não necessariamente indicam superavaliação.

Holthausen e Watts (2001) analisaram a relevância da literatura do *value relevance* para o estabelecimento de normas contábeis financeiras. Os achados mostram que enquanto a literatura sobre relevância é grande, sua contribuição para o estabelecimento de normas parece modesta. A principal razão para tal é que a literatura não procura desenvolver uma teoria descritiva da contabilidade e a definição de padrões.

Os autores propuseram a classificação dos estudos de *value relevance* em três

categorias: estudos de associação relativa (investigaram a associação entre preços de mercado e números contábeis mensurados com diferentes normas contábeis); estudos de associação incremental (analisaram se os números contábeis explicam o valor do retorno de títulos em períodos mais longos de tempo); e, estudos de conteúdo informacional marginal (avaliaram se um dado número contábil agrega conteúdo às informações divulgadas ao mercado).

Barth, Beaver e Landsman (2001) analisaram a relevância da literatura sobre *value relevance* para o estabelecimento de padrões de contabilidade. Diferentemente de Holthausen e Watts (2001), a principal conclusão é que a literatura sobre a relevância fornece *insights* produtivos para a definição de padrões.

Entre as principais conclusões estão: a pesquisa sobre a relevância fornece *insights* sobre questões de interesse para os organismos de normatização e outros membros não acadêmicos; o foco principal do FASB e outros organismos de normatização é o investimento de capital; a possível contratação e outros usos das demonstrações financeiras não diminui a importância da pesquisa sobre a relevância; implementações empíricas de modelos de avaliação existentes podem ser usadas para tratar de questões sobre a relevância, apesar de suas hipóteses simplificadoras; pesquisas sobre a relevância podem acomodar o conservadorismo, e podem ser usadas para estudar as suas implicações para a relação entre os valores contábeis e os valores patrimoniais; estudos sobre a relevância são projetados para avaliar se os valores contábeis em particular, refletem nas informações que são usadas pelos investidores na avaliação do patrimônio das empresas e não para estimar o valor da empresa; as pesquisas empregam técnicas bem estabelecidas para mitigar os efeitos de vários problemas econométricos que surgem em estudos sobre a relevância.

Xie (2001) analisou a precificação de mercado dos *accruals* anormais estimada pelo modelo de Jones (1991), para testar se os preços das ações refletem nos lucros as implicações desses *accruals*, com um ano de antecedência.

Os resultados sugerem que a elevada estimativa de mercado para a persistência eleva os *accruals* normais e anormais, embora a elevação dos *accruals* anormais seja mais severa. As evidências mostram que a precificação de mercado para *accruals* anormais possui associação com o lucro do ano anterior. Além disso, a persistência e a elevação do total dos *accruals* são em grande parte anormais. Por fim, a elevação de *accruals* anormais surge em contextos gerais e não se limita a IPOs ou a ofertas de ações experientes em circulação.

Dechow e Dichev (2002) analisaram a qualidade dos *accruals* e dos lucros e o papel dos erros de estimativa dos *accruals*. A amostra compreendeu as empresas constantes na *Compustat* no período de 1987 a 1999. A abordagem mostrou-se útil em dois contextos: (i) as

características das empresas podem ser utilizadas como instrumentos da qualidade dos *accruals*. Especificamente, a volatilidade dos lucros e a volatilidade dos *accruals* são bons indicadores de medidas para a qualidade dos *accruals* e dos lucros; (ii) existe uma relação positiva entre a qualidade dos *accruals* e a persistência dos lucros, sugerindo que há benefícios práticos na identificação e medição da qualidade dos *accruals*.

Uma característica importante da abordagem é que a noção de erros de estimativa inclui erros intencionais e não intencionais. Esta distinção é importante porque a maioria das pesquisas então existentes assume que a qualidade dos *accruals* e dos lucros é afetada somente pela manipulação intencional do gestor, embora tal intenção não seja observável e provavelmente idiossincrática esporádica. Em contraste, a abordagem revela que a qualidade de *accruals* é suscetível de ser sistematicamente relacionada às características observáveis e recorrentes das firmas, como a volatilidade das operações, pois a maior volatilidade está associada a maior incidência de estimativas inevitáveis de erros.

Frankel, Johnson e Nelson (2002) analisaram a relação entre os honorários da auditoria e o gerenciamento de resultados, bem como a relação entre os honorários da auditoria e o valor das ações na data da divulgação dos honorários da auditoria. A amostra compreendeu 3.074 declarações do banco de dados da SEC e da *Compustat*, no período de fevereiro de 2001 a junho de 2001.

Os resultados indicam que os honorários dos auditores externos para serviços não relacionados com a auditoria estão associados positivamente com a probabilidade de pequenas surpresas nos lucros, a magnitude absoluta dos *accruals* discricionários e a magnitude de *accruals* discricionários para aumentar ou diminuir resultados. Constatou-se que os honorários de serviços de auditoria estão negativamente associados aos indicadores de gerenciamento de resultados.

Além disso, existem evidências de associação negativa entre a divulgação dos honorários de serviços de não auditoria e o valor das ações na data em que os honorários foram divulgados, bem como entre a divulgação de outras remunerações e os valores das ações, embora o efeito seja pequeno em termos econômicos e insignificante quando os eventos são mensurados em períodos mais longos.

Matsumoto (2002) analisou se certas características das empresas estão associadas com maiores incentivos da gestão para evitar surpresas negativas nos lucros. O período analisado foi de 1993 a 1997 e a amostra compreendeu as empresas dos bancos de dados Zacks, *Compustat*, Spectrum e CRSP.

Os resultados indicam que empresas com maior transitoriedade na propriedade

institucional, maior dependência de reivindicações implícitas de seus *stakeholders* e aquelas em que os lucros apresentam maior relevância são mais propensas a tomar ações para atender ou exceder as previsões dos analistas para o lucro divulgado. Estas associações existem mesmo após o controle de outros fatores associados com a probabilidade de atender ou exceder as expectativas de lucros dos analistas, incluindo a variação sazonal na receita, o crescimento da produção industrial, o tamanho da empresa e a magnitude do erro da previsão inicial.

Francis et al. (2004) examinaram a relação entre o custo de capital próprio e sete atributos de lucros: qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade, suavização, relevância, oportunidade e conservadorismo. Foi utilizada a técnica de regressão transversal no período de 1975 a 2001.

Os resultados mostram que existe uma associação positiva entre a qualidade da informação e o custo de capital próprio. Empresas com valores menos favoráveis de cada atributo, considerados individualmente, geralmente têm custos maiores de capital em relação às empresas com os valores mais favoráveis. O maior efeito dos custos de capital é observado para os atributos baseados em contabilidade, em particular, a qualidade dos *accruals*.

Associações condicionais, que incluem os sete atributos mais os fatores de risco conhecidos e os fatores que possam determinar as parcelas inatas dos atributos de lucros, mostram que os atributos de lucros baseados em contabilidade explicam mais da variação transversal nos custos das estimativas de capital do que os atributos de mercado. Considerados individualmente, a qualidade dos *accruals*, a persistência dos lucros, a suavização (atributos contábeis) e a relevância (atributo de mercado) possuem fortes efeitos sobre o custo de capital próprio. Em geral, o peso da evidência sugere que, entre os sete atributos considerados, a qualidade dos *accruals* é o atributo dominante em termos de efeitos dos custos de capital.

Graham, Harvey e Rajgopal (2005) entrevistaram mais de 400 executivos de empresas norte americanas para determinar os fatores que influenciam os lucros reportados e as decisões de divulgação. Os resultados apontam que 78% da amostra admite sacrificar os resultados de longo prazo para atingir as metas de lucros estabelecidas. Além disso, os gestores estão focados em metas de lucros no curto prazo, principalmente os lucros trimestrais e as estimativas dos analistas.

A intenção dos gestores em atender ou superar metas de lucros está voltada para: (i) construir credibilidade com o mercado de capitais; (ii) manter ou aumentar o preço das ações; (iii) melhorar a reputação externa da equipe de gestão; e (iv) transmitir perspectivas de

crescimento futuro. Não alcançar as metas de lucros cria incerteza quanto às perspectivas da empresa e levanta a possibilidade de problemas ocultos. Ressaltam ainda que os executivos são mais relutantes na utilização da discricionariedade contábil dentro dos princípios geralmente aceitos para atender as metas de lucros. Por fim, os gerentes fazem divulgações voluntárias para reduzir riscos da informação e aumentar o preço das ações, mas, ao mesmo tempo, evitam estabelecer precedentes de divulgação que serão difíceis de manter.

Francis et al. (2005) investigaram a relação da qualidade dos *accruals* com o custo do capital próprio e de terceiros, em uma amostra de empresas com dados disponíveis no *Compustat*, para o período entre 1970 e 2001.

Os resultados sugerem que a qualidade inferior dos *accruals* está associada com maiores custos de capital próprio e de terceiros. Os achados indicam que os investidores precificam os títulos para refletir a qualidade informada dos *accruals*: os de menor qualidade estão associados a custos mais elevados das dívidas, menores preços sobre os lucros e maiores betas das ações.

O estudo avaliou separadamente os efeitos dos componentes da qualidade dos *accruals* derivados dos fundamentos econômicos (inatos) e os componentes derivados das escolhas gerenciais (discricionários) sobre os custos de capital. A hipótese de que os componentes discricionários e inatos da qualidade dos *accruals* têm indistinguíveis efeitos nos custos de capital foi rejeitada, em favor da visão de que os fatores discricionários da qualidade dos *accruals*, em média, tem um efeito de preço significativamente menor do que os fatores inatos da qualidade dos *accruals*.

Há um consenso na literatura de que a qualidade da informação contábil é um conceito que não pode mensurado a partir de uma medida única, mas submetido a conjunto de variáveis. Atributos da qualidade da informação contábil, a exemplo dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização dos lucros utilizam informações puramente contábeis, como a variação de ativos correntes, ativos fixos e ativos totais, despesas operacionais, vendas, fluxos de caixa e os lucros.

Outros atributos investigados, a exemplo da tempestividade, relevância e conservadorismo valem-se da relação de informações contábeis com dados de mercado, utilizando normalmente o preço ou retorno das ações em confronto com os lucros contábeis, ou ainda, da relação entre o valor de mercado e o valor contábil da empresa. As investigações têm se preocupado em identificar a pertinência e a validade dos modelos em mensurar o que se propõem, além de vincular os atributos da qualidade da informação contábil com as consequências econômicas e com as características institucionais das empresas e dos países de



origem.

A abordagem de interesse nesta investigação é relacionar atributos de qualidade da informação contábil em um cenário internacional, considerando os diversos ambientes legais e econômicos, considerando o efeito da intensidade de internacionalização das empresas sobre os números reportados. Na seção seguinte são discutidos aspectos relacionados ao processo de internacionalização das empresas.

## **2.2.4 Internacionalização das Empresas**

A literatura sobre a internacionalização das empresas, tradicionalmente, tem desenvolvido duas correntes teóricas: a abordagem comportamental e a abordagem econômica. Na abordagem comportamental, consideram-se os aspectos relacionados ao conhecimento e ao aprendizado como determinantes do processo de internacionalização, enquanto na abordagem econômica a atuação da empresa no contexto internacional decorre de fatores ligados à produção e à economia de escala (HEMAIS; HILAL, 2004).

Considerando os objetivos desta tese, adota-se a abordagem econômica como fundamento teórico, pois o interesse principal não está relacionado ao processo de tornar-se uma empresa internacionalizada, mas na intensidade da participação das atividades internacionais, representada pelo grau de internacionalização das empresas.

### **2.2.4.1 Abordagens Econômicas da Internacionalização das Empresas**

As teorias econômicas que abordam a internacionalização das empresas examinam a organização da produção, dos investimentos e do comércio internacional, avaliam os agregados macroeconômicos nacionais e internacionais, além de aspectos microeconômicos que destacam o crescimento internacional individual das empresas (HEMAIS; HILAL, 2004).

A análise da internacionalização das empresas sob a abordagem econômica ocorre a partir de aspectos racionais de otimização na alocação dos recursos, a fim de maximizar os retornos econômicos (CARNEIRO; DIB, 2007). Nesta abordagem, “o homem econômico tem acesso perfeito às informações e escolherá uma solução racional” (HEMAIS; HILAL, 2004, p. 18).

Para os objetivos desta tese, consideram-se as perspectivas da teoria do poder de mercado de Hymer (1960), a Teoria do Ciclo de Vida do Produto de Vernon (1966), a Teoria da Internalização de Buckley e Casson (1976) e o paradigma eclético de Dunning (1980).

#### 2.2.4.1.1 Teoria do Poder de Mercado

Atribui-se a Stephen Herbert Hymer (1960) o pioneirismo na discussão dos motivos para o Investimento Direto no Exterior (IDE), apresentando um questionamento consistente à teoria macroeconômica do chamado “investimento de portfólio”, para explicar o processo de internacionalização das empresas. Enquanto o investimento de portfólio pressupõe a minimização dos riscos de carteira pela diversificação das aplicações financeiras, o investimento direto externo considera o controle da empresa pelo investidor.

Conforme relatado por Graham (2002), a dissertação de doutoramento de Hymer serviu para esclarecer um campo teórico em que há tempo estava confuso e constituiu-se em contribuição importante aos pesquisadores. A confusão, em grande parte, residia na propensão dos economistas de considerar o IDE como uma categoria especial de circulação internacional de capitais de longo prazo, em que esses movimentos, de acordo com a teoria, ocorriam a partir de países onde o retorno marginal sobre um investimento de capital era menor em direção àqueles com retornos superiores.

O que Hymer (1960) deixou claro é que as explicações macroeconômicas clássicas não eram suficientes para explicar o IED. Segundo a teoria de Hymer (1960), os motivos que sustentam o processo de internacionalização do investimento não decorrem da busca de uma taxa mais elevada de juros, mas pela obtenção de um lucro maior. Assim, as principais razões do investimento direto no exterior estão condicionadas para neutralizar os concorrentes, explorar as vantagens competitivas ou diversificar-se.

O reconhecimento de que o IDE seria mais bem compreendido no contexto da organização industrial e não pela teoria clássica do movimento internacional de capitais, provavelmente, foi a mais importante contribuição de Hymer. Além disso, uma contribuição adicional foi a percepção fundamental de compreender a empresa multinacional como o agente principal do IDE (GRAHAM, 2002).

Hymer (1960) baseou-se nas concepções da Teoria da Firma e da organização industrial para sugerir que a empresa é um agente para o poder de mercado e conluio. A partir dessa argumentação, as empresas controlam unidades no exterior para remover a competição, utilizar as facilidades de acesso e controle dos fatores de produção, melhorar a distribuição, pela posse de um produto diferenciado ou internalização das imperfeições do mercado (HEMAIS; HILAL, 2004).

No contexto da teoria do poder de mercado, a internacionalização das operações empresariais está consubstanciada na exploração das vantagens de propriedade e de controle.

Em relação à propriedade, as vantagens dizem respeito à prudência e o estímulo ao sucesso de quem investe o capital próprio, bem como a presença física em um mercado estrangeiro para eliminar a concorrência dos exportadores àquele mercado. Quanto ao controle, origina-se pela transposição das imperfeições do mercado na exploração e ampliação do modelo de negócio da firma (HYMER, 1960).

Na avaliação de Amatucci (2009), uma primeira vantagem econômica da propriedade e do controle está condicionada à prudência no uso dos recursos, em que a manutenção da propriedade garante a segurança do investimento. Outra vantagem está relacionada à eliminação da concorrência internacional, em que a presença no mercado estrangeiro almeja minimizar barreiras tarifárias e não tarifárias do governo hospedeiro, utilizando as imperfeições do mercado a seu favor.

As vantagens de propriedade e controle possibilitariam que o retorno do investimento externo da firma superasse os custos causados pela desvantagem de ser estrangeira. Assim, no argumento de Hymer (1960), o IDE se manifesta como uma forma de neutralizar a concorrência, de se valer das vantagens competitivas e da internalização das imperfeições do mercado.

Os estudos de Hymer são caracterizados por certa tensão entre a crença de que as grandes empresas iriam crescer até o ponto em que se tornariam entidades monopolistas, que desfrutavam de poder sem controle e não precisariam prestar contas a ninguém; e o reconhecimento de que subjacentes ao crescimento poderiam estar as economias de escala organizacionais que implicam maior eficiência. Porém, concedeu pouca atenção às forças em uma economia de mercado, que tende a verificar o crescimento e o poder das empresas (GRAHAM, 2002).

Além de pioneiro na noção de que as considerações de “internalização” conduzem as empresas para se tornarem internacionais, Hymer (1960) também foi pioneiro na noção de que as empresas tornam-se internacionais porque possuem características específicas que lhes dão vantagens sobre as empresas rivais com sede no estrangeiro.

Os trabalhos de Hymer são importantes, não porque constituem um corpo teórico completo da empresa multinacional, mas porque primeiro chamaram a atenção para o que é uma condição necessária, embora não suficiente, para explicar como uma empresa evolui (GRAHAM, 2002). Sua obra avalia os tipos de investimentos e as diferenças entre indústrias, contrapondo as idealizações da teoria econômica existente com as imperfeições dos mercados (AMATUCCI, 2009).

Hymer (1960) identificou quatro fontes genéricas de vantagens da internacionalização

das empresas: (1) acesso a fatores de produção de menor custo do que seus rivais; (2) produção de baixo custo, implicando em processo de tecnologias superiores; (3) acesso a melhores canais de distribuição (menor custo ou maior escala); (4) oferta de produto diferenciado, que tem a preferência dos consumidores, provavelmente incorporando alguns atributos não contemplados nos produtos rivais.

Hymer (1960) também chamou a atenção para os custos da internacionalização (ou das barreiras impostas nas operações internacionais), incluindo aqueles relativos à aquisição de informações sobre o novo país, a respeito da economia, legislação, política, e assim por diante. Além desses custos fixos, somam-se outros custos relacionados com a discriminação praticada pelos governos, consumidores e fornecedores contra empresas estrangeiras, e as flutuações das taxas de câmbio (HEMAIS; HILAL, 2004).

Hymer (1960) tornou-se um dos mais citados autores na área de negócios internacionais e a principal contribuição empírica foi de natureza taxonômica, ao invés dos testes econométricos rigorosos (GRAHAM, 2002).

#### *2.2.4.1.2 Teoria do Ciclo de Vida do Produto*

A Teoria do Ciclo de Vida do Produto proposta por Raymond Vernon (1966) surgiu posteriormente à Teoria da Vantagem Absoluta de Adam Smith (1723-1790) e da Teoria da Vantagem Comparativa de David Ricardo (1772-1823), explicando o fluxo de investimentos no exterior por meio da atuação das empresas (AMATUCCI, 2009).

A proposição de Vernon (1966) baseou-se na percepção de que o referencial teórico e o instrumental analítico da Teoria Neoclássica do Comércio não se demonstravam adequados para explicar os padrões do comércio e dos investimentos internacionais. Para Vernon (1966), a falta de adequação residia na ênfase exclusiva dedicada aos custos dos fatores produtivos e na concepção das vantagens comparativas como determinantes dos fluxos internacionais de comércio, desconsiderando outros elementos, como a cronologia das inovações, as economias de escala, o desconhecimento e as incertezas decorrentes da informação limitada (PESSOA; MARTINS, 2007).

Vernon (1966) considerou os quadros de referência da organização industrial e da tecnologia como variável macroeconômica, com o objetivo prioritário de explicar como um padrão de exportação, importação e produção no exterior poderia se modificar durante o ciclo de vida de um produto (HEMAIS; HILAL, 2004).

A partir do conceito de que novos produtos surgem, se desenvolvem, atingem a

maturidade, entram em declínio e, eventualmente, desaparecem, Vernon (1966) articulou uma teoria que aponta para uma noção de vantagens comparativas de caráter dinâmico para o comércio, que pressupõe a racionalidade limitada e a estrutura de mercado em concorrência imperfeita para o investimento produtivo. Neste contexto, o fluxo de comércio e a estratégia de localização da produção no exterior são explicados em função do ciclo de vida do produto (PESSOA; MARTINS, 2007).

Na concepção de Vernon (1966), em cada estágio do ciclo de vida do produto, diferentes implicações na internacionalização das empresas estão relacionadas, distinguindo três estágios de desenvolvimento: produto novo, produto em maturação e produto padronizado. Na fase inicial, a orientação é principalmente doméstica, decorrente do desenvolvimento de um produto inovador e comercializado nos entornos geográficos do país hospedeiro, utilizando o procedimento de exportação. Na fase intermediária, ocorre a exportação para diversos países, havendo maior padronização pela expansão da demanda. Neste ponto, cresce a relevância dos custos de produção pela propagação dos concorrentes no mercado interno e pela difusão da produção em outros países desenvolvidos. Na fase da maturidade, tem-se uma produção padronizada e normalmente transferida para países em desenvolvimento que apresentam menor custo de mão-de-obra. Ao atingir esse estágio, as empresas tendem aos investimentos diretos no exterior (IDE), por meio das suas subsidiárias, em que as condições de produção local se tornam mais favoráveis (VERNON, 1966; HEMAIS, 2004; PESSOA; MARTINS, 2007).

As inovações são introduzidas nos países desenvolvidos e produzidas tanto para seu mercado como para exportação, enquanto é possível usufruir as vantagens de monopólio do produto. Quando a tecnologia é dominada e surgem concorrentes, a disputa de preços conduz a produção para países com fatores mais baratos, utilizados como plataformas de exportação, inclusive para o país de origem da inovação (HEMAIS; HILAL, 2004; AMATUCCI, 2009).

Para Cassano (2002), na concepção da Teoria do Ciclo de Vida do Produto, a empresa considera a possibilidade de implantar uma subsidiária (IDE) a partir da fase de padronização do produto, na qual os métodos produtivos passam a serem menos intensivos em capital e mais intensivos em mão-de-obra barata e não qualificada, abundante em países não desenvolvidos.

Dentre as críticas atribuídas à Teoria do Ciclo de Vida do Produto, uma refere-se ao tratamento unilateral dado aos condicionantes da decisão de investimento e da dinâmica das inovações, centrado no papel da demanda. Além disso, é questionável a concepção reducionista do conhecimento científico e tecnológico e sua relação com a atividade de inovar

(PESSOA; MARTINS, 2007). Outra crítica é atribuída aos modos de entrada das empresas no processo de internacionalização, em que o licenciamento, as alianças estratégicas e a aquisição não são considerados, prendendo-se apenas à exportação e às instalações de subsidiárias próprias (MORAES; OLIVEIRA; KOVACS, 2006).

A Teoria do Ciclo de Vida do Produto pode ter perdido a capacidade de explicar o fluxo de investimentos diretos estrangeiros no contexto recente de integração mundial dos mercados (PESSOA; MARTINS, 2007). O ciclo de vida dos produtos está cada vez menor e a sequência lógica e determinista da proposição de Vernon (1966) não é mais percebida no processo de internacionalização das empresas (MORAES; OLIVEIRA; KOVACS, 2006).

Contudo, alguns dos conceitos continuam aderentes à realidade, ajudando a explicar o comportamento das empresas multinacionais, em geral sediadas nos países desenvolvidos, que tendem a se dirigir para países intensivos em recursos naturais e/ou mão-de-obra barata quando da sua estratégia de internacionalização da produção. De outro modo, concentram a maior parte dos seus investimentos em inovações e de atividades de produção tecnologicamente mais complexas nos países mais desenvolvidos (PESSOA; MARTINS, 2007).

#### 2.2.4.1.3 Teoria da Internalização

A Teoria da Internalização proposta por Buckley e Casson (1976) busca explicar o tamanho e a localização das empresas por meio do processo da internalização, ou seja, a realização de atividades na estrutura de governança da empresa, que anteriormente eram desempenhadas pelo mercado.

Até a década de 1940, a formação das multinacionais ocorria principalmente pela internalização dos mercados de produtos primários. Após a Segunda Guerra Mundial, a internalização dos produtos intermediários foi a grande responsável pelo processo de expansão dos investimentos diretos no exterior (BUCKLEY; CASSON, 1985).

Para Li (2007), a Teoria da Internalização foi desenvolvida para justificar a razão de existir das subsidiárias no exterior ou a existência de empresas multinacionais, sendo uma das mais influentes para explicar o investimento direto no exterior (IDE), baseada nas ideias centrais da Teoria dos Custos de Transação de Coase (1937) e na Teoria do Crescimento da Firma de Penrose (1959).

Dunning (2003) observa que anteriormente ao trabalho seminal denominado *The Future of the Multinational Enterprise*, de Buckley e Casson (1976), a empresa normalmente

era observada por duas vertentes distintas. A primeira abordagem considerava especificamente a função de troca e particularmente os produtos intermediários relacionados ao processo de transformação. A segunda vertente compreendia a empresa como uma unidade de transformação, em que a geração de valor decorria de uma série de funções de transformação, que exigiam alguma coordenação de insumos, a exemplo da produção interna ou da aquisição no mercado.

Na argumentação de Dunning (2003), a Teoria da Internalização combinou as funções de troca e de transformação (agregação de valor) que determinam a rentabilidade de uma empresa e sua taxa de crescimento. As abordagens de minimização dos custos de transação e da maximização da geração de valor não podem ser totalmente separadas para efeito das funções de coordenação, dado que ambas as vertentes, implícita ou explicitamente, assumem que as empresas são maximizadoras de lucros.

Buckley e Casson (1976) analisaram a empresa multinacional a partir de um amplo quadro intelectual, baseado no trabalho pioneiro de Coase (1937). Aspectos aparentemente não relacionados com as operações de empresas multinacionais (como a transferência de tecnologia e o comércio internacional de produtos semitransformados) foram abordados sob a ótica do conceito único da internalização dos mercados imperfeitos. Buckley e Casson (1976) explicam por que a atividade das multinacionais concentrava-se principalmente nas indústrias intensivas em conhecimento, caracterizadas por elevados níveis de gastos com pesquisa e desenvolvimento e com publicidade, além do emprego de mão de obra qualificada.

Uma empresa multinacional foi definida como a firma que possui e controla atividades em dois ou mais países, com base nos seguintes princípios: (i) os limites de uma empresa são definidos pela margem em que os benefícios de uma maior internalização dos mercados são superiores aos seus custos de troca no mercado; (ii) as empresas procuram o local de menor custo para cada atividade, levando em conta as ligações com outras atividades; (iii) a rentabilidade da empresa e a dinâmica do seu crescimento são baseadas em um processo contínuo de inovação decorrente da pesquisa e desenvolvimento. A inovação foi interpretada de forma ampla, para abranger não apenas a tecnologia, mas também novos produtos, novos métodos de negócios e outras aplicações comerciais de novos conhecimentos (BUCKLEY; CASSON, 2009).

A habilidade da organização em transferir suas vantagens de propriedade para o exterior por meio de uma subsidiária, em detrimento de explorá-las pelas vendas, caracteriza o diferencial da internalização. Esta estratégia pressupõe que se os custos de transação ultrapassar aqueles da incorporação ou da organização produtiva, a organização substitui a

exportação pela produção no mercado externo (BUCKLEY; CASSON, 1985).

As principais vantagens da internalização são atribuídas às economias de escala e ao escopo, em particular a alavancagem eficiente dos ativos intangíveis nos mercados geográficos, bem como, a flexibilidade operacional (LI, 2007). As vantagens de localização dizem respeito à infraestrutura, aos custos de mão de obra, tarifas e impostos, dentre outras, oferecidas por um país ou região determinada (BUCKLEY; CASSON, 1985).

Para a Teoria de Internalização, uma premissa fundamental é que as empresas buscam maximizar o lucro, internalizando vantagens decorrentes tipicamente do uso de ativos intangíveis, tecnologia, *know-how* de produção e marcas. A internalização ocorre além das fronteiras nacionais em face das imperfeições naturais e estruturais do mercado, como as carências nos mercados futuros, a assimetria de informações e de conhecimento entre comprador e vendedor, as intervenções governamentais, dentre outros fatores (LI, 2007).

Outra premissa da Teoria da Internalização é que a empresa escolhe, para cada uma de suas atividades, a localização que lhe proporciona menor custo. Eventualmente é mais eficiente organizar as atividades internamente em uma mesma empresa do que vendê-las ou cedê-las a outras empresas. Assim, a empresa internaliza atividades até o momento em que o custo marginal de uma nova internalização exceda os seus benefícios. Neste contexto, o efeito localização é utilizado para explicar onde seriam realizadas as operações de produção, enquanto que o efeito propriedade indicaria quem detém o controle desta atividade, observados outros fatores específicos relacionados com o tipo da indústria, da região, do mercado e da empresa (BUCKLEY; CASSON, 1976).

A combinação dos efeitos da internalização e da localização permite explicar que um mercado em um determinado país pode ser atendido de quatro formas: (i) por empresas locais; (ii) por subsidiárias de empresas externas localizadas no próprio país, (iii) por exportações para este mercado por plantas de propriedade das empresas locais; e (iv) por exportações para este mercado por plantas de propriedade de empresas multinacionais. A permanência em um mercado está fortemente ligada à natureza e titularidade dos mercados internos, ditada pelos custos e os benefícios da internalização (BUCKLEY; CASSON, 2009).

A partir da internalização, a empresa passou a ser vista como um complexo de atividades interdependentes, ligadas por fluxos de conhecimentos e de produtos intermediários. Os fluxos internos são coordenados por fluxos de informações por meio dos “mercados internos” da empresa. Esta foi uma mudança radical da visão econômica neoclássica da firma, de uma “caixa preta”, inteiramente dedicada à produção, cujas entradas e saídas foram relacionadas por uma função simples de produção, para uma nova visão que



ênfatiou a divisão interna do trabalho, envolvendo funções especializadas, compreendendo não só a produção, mas também o marketing, a pesquisa e o desenvolvimento (BUCKLEY; CASSON, 2009).

Buckley e Casson (1998) introduziram uma nova perspectiva para investigar o desenvolvimento das empresas multinacionais de forma mais flexível. A flexibilidade nos limites da firma a torna mais permeável por meio de redes de negócios e *joint ventures*. Contudo, a flexibilidade aumenta os custos de transação. A compensação entre a maior flexibilidade com maiores custos de transação pode ser obtida pela confiança no processo organizacional, que substitui as despesas de monitoramento.

Os benefícios da expansão internacional derivam da exploração de ativos específicos de propriedade da empresa (BUCKLEY, 1988), da exploração de imperfeições de mercado (CAVES, 1971) e das economias de escala e escopo global (BUCKLEY; CASSON, 1976; HYMER, 1976).

#### 2.2.4.1.4 Paradigma Eclético

O Paradigma Eclético (inicialmente chamado de Teoria Eclética) é uma abordagem sobre a produção internacional das empresas, cuja origem remonta à tese de doutoramento de Dunning (1958). O conceito de paradigma eclético foi apresentado em 1976, com a intenção de oferecer uma estrutura holística no intuito de identificar e analisar a significância dos fatores que influenciam o início do processo de produção no estrangeiro e o crescimento de tal produção (DUNNING, 1988a).

O termo eclético foi utilizado com a intenção de transmitir a ideia de que uma explicação completa das atividades transnacionais das empresas necessitava recorrer a diversas vertentes da teoria econômica, e que o investimento direto no exterior é somente um dos possíveis canais de envolvimento econômico internacional (DUNNING, 1988a).

A essência do Paradigma Eclético é buscar explicações para a existência das empresas multinacionais e porque possuem relativamente maior sucesso do que as empresas domésticas (DUNNING, 2001). O conceito de paradigma eclético objetivou delinear uma explicação ampla para a Teoria da Produção Internacional da Firma. Para isso, Dunning tentou integrar as teorias econômicas existentes, considerando as vantagens de posse e de localização como explicações complementares às teorias clássicas e neoclássicas de comércio vigentes (HEMAIS; HILAL, 2004).

O estudo de Dunning (1958) apontou que as filiais de empresas americanas no Reino

Unido não eram tão produtivas quanto suas matrizes, mas eram mais produtivas que suas concorrentes locais. O resultado sugeriu que existiam diferenças que eram parcialmente explicadas pelas características específicas da localização (*Location - L*) e parcialmente pelas características específicas de propriedade (*Ownership - O*).

O estudo de Dunning (1972) sugeriu que a remoção de barreiras tarifárias poderia causar o realinhamento da localização da atividade econômica, mas também era provável de afetar a posição competitiva das firmas das diferentes origens nacionais e, conseqüentemente, a propriedade da produção (DUNNING, 2001).

Dunning (1973) fez uma tentativa de integrar as determinantes organizacionais e de localização da produção industrial internacional, a partir da literatura existente. Semelhante a Hymer (1960), argumentou que as determinantes organizacionais eram necessárias para explicar porque as filiais de firmas estrangeiras podiam competir com as firmas domésticas em suprir o mercado local, enquanto as determinantes de localização eram relevantes para explicar porque a empresa matriz escolhia suprir seus mercados no estrangeiro, ao invés do mercado doméstico (DUNNING, 2001).

Referindo-se às falhas endêmicas do mercado que emergem das assimetrias de informação, da rigidez dos ativos, da incerteza e outras características comuns às transações do mercado, Dunning (1988b) formulou as vantagens da internalização. A incorporação das vantagens de internalização considera a evolução da Teoria dos Custos de Transação e o conceito de empresa como um *nexus* de contratos, a partir dos estudos de Coase (1937), Buckley e Casson (1976), Williamson (1975, 1985), dentre outros.

A internalização desempenha papel fundamental no desenvolvimento do paradigma eclético, porque com este tipo de vantagem é claramente possível explicar a própria existência das empresas multinacionais (FERREIRA et al., 2013). O principal objetivo de uma empresa se internacionalizar é o de garantir rentabilidade no longo prazo, obtida pela própria operação no exterior ou pelos efeitos que a produção externa exerce sobre a organização (DUNNING, 2001).

No paradigma eclético o investimento direto estrangeiro considera o processo competitivo em uma perspectiva estática e dinâmica (DUNNING; RUGMAN, 1985), ampliando a abordagem de Hymer (1976), que ao avaliar as falhas de mercado, considera caracteristicamente as imperfeições estruturais, tais como, as economias de escala e a diversificação de produtos, não abordando as imperfeições transacionais do mercado.

Após discutir as vantagens da localização e da propriedade, Dunning (1988a) reconheceu que para explicar completamente a extensão e o padrão do valor adicionado das

atividades estrangeiras das empresas, era necessário explicar os motivos da opção empresarial para gerar e/ou explorar as vantagens específicas de propriedade internamente, ao invés de adquirir e/ou vender essas vantagens ou seus direitos, por meio do mercado. Influenciado pelos trabalhos de McManus (1972) e Buckley e Casson (1976), Dunning (1988a) incorporou as vantagens específicas da internalização (Internalisation - I), constituindo o tripé *Ownership - Location - Internalisation* (OLI) para explicar o escopo e a geografia do valor adicionado das atividades desenvolvidas pelas empresas multinacionais.

Dunning (1988b) argumenta que o investimento direto no mercado externo ocorre quando a empresa reunir, de modo simultâneo, três conjuntos distintos de vantagens:

- vantagens específicas de propriedade (*ownership-specific advantages - O*): competências próprias desenvolvidas pela empresa, normalmente correspondentes a ativos intangíveis ou direitos de propriedade (tecnologias, conhecimentos, informações, marcas, patentes) que permitem o melhor posicionamento no mercado externo, que confere às empresas multinacionais uma capacidade superior de gerar valor;

- vantagens específicas de localização (*ownership-specific location - L*): a empresa considera fatores específicos oferecidos por um país ou região, como infraestrutura, custos de mão de obra, impostos, políticas industriais governamentais, dimensão e potencial do mercado, dentre outras;

- vantagens específicas de internalização (*internalization-specific advantages - I*): habilidade da organização em transferir suas vantagens de propriedade para o exterior por meio de subsidiária. Quanto maior a importância da exploração das vantagens de posse num dado país estrangeiro, maior a propensão para a internalização das operações pela realização de investimento direto.

O paradigma OLI (propriedade, localização e internalização) é considerado eclético porque integra abordagens teóricas distintas, com diferentes perspectivas explicativas e converte-as numa só taxonomia (FERREIRA et al., 2013). Dunning (1988a) propõe quatro tipos diferentes de motivos para a realização de investimento estrangeiro: (i) acesso a recursos – alcançar fatores produtivos em condições mais vantajosas, em maior abundância ou em menor custo; (ii) acesso a mercado - ampliar a sua base de clientes; (iii) acesso a eficiência - tornar a empresa mais produtiva, por meio de melhor divisão do trabalho ou da especialização dos seus recursos; (iv) acesso a recursos estratégicos - desenvolver as competências, recursos e aptidões da empresa, contribuindo para aumentar a sua vantagem competitiva (FERREIRA, et al., 2013).

A forma como as multinacionais atuam num determinado mercado é uma combinação

de fatores, que variam de acordo com o país, a indústria e as características da empresa (DUNNING, 1988a). Há uma tendência de declínio nas atividades características de procura por recursos e mercado, na mesma medida em que haveria um aumento nas atividades de procura de eficiência e de ativos estratégicos (DUNNING, 2001).

Dunning (2000) sustenta que a explicação abrangente dos padrões de atividade das empresas multinacionais necessita ser apoiada em uma variedade de teorias contextualmente relacionadas. Neste intuito, propõe que o paradigma eclético seja uma estrutura conceitual que possibilite analisar de forma ampla o investimento direto externo, funcionando como um “envelope”.

A dinâmica do paradigma eclético e sua ampliação para contemplar o crescimento dos ativos decorrentes do investimento direto no exterior e das atividades das empresas multinacionais, conduzem para mantê-lo como a abordagem dominante para explicar a extensão e o padrão do valor adicionado estrangeiro das atividades de firmas globalizadas, de conhecimento intensivo e economia de mercado baseado em alianças (DUNNING, 2000).

#### 2.2.4.2 Grau de Internacionalização das Empresas pela Abordagem Econômica

Apesar da sua importância no estudo dos negócios internacionais, a medida de cálculo para o grau de internacionalização de uma empresa continua arbitrária e não consensual (SULLIVAN, 1994). Contudo, a literatura sobre as teorias da internacionalização e o número de estudos empíricos que testam o efeito do grau de internacionalização sobre o comportamento e o desempenho das empresas é extensa (HASSEL et al., 2003).

Sullivan (1994) observa que a medida mais usual para calcular o grau de internacionalização nas décadas de 1970 e 1980 foi a relação entre as vendas no exterior sobre o total de vendas da empresa. No entanto, Dörrenbächer (2000) observa que, embora existam numerosos estudos baseados em indicadores individuais, os indicadores compostos são mais adequados para medir a internacionalização corporativa.

Os indicadores compostos são formados pela combinação de indicadores individuais, em que as métricas do grau de internacionalização podem ser agrupadas sob três tipologias: estruturais, de desempenho e atitudinais (SULLIVAN, 1994; DÖRRENBÄCHER, 2000).

Hassel et al. (2003) argumentam que ao revisar a literatura sobre o grau de internacionalização das empresas, identificaram apenas três índices de mensuração: o Índice de Transnacionalização, publicado pela UNCTAD (1995); o Índice de Extensão da Atividade Transnacional, de Ietto-Gillies (1998); e a Escala do Grau de Internacionalização, de Sullivan

(1994). Após uma revisão de modelos existentes na literatura, Hassel et al. (2003) adicionaram uma nova proposição de indicador, cuja novidade considera o aspecto financeiro.

A seguir, apresentam-se os principais aspectos inerentes a cada métrica para o cálculo do grau de internacionalização das empresas sob a ótica econômica.

#### 2.2.4.2.1 Grau de Internacionalização de Sullivan (1994)

A escala do grau de internacionalização proposto por Sullivan (1994) foi desenvolvida com a utilização de dados publicamente disponíveis, considerando nove indicadores que abrangem itens estruturais, de desempenho e atitudinais. A partir de uma amostra com 74 empresas entre as 100 maiores multinacionais norte-americanas com base na receita bruta no exterior, a análise dos itens permitiu a Sullivan (1994) identificar cinco indicadores que formam o grau de internacionalização, conforme a composição demonstrada no Quadro 13.

#### **Quadro 13 – Grau de Internacionalização de Sullivan (1994)**

<ul style="list-style-type: none"> <li>Percentual de vendas no exterior sobre o total de vendas;</li> <li>+ Percentual de ativos no exterior sobre o total de ativos;</li> <li>+ Percentual de subsidiárias no exterior sobre o total de subsidiárias;</li> <li>+ Experiência internacional dos gestores do topo;</li> <li>+ Dispersão psíquica das operações internacionais.</li> </ul>
--

Fonte: SULLIVAN (1994).

A experiência internacional é mensurada pelo tempo acumulado de anos em que os gestores de topo trabalham no estrangeiro em relação ao total de anos de sua experiência profissional (SULLIVAN, 1994). A dispersão psíquica das operações internacionais foi mensurada por Sullivan (1994) considerando a dispersão das subsidiárias de uma firma entre as dez zonas psíquicas do mundo, como definido no estudo de Ronen e Shenkar (1985).

O modelo recebe críticas ao combinar medidas de diferentes níveis (estruturais, atitudinais e de desempenho), sob o argumento de que seus componentes não são substitutos, conforme sugere o escore. Hassel et al. (2003, p. 707) concordam com as críticas, ao considerar que “um índice multidimensional é de difícil interpretação e esconde um número potencialmente relevante de variações”.

Como vantagem para o uso do grau de internacionalização proposto por Sullivan (1994), tem-se que os indicadores propostos são de fácil mensuração e os dados necessários para sua operacionalização estão publicamente divulgados em países desenvolvidos. No cenário nacional, uma desvantagem é que a experiência dos altos executivos é uma informação de difícil acesso público, tendo em vista que não são publicadas (BARCELLOS,

2010).

#### 2.2.4.2.2 Índice de Transnacionalização da UNCTAD (1995)

O Índice de Transnacionalização foi proposto pela *The United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD, 1995), divulgado inicialmente em sua publicação *World Investment Report 1995*, com o objetivo de capturar a extensão do envolvimento das empresas transnacionais na economia mundial (DÖRRENBÄCHER, 2000). O Índice UNCTAD (1995) considera os dados das 100 maiores empresas multinacionais do mundo, construído conforme demonstrado no Quadro 14.

#### Quadro 14 – Índice de Transnacionalização da UNCTAD (1995)

Percentual de vendas no exterior sobre o total de vendas;  
 + Percentual de ativos no exterior sobre o total de ativos;  
 + Percentual de empregados no exterior sobre o total de empregados;  
 Dividido por 3.

Fonte: UNCTAD (1995).

A média dos índices é utilizada para que empresas de um tipo específico de atividade econômica não sejam favorecidas no *ranking* (DÖRRENBÄCHER, 2000). Contudo, Ietto-Gillies (1998) observa que o índice somente distingue as atividades estrangeiras daquelas nacionais, não leva em conta a amplitude dessas atividades externas.

Dentre as vantagens atribuídas à métrica, tem-se a simplicidade aliada com as três dimensões dos mercados, ativos internacionais e pessoas, além da facilidade de acesso aos dados, que permite a comparação de um grande número de empresas. As desvantagens estão relacionadas a não inclusão de outras dimensões críticas, além de induzir a um privilégio para a atividade industrial, à medida que considera os ativos de forma robusta, em detrimento das atividades de serviços e de alta tecnologia, que possuem mais investimentos em ativos intangíveis (BARCELLOS, 2010).

#### 2.2.4.2.3 Índice de Extensão da Atividade Transnacional de Ietto-Gillies (1998)

O Índice de Extensão da Atividade Transnacional proposto por Ietto-Gillies (1998) parte do Índice de Transnacionalização da UNCTAD (1995) e pretende adicionar a extensão das atividades desenvolvidas no exterior. O índice de Ietto-Gillies (1998), de forma semelhante à UNCTAD (1995), considera os dados das 100 maiores empresas multinacionais do mundo e é composto conforme apresentado no Quadro 15.

**Quadro 15 – Índice de Extensão da Atividade Transnacional de Ietto-Gillies (1998)**

Percentual de vendas no exterior sobre o total de vendas;  
 + Percentual de ativos no exterior sobre o total de ativos;  
 + Percentual de empregados no exterior sobre o total de empregados;  
 Dividido por 3;  
 Multiplicado pelo número de países que a companhia possui filiais, como uma proporção do número de países nos quais tem investimento direto no exterior, menos um (país sede da companhia).

Fonte: IETTO-GILLIES (1998).

Dentre as vantagens apontadas para o modelo, está a inclusão de uma dimensão para analisar a extensão da presença internacional. A maior dificuldade de interpretação dos resultados obtidos a partir do indicador, além da abrangência e representatividade ainda pequenas, são algumas desvantagens da proposta (BARCELLOS, 2010).

Embora tenha o pressuposto teórico de incluir a extensão da presença internacional, o índice não considera a quantidade ou percentual das atividades desenvolvidas no exterior em sua métrica (DÖRRENBÄCHER, 2000).

**2.2.4.2.4 Índice de Hassel et al. (2003)**

A partir do uso de índices que são baseados em componentes distintos, mas coerentes entre si, Hassel et al. (2003) fizeram uma distinção entre a participação das atividades das empresas no exterior e o grau em que se orientam para o mercado de capitais internacional. A participação nas atividades estrangeiras foi denominada de dimensão real de internacionalização, enquanto a orientação para o mercado de capitais internacional foi chamada de dimensão financeira.

Hassel et al. (2003) consideraram o valor adicionado líquido das 100 maiores empresas da Alemanha, sendo 64 empresas industriais e 36 empresas de serviços, compondo duas dimensões, conforme apresentado no Quadro 16.

**Quadro 16 – Índice de Hassel et al. (2003)**

**Dimensão Real:**  
 Percentual de vendas no exterior sobre o total de vendas;  
 + Percentual de empregados no exterior sobre o total de empregados;  
 + Dispersão geográfica das atividades das empresas no exterior (alta, média, baixa);  
 Dividido por 3.  
**Dimensão Financeira:**  
 Percentual de propriedade estrangeira sobre a propriedade total;  
 + Tipo de padrão contábil (escala ordinal);  
 + Número de bolsas de valores estrangeiras que a empresa está listada;  
 Dividido por 3.

Fonte: HASSEL et al. (2003).

Uma das vantagens do índice é que, além de considerar os critérios incluídos no modelo UNCTAD (1995), também leva em conta a estrutura de governança corporativa da

empresa. Por outro lado, o índice não é totalmente agregado, o que dificulta a comparação (BARCELLOS, 2010).

#### 2.2.4.3 Estudos Anteriores sobre o Grau de Internacionalização das Empresas

No desenvolvimento desta seção foram relaxados os requisitos em relação aos periódicos da área contábil com maior fator de impacto no contexto internacional junto ao *Journal Citation Reports*<sup>®</sup>, em virtude da especificidade do tema não resultar em retornos adequados à busca realizada.

A partir destas considerações, a pesquisa efetuada na base *Scopus* e *Science Direct* considerou os seguintes termos de consulta no título, resumo e palavras-chave: *degree of internationalization or internationalization and: earnings quality or accounting or accounting quality or financial performance*.

Os vinte artigos com abordagem econômica sobre a internacionalização e com o maior número de citações em novembro de 2014, estão relacionados no Quadro 17. A seguir, apresenta-se uma síntese das produções, indicando os principais pontos de cada estudo e o enfoque abordado em relação ao grau de internacionalização.

**Quadro 17 – Publicações mais citadas sobre o grau de internacionalização**

AUTORES	PERIÓDICO	CITAÇÕES
KHANNA, PALEPU, SRINIVASAN (2004)	Journal of Accounting Research	102
CONTRACTOR, KUMAR, KUNDU (2007)	Journal of World Business	42
PANGARKAR (2008)	Journal of World Business	40
CHITTOOR et al. (2009)	Organization Science	34
CHANG, WANG (2007)	Journal of World Business	21
PAPADOPOULOS; MARTÍN (2010)	International Business Review	19
GERPOTT, JAKOPIN (2005)	Telecommunications Policy	18
CHRISTOPHE, LEE (2005)	Journal of Business Research	17
BOBILLO, LÓPEZ-ITURRIAGA, TEJERINA-GAITE (2010)	International Business Review	14
CHARI, DEVARAJ, DAVID (2007)	Journal of World Business	13
CAMISÓN, VILLAR-LÓPEZ (2010)	Journal of Small Business Management	13
KUIVALAINEN, SUNDQVIST, SERVAIS (2007)	Journal of World Business	
MATHUR, SINGH, GLEASON (2001)		8
OUTREVILLE (2010)	Journal of Financial Services Research	7
CHEN, HSU (2010)	Industrial Marketing Management	7
ZHANG, TOPPINEN (2011)	International Forestry Review	2
KUO, WANG (2005)	Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies	2
DING, JEANJEAN, STOLOWY (2008)	Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting	1
SUN, LEE (2013)	International Journal of Hospitality Management	0
GUPTA et al. (2014)	Journal of International Financial Markets, Institutions and Money	0

Fonte: Dados da pesquisa.



Mathur, Singh e Gleason (2001) verificaram os efeitos da diversificação multinacional no desempenho financeiro das empresas. A amostra contemplou empresas canadenses no período de 1992, 1993, 1994 e 1997. O estudo considerou variáveis distintas de desempenho financeiro, medidas de diversificação multinacional e variáveis de controle. Para mensurar o grau de diversificação multinacional foram consideradas as relações entre os ativos no exterior e os ativos totais e, alternativamente, as vendas no exterior sobre as vendas totais.

Os resultados mostram que, apesar de o desempenho financeiro ser adversamente afetado pela recessão, a relação entre diversificação multinacional e desempenho financeiro não é afetado pelo ambiente econômico. A formação da *North American Free Trade Association* (NAFTA) não afetou a relação entre o grau de diversificação multinacional e o desempenho das empresas. Por fim, a relação diversificação-desempenho não é afetada pelo tipo de atividade econômica em que a empresa opera.

Khanna, Palepu e Srinivasan (2004) investigaram as práticas de evidenciação de companhias estrangeiras interagindo com os mercados dos Estados Unidos. A amostra contemplou 794 empresas de 24 países da Ásia e da Europa, utilizando os escores de transparência e evidenciação da *Standard & Poor's* referentes ao ano de 2002.

Dentre as variáveis utilizadas, o estudo considerou: o percentual de vendas para os Estados Unidos em relação às vendas totais; o percentual de ativos nos Estados Unidos em relação ao total de ativos da empresa; o percentual de importações e exportações da empresa com os Estados Unidos em relação ao PIB do país sede da empresa. Os resultados mostraram uma associação entre os índices de evidenciação e algumas diversas medidas de interação com o mercado dos Estados Unidos, incluindo a listagem em bolsas, o fluxo de investimentos, as exportações e operações nos EUA. Os resultados são consistentes com as hipóteses de que as interações econômicas internacionais estão associadas com as similaridades nas práticas de evidenciação e governança.

Gerpott e Jakopin (2005) analisaram a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho financeiro das operadoras de rede móvel da Europa. Utilizando uma amostra com 14 empresas multinacionais, o estudo considerou os dados de internacionalização correspondentes aos períodos de 1997 a 2003.

Como variáveis de internacionalização, o estudo considerou as ações no exterior em relação ao total de ações emitidas e as ações no exterior em relação ao total de vendas. A investigação não encontrou nenhuma evidência de correlações significativamente positivas entre o grau de internacionalização e os indicadores de desempenho financeiro para a amostra analisada.

Christophe e Lee (2005) examinaram a relação entre o grau de internacionalização e o valor de mercado das empresas. A amostra contemplou 100 empresas dos Estados Unidos com operações no exterior, utilizando como variáveis: a média dos ativos no exterior em relação aos ativos totais; a média de vendas no exterior como um percentual das vendas totais; proporção de filiais no exterior em relação às subsidiárias totais. Os resultados do estudo indicam que a percentagem de ativos no exterior se mostrou significativamente correlacionada com o conjunto de informações que os investidores utilizam quando determinam as avaliações de mercado.

Kuo e Wang (2005) examinaram o efeito do grau de internacionalização sobre a estrutura de capital de empresas multinacionais em Taiwan durante a crise financeira asiática em 1997. O período de tempo analisado correspondeu aos anos entre 1995 e 1999, com dados trimestrais de 450 títulos listados na *Taiwan Securities Exchange*. A *proxy* para a internacionalização considerou uma variável *dummy* para distinguir as empresas com mais de 50% de vendas oriundas do exterior das demais, classificando-as em duas amostras: multinacionais com elevada internacionalização e baixa internacionalização.

Os resultados indicaram que para a indústria da tecnologia da informação, o maior grau de internacionalização poderá conduzir a maior alavancagem, sendo ao contrário para os setores tradicionais. O valor colateral dos ativos é uma determinante mais importante para a indústria tradicional do que para a indústria de tecnologia da informação, quando as multinacionais tomam decisões de estrutura de capital. Constatou-se um efeito da internacionalização no valor colateral dos ativos, na rentabilidade e na capacidade de pagamento das obrigações para a indústria de tecnologia da informação. O efeito da internacionalização na indústria tradicional é o mesmo que o setor de tecnologia da informação, exceto para rentabilidade.

Contractor, Kumar e Kundu (2007) investigaram a natureza da relação entre a expansão internacional e o desempenho empresarial. A amostra utilizada considerou os dados de 269 empresas de manufatura e de serviços da Índia, no período de 1997 a 2001. Similar à literatura prévia, o grau de internacionalização considerou o percentual de vendas no exterior sobre as vendas totais. Os resultados indicaram que as empresas do setor de serviços tendem a se beneficiar mais rapidamente da internacionalização em relação às empresas de manufatura.

Chang e Wang (2007) pesquisaram os diferentes impactos da estratégia de diversificação dos produtos na relação entre a diversificação e o desempenho das empresas. A amostra final considerou 8.047 observações associadas com 2.042 empresas, correspondentes ao período de 1996 a 2002, com dados disponíveis no *Compustat*. As medidas de

internacionalização consideraram o número de segmentos geográficos que a empresa opera e a importância relativa das vendas em cada segmento geográfico.

Os resultados indicam que enquanto a diversificação de produtos relacionados influencia positivamente o desempenho das empresas multinacionais, a diversificação de produtos não relacionados modera negativamente a relação entre diversificação internacional e desempenho. A evidência é robusta para diferentes modelos de diversificação internacional e desempenho das empresas, valendo para as empresas dos setores de serviços e de manufatura.

Chari, Devaraj e David (2007) analisaram a diversificação internacional e o desempenho das empresas, com consideração especial aos investimentos em tecnologia da informação. O estudo considerou dados disponíveis na *Compustat* de 131 empresas constantes na *Information Week* IW500, referentes ao ano de 1997. Em relação à internacionalização, foi considerado um indexador composto a partir das variáveis de vendas no exterior sobre as vendas totais e o número de países que a empresa opera.

Os resultados indicam que o impacto da diversificação internacional sobre o desempenho é uma função positiva do nível de investimentos em tecnologia da informação. O impacto no desempenho mostrou-se significativamente positivo para as empresas com elevado investimento em tecnologia da informação. Para as empresas com baixo investimento em tecnologia da informação, a relação mostrou-se negativamente significativa. Para aquelas empresas que apresentaram nível médio de investimento na amostra, a relação mostrou-se neutra.

Kuivalainen, Sundqvist e Servais (2007) pesquisaram o grau de atividades internacionais que ocorrem logo no surgimento das empresas (*born-globalness*), a orientação para o empreendedorismo internacional e a performance para as exportações. A amostra final considerou 185 empresas finlandesas com dados disponíveis na *Kompass Finland*. Dentre as medidas das operações internacionais foram consideradas a relação do volume de vendas anuais das exportações com o número total de funcionários e a relação do volume total das vendas anuais das exportações com o número total de países que a empresa exportou.

Os resultados indicaram que as empresas qualificadas como as autênticas empresas com internacionalização precoce e acelerada (*true born-globals*) apresentaram melhor desempenho de exportações. Além disso, dependendo do grau de internacionalização precoce, diferentes dimensões de orientação empreendedora se mostraram importantes.

Pangarkar (2008) examinou a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho, sob o argumento de que representa uma questão central na literatura de negócios

internacionais. A amostra considerou 94 pequenas e médias empresas localizadas em Singapura, orientadas internacionalmente, com levantamento via questionário aplicado em 2005, com dados de internacionalização de 2003 e do desempenho de 2004.

Como medida de internacionalização considerou-se uma combinação de vendas no exterior em relação às vendas totais e a dispersão das vendas estrangeiras entre as diversas regiões geográficas. Os resultados da investigação indicaram que o grau de internacionalização impacta positivamente o desempenho das empresas.

Ding, Jeanjean e Stolowy (2008) analisaram o impacto da internacionalização das empresas sobre a apresentação das demonstrações financeiras. O objetivo do estudo foi analisar as escolhas das empresas francesas em não utilizar o formato tradicional francês do balanço patrimonial e da demonstração de resultados pelo critério da natureza das operações, utilizando práticas anglo-americanas (alternativas) de balanço patrimonial pelo critério de tempo de liquidez e exigibilidade; e a demonstração de resultados pelo formato da função das contas.

A partir de uma amostra de relatórios anuais do ano 2002, publicados por 199 grandes empresas não financeiras incluídas no índice francês SBF 250, constatou-se que 131 empresas (65,8%) publicaram as demonstrações financeiras no formato tradicional francês, 36 (18,1%) adotaram uma estratégia totalmente alternativa e 32 empresas (16,1%) seguiram uma estratégia mista. Os resultados confirmam que a opção por um ou dois formatos alternativos está relacionada com a internacionalização, por fatores como auditoria internacional, listagem estrangeira e vendas internacionais.

Chittoor et al. (2009) investigaram como as empresas farmacêuticas da Índia, que enfrentam mudanças institucionais descontínuas em seu ambiente doméstico devido à liberação econômica e às reformas na propriedade intelectual, têm empreendido a transformação organizacional.

O estudo considerou dados de 206 empresas do período de 1995 a 2004, utilizando como medida de internacionalização das empresas a proporção de vendas no exterior sobre as vendas totais. Os resultados indicaram que a associação entre os recursos internacionais e os mercados é condicionada pelo tempo e afiliação do grupo empresarial, além disso, a internacionalização do mercado de produtos afeta o desempenho financeiro.

Papadopoulos e Martín (2010) estudaram a relação entre a internacionalização das empresas e o desempenho das exportações em um modelo abrangente. A amostra considerou 140 empresas de Navarra, uma região altamente industrializada da Espanha.

O grau de internacionalização considerou a relação entre as exportações e o total de

receitas das empresas investigadas. A principal constatação foi a confirmação da existência de relação entre o nível de internacionalização e o desempenho das exportações. A relação encontrada está em linha com a maioria da literatura abrangente de negócios internacionais e marketing, apesar das diferenças entre os estudos na conceituação e operacionalização dos construtos.

Bobillo, López-Iturriaga e Tejerina-Gaite (2010) examinaram: (a) a relação entre a estrutura institucional do país hospedeiro de uma empresa e o desenvolvimento dessa empresa e suas vantagens competitivas internas e externas; e (b) se e (em caso afirmativo) como a preferência de uma empresa (ou sua dependência) para recursos internos ou externos afetam a relação entre a diversificação internacional e o seu desempenho.

A amostra considerou mais de 1.500 empresas industriais na Alemanha, França, Reino Unido, Espanha e Dinamarca, utilizando como medida de internacionalização a proporção média de vendas no exterior sobre as vendas totais. Os resultados revelaram que fatores institucionais dos países impactam significativamente as vantagens competitivas das empresas e que há uma relação entre o retorno sobre ativos e o grau de internacionalização em todas as amostras investigadas.

Camisón e Villar-López (2010) estudaram a relação entre a experiência internacional de pequenas e médias empresas e o desempenho financeiro, utilizando o estoque de ativos financeiros e intangíveis, a estratégia competitiva e a intensidade internacional como fatores explicativos. Os dados foram coletados a partir de um questionário respondido por uma amostra de 394 pequenas e médias empresas da Espanha, analisados por meio do sistema de equações estruturais.

A intensidade da presença internacional foi mensurada pela porcentagem das vendas nos mercados internacionais sobre as vendas totais. Os resultados indicaram que o desempenho econômico superior somente é obtido pelas pequenas e médias empresas que podem transformar o conhecimento adquirido com a experiência internacional em uma grande dotação de ativos intangíveis internacionalmente exploráveis (independentemente do fato desses ativos formarem a base para o fortalecimento da intensidade internacional) e em uma estratégia competitiva de diferenciação. Os ativos intangíveis se mostraram como fatores chaves da intensidade internacional, mas o mesmo não foi observado para os ativos financeiros.

Outreville (2010) investigou a forma da relação entre a internacionalização e o desempenho das 50 maiores instituições financeiras do mundo de acordo com a UNCTAD, cobrindo o período de 2003 a 2006. O grau de diversificação internacional foi considerado

como o número de filiais no exterior dividido pelo número total de filiais, multiplicado pelo número de países com operações.

Os resultados sugerem que as considerações de eficiência podem limitar a consolidação global das instituições financeiras, se a rentabilidade diminui quando a diversificação internacional aumenta além de certo limite. Além disso, a capacidade de operar de forma eficiente no exterior não parece estar ligada com o país de propriedade, nem com o tamanho do mercado doméstico.

Chen e Hsu (2010) examinaram os efeitos de internacionalização e alocação de recursos sobre o desempenho das empresas. A amostra considerou 224 empresas com atividades relacionadas com produtos eletrônicos e da tecnologia da informação, com investimentos diretos no exterior, listadas na bolsa de valores de Taiwan. O período investigado incluiu dados de 2000 a 2005.

O número de países estrangeiros que as empresas possuem subsidiárias em um dado ano serviu como medida de internacionalização. Os resultados indicam o nível ótimo de internacionalização, em termos de número de países, bem como, o nível de investimentos necessário para começar a criar um impacto positivo sobre o desempenho da empresa.

Zhang e Toppinen (2011) analisaram a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho financeiro corporativo do setor florestal. O estudo considerou uma amostra de 50 das maiores empresas globais de celulose e papel, utilizando dados financeiros correspondentes ao ano de 2007.

O grau de internacionalização foi mensurado como o percentual de empregados no exterior sobre o total de empregados e o número de países que as empresas operam. Os resultados indicaram uma relação curvilínea em forma de U entre a profundidade da internacionalização (mensurada pela percentagem de empregados no exterior sobre o total de empregados) e o desempenho financeiro corporativo. A proporção limiar de trabalhadores estrangeiros foi de 35% na indústria florestal. O escopo de internacionalização (mensurada pelo número de países em que as empresas operam) apresentou um efeito positivo sobre o desempenho corporativo.

Sun e Lee (2013) analisaram o grau de internacionalização em restaurantes norte-americanos no período de 1990 a 2010. O estudo considerou o desempenho financeiro das empresas, o grau de franquias e o tipo de restaurante, como fatores que influenciam a expansão dos restaurantes em mercados internacionais.

A medida do grau de internacionalização considerou a relação do número de propriedades operadas no exterior em relação ao número total de propriedades das empresas.

Os resultados sugerem um impacto positivo das franquias no grau de internacionalização e que a relação entre os tipos de restaurante e o grau de internacionalização é parcialmente significativa. Quanto aos tipos de restaurante, aqueles de serviço completo são menos propensos a expandir suas operações para os mercados internacionais.

Gupta et al. (2014) investigaram o efeito da internacionalização na modelagem do risco de crédito (*modelling credit risk*) para empresas PMEs no Reino Unido, no período de 2000 a 2009. O percentual de exportações sobre as vendas totais e variáveis *dummies* para baixa, média e elevada intensidade de exportações foram utilizadas como medidas de internacionalização.

Para analisar o impacto da internacionalização na propensão de risco das PMEs, foram estimados modelos de previsão separados para as empresas nacionais e internacionais, utilizando um conjunto de indicadores financeiros. Todos os fatores que afetam a probabilidade de risco das PMEs internacionais são também altamente significativos na explicação da probabilidade de risco das PMEs domésticas, exceto dívidas de curto prazo em relação ao patrimônio líquido. Os achados indicam que praticamente o mesmo conjunto de fatores afeta a probabilidade de riscos de ambos os grupos de empresas, portanto, não há necessidade potencial para tratar as PMEs nacionais e internacionais separadamente, embora modelando risco de crédito.

Os estudos empíricos utilizando dados de internacionalização das empresas abordam prioritariamente relações com o desempenho financeiro. Outras abordagens vinculam a internacionalização com a estrutura de capital e o risco de crédito. Em relação às abordagens contábeis, observam-se relações com as práticas de evidenciação e com os tipos de demonstrações contábeis.

Em relação à qualidade da informação contábil, testes empíricos que consideram variáveis de internacionalização normalmente consideram a listagem estrangeira, listagem cruzada em bolsa dos Estados Unidos, participação das vendas no exterior e número de segmentos geográficos. Neste estudo considera-se a intensidade da internacionalização a partir do *ranking* da relação entre vendas e ativos no exterior e as vendas e ativos totais, conforme definido na seção de posicionamento teórico.

### 2.3 POSICIONAMENTO TEÓRICO

Nesta seção do posicionamento teórico é indicada a teoria de base e os modelos de mensuração utilizados no desenvolvimento do estudo, no sentido de responder ao problema

da pesquisa, alcançar o objetivo geral e os objetivos específicos estabelecidos, bem como, confirmar ou não a tese.

Na construção do posicionamento teórico para avaliar a influência do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e os incentivos com a qualidade das informações contábeis, a plataforma teórica utilizada é a Teoria da Agência. A Teoria da Agência mostra-se uma plataforma adequada, tendo em vista sua abordagem em relação à assimetria de informações entre os elaboradores das informações contábeis e os usuários (JENSEN; MECKLING, 1976). A qualidade elevada das informações contábeis desempenha um papel fundamental na redução da assimetria de informação (WATTS; ZIMMERMAN, 1986) entre os principais (acionistas, credores) e os agentes (executivos).

A qualidade da informação contábil pode ser influenciada por diversos fatores, a exemplo das normas reguladoras e dos incentivos empresariais (LEUZ, 2003; BURGSTHALER; HAIL; LEUZ, 2006; SODERSTROM; SUN, 2007; DASKE et al., 2008; GAIO, 2010). Esses fatores podem influenciar ou ser influenciados pela relação principal e agente, pela restrição do possível comportamento gerencial oportunista para maximizar as utilidades próprias e reduzir a riqueza da empresa e dos acionistas, pela maximização dos benefícios corporativos ou para economias de custos tributários e de agência.

O conjunto de normas e incentivos que podem afetar a qualidade da informação contábil pode incluir o sistema legal e político do país, os padrões de contabilidade, o desenvolvimento do mercado de capitais, a estrutura de capital, a propriedade e o sistema tributário (SODERSTROM; SUN, 2007). Nesta tese, como normas reguladoras são consideradas as implicações das IFRS, do sistema legal e político do país, da carga tributária e do ambiente legal (aplicação das leis de valores mobiliários, proteção dos interesses de acionistas minoritários, aplicação das normas de contabilidade e auditoria, independência judicial) sobre a qualidade da informação reportada.

Ainda que as empresas ao redor do mundo possam ter utilizado os procedimentos normativos de maneira distinta, as IFRS constituem-se em uma importante determinante da qualidade da informação contábil. Desde o início de sua adoção, as diferenças nos padrões nacionais de contabilidade diminuíram, permitindo o uso de constructos de investigações para examinar mais adequadamente as causas das diferenças na qualidade dos resultados contábeis no cenário internacional (HOUQUE et al., 2012). Neste estudo, considera-se a influência das IFRS sobre a qualidade da informação contábil, a exemplo de Barth, Landsman e Lang (2008), Iatridis (2010), Houque et al. (2012) e Christensen, Hail e Leuz (2013).

O sistema legal do país, em conjunto com bons padrões de divulgação, pode limitar os



benefícios dos gestores, tornando a expropriação da riqueza mais cara do ponto de vista econômico e com maiores riscos do ponto de vista legal (LA PORTA et al., 2000). Neste estudo, a influência da origem legal do país sobre a qualidade da informação contábil é testada no confronto entre o sistema *common law* e o sistema *code law*, a exemplo de La Porta et al. (1998), Bushman e Piotroski (2006) e La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (2008).

A qualidade da informação também pode ser afetada pela ligação entre a contabilidade financeira e a contabilidade tributária (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000). A ligação estreita entre rendimentos contábeis e tributáveis pode comprometer os incentivos das empresas para reportar o verdadeiro desempenho econômico (ALFORD et al., 1993). A influência da carga tributária sobre a qualidade da informação contábil é considerada nesta tese, a exemplo de Bushman e Piotroski (2006).

Para testar a influência do ambiente legal sobre a qualidade da informação contábil, este estudo considera as variáveis de aplicação das leis para valores mobiliários, proteção dos interesses de acionistas minoritários, aplicação das normas de contabilidade e auditoria e de independência judicial, divulgadas pelo *World Economic Forum*, a exemplo de Houque et al. (2012).

As leis de valores mobiliários podem reduzir os custos de contratação para as partes e reduzir custos aos tribunais para estabelecer responsabilidades, à medida que estabelecem as obrigações das várias partes e o correspondente ônus da prova (BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006). O rigor com que as leis de valores mobiliários são aplicadas pode deter a manipulação dos resultados pelos gestores (HOPE, 2003a).

Países com forte proteção para os investidores melhoram os direitos dos investidores minoritários e reduzem problemas de agência entre proprietários controladores e acionistas minoritários (LA PORTA et al., 1998), encorajando os gestores a seguir as normas contábeis de modo mais acurado (HOPE, 2003a).

A falta de execução legal das normas contábeis faz com que, em alguns ambientes, as empresas tenham um comportamento para requisitos obrigatórios como se fossem voluntários (MARSTON; SHRIVES 1996). O grau de execução das normas contábeis é um dos muitos fatores importantes que irão conduzir a variação no resultado dos relatórios financeiros com a adoção generalizada das IFRS (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; BURGSTHALER; HAIL; LEUZ, 2006).

A eficiência do sistema judicial tem um efeito significativo na restrição do gerenciamento de resultados pelo gestor, apresentando-se de forma mais reduzida em países com um sistema judicial eficiente (HAW et al., 2004). A independência judicial e a

jurisprudência estão associadas com a maior liberdade econômica e política das jurisdições (LA PORTA et al., 2002).

Embora seja inegável a contribuição das normas para determinar a qualidade dos relatórios contábeis, os fatores institucionais e as forças do mercado de capitais desempenham papel fundamental em moldar os incentivos das empresas para relatar lucros mais informativos (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006). Nesta tese, considera-se a influência proporcionada pelos incentivos da alavancagem financeira, dos retornos sobre ativos, da corrupção percebida, do desenvolvimento econômico e financeiro dos países de origem sobre a qualidade da informação contábil.

Considerando que a discricionariedade é um recurso que as empresas empregam para evitar cenários adversos com seus provedores de capital, existe uma relação positiva entre a discricionariedade contábil e a alavancagem financeira. Consequentemente, existe uma relação negativa entre a alavancagem financeira e a qualidade da informação contábil (BOWEN; RAJGOPAL; VENKATACHALAM, 2008). As empresas altamente alavancadas podem ter riscos e custos de agência mais elevados, que podem contribuir negativamente para a qualidade dos resultados contábeis (GAIO, 2010) e criar incentivos para manipular números contábeis, a fim de demonstrar que possuem capacidade de cumprir os compromissos com as dívidas (DEFOND; JIAMBALVO, 1994).

No ambiente dos negócios, resultados negativos são geralmente interpretados como um sinal de dificuldade econômica. Assim, para evitar as reações negativas, os gestores podem gerenciar propositadamente as informações financeiras para retratar uma imagem melhor do desempenho empresarial (BURGSTAHLER; DICHEV, 1997), reduzindo, assim, a qualidade da informação contábil.

Em países com elevada corrupção, os incentivos para a qualidade da informação contábil diminuem, dado que os relatórios financeiros não são frequentemente utilizados para reduzir a assimetria de informação, pois os contratos são realizados principalmente de forma privada, para evitar o controle social e político (SODERSTROM; SUN, 2007).

O desenvolvimento econômico do país desempenha papel importante ao propiciar infraestrutura adequada para suportar a verificação externa confiável da informação contábil (BALL, 2001). Empresas em países com fortes estruturas institucionais e desenvolvidos economicamente exibem melhor qualidade da informação contábil (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003).

Em ambientes de negócios em que o capital é fornecido principalmente por numerosos pequenos investidores, os provedores de financiamento dependem da informação divulgada

publicamente para tomar as decisões de investimento e as empresas possuem incentivos para divulgar informações de alta qualidade (ISIDRO; RAONIC, 2012). Em ambientes com baixo desenvolvimento do mercado financeiro, os benefícios para melhorar a qualidade dos resultados contábeis são limitados, pois é difícil e oneroso angariar fundos (ALI; HWANG, 2000; BALL; ROBIN; WU, 2003).

Quanto à qualidade da informação contábil, parte-se do pressuposto que a qualidade dos resultados contábeis é um conceito multidimensional (GAIO, 2010). Neste aspecto, para mitigar o potencial efeito de medidas individuais, o estudo considera um conjunto de variáveis utilizadas na literatura para mensurar a qualidade dos resultados contábeis (FRANCIS et al., 2004; YOON, 2007).

Neste sentido, quatro atributos relacionados com a qualidade dos resultados contábeis, identificados em estudos anteriores, são considerados: a qualidade dos *accruals*, baseada na relação entre os *accruals* e o fluxo de caixa; a persistência, a previsibilidade e a suavização dos lucros, baseados em séries temporais das propriedades dos lucros (FRANCIS et al.; 2004; YOON, 2007; GAIO, 2010).

Os quatro atributos baseados em dados contábeis assumem que o papel dos lucros é alocar corretamente os fluxos de caixa aos períodos pelo uso dos *accruals*. Desta forma, lucros de qualidade mais elevada são mais efetivos na alocação dos fluxos de caixa (FRANCIS et al.; 2004; GAIO, 2010).

Buscando mitigar o efeito de indicadores individuais da qualidade da informação, estabeleceu-se um *ranking* agregado para analisar a qualidade dos resultados contábeis em nível de empresa, em diversos países (GAIO, 2010).

Em relação à internacionalização das empresas, pela definição clássica, uma empresa multinacional é aquela que controla e gerencia a produção em plantas estabelecidas em dois ou mais países (BUCKLEY; CASSON, 2009). O aspecto mais visível e importante da internacionalização das empresas é a decisão de investir em atividades de produção no exterior, ao invés de vender seus direitos para outras empresas no mercado externo (DUNNING, 1980).

A partir deste contexto, Hassel et al. (2003) consideram que, em razão da decisão de investimento e produção no exterior ser o critério mais importante para a internacionalização das empresas, as medidas de internacionalização usualmente concentram-se na participação das vendas, dos ativos e dos empregados no exterior.

Contudo, Hassel et al. (2003), ao analisar o índice utilizado pela UNCTAD (1995), argumentam que embora os ativos e as vendas possam ser agrupados dentro do mesmo fator,

os empregados não deveriam ser considerados na mesma categoria. Dois argumentos são apresentados: (i) dado que as atividades das empresas são dispersas ao redor do mundo, o grau de ativos por empregado pode sofrer grandes variações; (ii) o tamanho do país de origem da empresa pode influenciar substancialmente a variação do investimento direto no exterior por empregado.

Uma questão considerada no cenário internacional é a ausência de informações nas bases de dados que permitam testar modelos teóricos construídos com realidades nacionais, como nos casos de Sullivan (1994), que utilizou empresas americanas, e de Hassel et al. (2003), que abordaram empresas alemãs, apenas.

A partir destas considerações, o estudo utilizou para o cálculo do *ranking* do grau de internacionalização, uma adaptação do modelo UNCTAD (1995), ao não utilizar o indicador de empregados, indisponível na base de dados utilizada. Assim, considerou-se a intensidade da internacionalização como o cálculo da relação entre as vendas no exterior sobre as vendas totais, mais a relação entre os ativos no exterior sobre os ativos totais, dividido por dois. Em seguida, estabeleceu-se o *ranking* do grau de internacionalização das empresas pertencentes à amostra, dividindo-se cada indicador individual pelo maior indicador observado no conjunto investigado.

### 3 MÉTODO E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

Este capítulo apresenta a trajetória metodológica considerada na elaboração da investigação. Inicialmente aborda-se o delineamento da pesquisa, população e amostra e as hipóteses da pesquisa. Na sequência, são apresentados os *constructos* da pesquisa, a forma de coleta e análise dos dados e a trajetória teórico-metodológica da pesquisa. Finalmente, são consideradas as limitações do estudo.

#### 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

O delineamento compreende o planejamento da pesquisa e está relacionado à metodologia adotada, considerando o ambiente em que os dados são coletados e as formas de controle das variáveis envolvidas (GIL, 2006). O delineamento ocupa-se de preocupações mais práticas, sendo a etapa em que são considerados os métodos que proporcionam os meios técnicos para a consecução da investigação (GIL, 2006).

Na concepção de Kerlinger (1980), o delineamento relaciona-se ao modo pelo qual o problema de pesquisa é concebido e à estrutura utilizada para a experimentação, a coleta e análise dos dados. Neste contexto, as características desta investigação permitem caracterizá-la como pesquisa descritiva, com coleta de dados documental e de abordagem quantitativa.

A pesquisa descritiva é o tipo de estudo mais adequado quando o pesquisador necessita obter melhor entendimento a respeito do comportamento de vários fatores e elementos que influenciam determinada situação (OLIVEIRA, 2001), em que é possível, por meio da coleta de dados, descrever as características de determinado grupo ou fenômeno.

Hair Jr. et al. (2005, p. 86) argumentam que “os planos de pesquisa descritiva em geral são estruturados e especificamente criados para medir as características descritas em uma questão de pesquisa”. O estudo descritivo exige a delimitação precisa de técnicas, métodos, modelos e teorias que orientam a coleta e interpretação dos dados, cujo objetivo é conferir validade científica à pesquisa (TRIVIÑOS, 1987).

Uma característica principal deste estudo que possibilita conceituá-lo como descritivo trata-se do uso de técnicas padronizadas na coleta e análise dos dados, que permite estabelecer relações entre as variáveis explicativas e a variável dependente.

Quanto à pesquisa documental, Martins e Theóphilo (2009) reconhecem como principal característica a tipologia das fontes de dados, informações e evidências que são restritas aos documentos de fontes primárias, assim considerados os materiais compilados

pelo pesquisador e que ainda não foram objeto de análise, ou reelaborados, de acordo com o objetivo da pesquisa.

O uso de documentos consiste em uma das medidas não invasivas mais utilizadas, incluindo a documentação que diz respeito aos registros financeiros, políticos e jurídicos de organizações e instituições (GRAY, 2012). Os registros administrativos podem oferecer a base para estudos longitudinais, desenhos quase experimentais, comparações internacionais e estudos de organizações e o desenvolvimento de políticas (HAKIM, 2000). Neste estudo, a coleta foi do tipo documental, a partir de dados contábeis, financeiros, tributários e de mercado divulgados pelas empresas investigadas e aqueles produzidos por organismos internacionais.

A pesquisa quantitativa examina a relação estatística entre as variáveis, constituindo-se em um meio de testar as teorias objetivas (CRESWELL, 2010), cuja abordagem é recomendada para estudos descritivos (HAIR Jr. et al., 2005).

O método quantitativo apresenta como principal característica o emprego da quantificação, tanto no processo de coleta de informações quanto no seu tratamento (RICHARDSON, 1999). Para Sampieri, Collado e Lucio (2013, p. 30), o enfoque quantitativo “utiliza a coleta de dados para testar hipóteses, baseando-se na medição numérica e na análise estatística para estabelecer padrões e comprovar teorias”.

Neste estudo, utilizou-se inicialmente da regressão linear múltipla, com análise individual por empresa, para construir cada uma das variáveis de qualidade da informação contábil, correspondentes ao período de 2005 a 2012. Em seguida, por meio da *Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution* (TOPSIS), com uso da entropia para definição do peso de cada vetor, construiu-se o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil. Após estes procedimentos, procedeu-se a aplicação de regressão linear multivariada em sentido transversal (*cross-section*), para verificar a influência das variáveis explicativas sobre a variável dependente.

A investigação utiliza inicialmente os procedimentos de um estudo longitudinal retrospectivo para a construção das variáveis dependentes e, na sequência, uma análise transversal. O período de análise compreende oito anos, iniciando no exercício de 2005 (inclusive) até 2012 (inclusive). O período analisado inicia no ano da adoção compulsória das IFRS na comunidade europeia e se estende até o último exercício com os dados disponíveis no momento da coleta dos dados, sendo que variáveis exigem dados de t-1 e t+1.

### 3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A composição da população de pesquisa foi definida considerando-se as empresas de capital aberto localizadas nos vinte países com maior Produto Interno Bruto (PIB) em 2013, conforme o *World Development Indicators* (2014), produzido pelo *The World Bank*. A escolha pelos vinte países com maior PIB decorre do pressuposto de que as empresas localizadas nos países com maior desenvolvimento econômico são suscetíveis de apresentar atividades internacionais mais intensas. Adicionalmente, no conjunto dos países considerados na investigação, são observadas as diferentes características institucionais e de ambiente de negócios necessárias para operacionalizar o constructo da pesquisa.

A composição da amostra ficou constituída conforme demonstrado na Tabela 1.

**Tabela 1 – Composição da amostra**

Variável incluída	Exclusões	Empresas
Empresas ativas na base Thomson		61.174
Empresas dos países: DEU, SAU, AUS, BRA, CAN, ESP, TUR, CHN, KOR, USA, GBR, FRA, NLD, IND, IDN, ITA, JPN, MEX, RUS, CHE	24.667	36.507
Empresas com os GIC*: 10, 15, 20, 25, 30, 35, 40, 45, 50, 55	7.768	28.739
Ativo total	10.933	17.806
Lucro líquido	143	17.663
Ativos circulantes	2.305	15.358
Passivos circulantes	14	15.344
Caixa e equivalentes de caixa	39	15.305
Empréstimos de curto prazo	1.128	14.177
Depreciação e Amortização	758	13.419
Ações ordinárias em circulação	243	13.176
Valor de mercado no final do período	1.774	11.402
Vendas	8	11.394
Auditor	4	11.390
Vendas no exterior	7.348	4.042
Ativos no exterior	2.049	1.993
Despesas financeiras	128	1.865
Preço de fechamento 31/12	29	1.836
Preço de fechamento 31/03	2	1.834
Empréstimos onerosos	111	1.723
Empresas financeiras	36	1.687
<i>Missing values</i>	124	1.563
<i>Outliers</i>	132	1.431
Empresas localizadas em países com menos de 10 empresas	25	1.406

\* Código de classificação mundial das atividades econômicas

Fonte: THOMPSON (2014).

A Tabela 1 indica que foram pesquisadas as informações das empresas localizadas em vinte países: Alemanha (DEU), Arábia Saudita (SAU), Austrália (AUS), Brasil (BRA)

Canadá (CAN), Espanha (ESP), Turquia (TUR), China (CHN), Coréia do Sul (KOR), Estados Unidos da América (USA), Reino Unido (GBR), França (FRA), Holanda (NLD), Índia (IND), Indonésia (IDN), Itália (ITA), Japão (JPN), México (MEX), Rússia (RUS) e Suíça (CHE).

A amostra da pesquisa é do tipo intencional, em que os elementos da população são escolhidos de acordo com os critérios estabelecidos pelo investigador (MARTINS; THEÓPHILO, 2009). A amostra final foi estabelecida a partir das 1.406 empresas que apresentaram valores para todas as variáveis pesquisadas em todo período analisado, compreendido entre os anos de 2005 a 2012.

Considerando que as variáveis de fluxo de caixa e lucro líquido são utilizadas para períodos anteriores e posteriores ao período base (t-1 e t+1), dados contábeis, financeiros e de mercado foram exigidos também para os anos de 2004 e 2013. Embora o estudo não tenha considerado o cálculo de atributos baseados em mercado (relevância, tempestividade e conservadorismo), para garantir que as empresas investigadas apresentassem características operacionais semelhantes e enfrentando as mesmas forças no mercado financeiro de origem, exigiu-se o valor de mercado no final do período e os preços de fechamento trimestral e anual. Assim, dados de mercado foram exigidos também para o primeiro trimestre de 2014.

Na primeira coluna da Tabela 1 apresentam-se as variáveis adotadas para compor a base de dados da pesquisa. A segunda coluna indica o número de exclusões em razão da não existência da informação desejada, enquanto a terceira coluna informa o número de empresas remanescentes na coleta.

A partir dos valores recuperados na base de dados *Thomson Datastream Index Service* (2014), optou-se em considerar apenas os países que possuíam mais de 10 empresas, resultando em uma amostra final composta por empresas de doze países. Os países da Arábia Saudita, Coréia do Sul, Espanha, França, Itália, México, Turquia e Rússia não ficaram representados na amostra final. A distribuição de empresas por país está demonstrada na Tabela 2.

**Tabela 2 – Distribuição de empresas por país**

País	Empresas	%	País	Empresas	%
Alemanha	35	2,49	Holanda	16	1,14
Austrália	47	3,34	Índia	72	5,12
Brasil	18	1,28	Indonésia	11	0,78
Canadá	79	5,62	Japão	398	28,31
China	19	1,35	Reino Unido	124	8,82
Estados Unidos	560	39,83	Suíça	27	1,92

Fonte: THOMSON (2014).

Foram consideradas empresas constantes no banco de dados da *Thomson Datastream*



*Index Service* (2014), sob as seguintes classificações de atividades econômicas (GIC CODE): energia (10); materiais (15), industriais (20), bens duráveis (25), bens de consumo (30), cuidados com a saúde (35), tecnologia da informação (45), serviços de telecomunicações (50) e utilidades (55). Foram desconsideradas as empresas com atividades financeiras (40).

### 3.3 HIPÓTESES DA PESQUISA

As hipóteses quantitativas constituem-se em previsões que o investigador elabora sobre as possíveis relações entre as variáveis consideradas (CRESWELL, 2010). A teoria deve oferecer ao pesquisador um conjunto de hipóteses bem especificadas, que podem ser investigadas por testes empíricos (RYAN; SCAPENS; THEOBALD, 2002).

A relação entre a qualidade da informação contábil e os possíveis fatores explicativos tem sido investigada por diversos autores, a exemplo de Ball e Shivakumar (2005), Burgstahler, Hail e Leuz (2006), Yoon (2007), Daske et al. (2008), Laksmana e Yang (2009), Gaio (2010), Houque et al. (2012), dentre outros. Neste estudo são considerados dois grupos de variáveis, segregadas entre as normas reguladoras e os incentivos empresariais, iniciando-se pela discussão do grupo das variáveis que sustentam as hipóteses das normas: adoção das IFRS, origem legal do país, carga tributária e o ambiente legal.

A introdução das IFRS para as companhias listadas em bolsa de valores ao redor do mundo é considerada uma das mais significativas mudanças na história da contabilidade. Reguladores esperam que sua adoção melhore a comparabilidade das demonstrações financeiras, forneça transparência corporativa, aumente a qualidade dos relatórios financeiros e os benefícios aos investidores (DASKE et al., 2008).

A qualidade dos números contábeis também pode ser influenciada pelo ambiente legal (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; SODERSTROM; SUN, 2007) e com a adoção obrigatória das IFRS, a aplicação legal assume significativa relevância, pois o IASB não tem poder de aplicação, sendo que tal poder recai nas instituições reguladoras e nas Cortes específicas de cada país (ISIDRO; RAONIC, 2012).

Existem diversas evidências da relação entre a qualidade da informação contábil e fatores regulatórios, como a adoção das IFRS (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; IATRIDIS, 2010; HOUQUE et al., 2012, DE GEORGE, 2013; CHRISTENSEN; HAIL; LEUZ, 2013); o sistema legal do país (LA PORTA et al., 1998; BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006; SODERSTROM; SUN, 2007; LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER 2008); as leis para proteção do mercado de valores mobiliários (HOUQUE et al., 2012); a proteção legal dos

interesses de acionistas minoritários (LA PORTA et al., 1998; HOUQE et al., 2012); a aplicação efetiva das normas de contabilidade e auditoria (HOUQE et al., 2012); a eficiência e integridade do ambiente legal sobre os negócios (LA PORTA et al.; 1998; HOUQE et al. 2012); e a influência do sistema tributário na intensidade do alinhamento entre o lucro contábil e o lucro tributável (SODERSTROM; SUN, 2007; HOUQE et al., 2012).

Neste estudo, argumenta-se que a internacionalização funciona como uma variável que potencializa os incentivos para as empresas divulgarem informações com qualidade superior. Esses incentivos decorrem do fato de que as empresas que possuem interação com mercados estrangeiros estão associadas com maior transparência e melhor evidenciação (KHANNA; PALEPU; SRINIVASAN, 2004) e companhias com atuação em mercados internacionais podem considerar que a adoção das IFRS melhora a acurácia em que suas demonstrações financeiras são interpretadas internacionalmente (GUERREIRO; RODRIGUES; CRAIG 2008). Ademais, Isidro e Raonic (2012) consideram que as empresas com operações diversificadas no exterior têm maiores incentivos para fornecer informação financeira abrangente para seus clientes estrangeiros, fornecedores e potenciais investidores. A partir das evidências empíricas disponíveis na literatura, elaborou-se a primeira hipótese deste estudo:

*H<sub>1</sub> – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras.*

As IFRS constituem-se como a mais provável e importante determinante da qualidade da informação contábil. Desde sua adoção, as diferenças nos padrões nacionais de contabilidade diminuíram, pois sua aplicação pressiona a administração para fornecer uma visão verdadeira e justa da realidade econômica e se envolver em menos atividades de gerenciamento de resultados (HOUQE et al., 2012), além de aumentar a comparabilidade das demonstrações financeiras, a melhoria da qualidade dos relatórios financeiros e dos benefícios aos investidores (DASKE et al., 2008).

Evidências indicam que a redução na assimetria informacional possibilitada pelas IFRS conduz a uma redução dos custos de agência (BUSHMAN; SMITH, 2001; HEALY; PALEPU, 2001; TARCA, 2004), valorização dos retornos das ações (GELB; ZAROWIN, 2002), custos menores na emissão de capital próprio (GLOSTEN; MILGROM, 1985; DIAMOND; VERRECCHIA, 1991) e de dívidas (CLARKSON; GUEDES; THOMPSON, 1996; SENGUPTA, 1998; BOTOSAN; PLUMLEE, 2002).

As IFRS reduzem o gerenciamento de resultados e melhoram a qualidade dos relatórios (EWERT; WAGENHOFER, 2005) e as empresas adotantes são menos propensas a se envolver em suavização de resultados e mais propensas a reconhecer perdas de forma mais

tempestiva (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; ARMSTRONG; BARTH; RIEDL, 2010).

Evidências empíricas da melhoria da informação contábil após a adoção das IFRS podem ser encontradas nos estudos de Barth, Landsman e Lang (2008), Daske et al. (2008), Iatridis (2010), Armstrong, Barth e Riedl (2010) e Houque et al. (2012). Assim, estabeleceu-se a hipótese  $H_{1a}$  do estudo:

*$H_{1a}$  - Há uma relação positiva entre a adoção das IFRS e a qualidade das informações contábeis.*

A qualidade da informação contábil também pode ser afetada pelo sistema legal. Os benefícios do controle privado dos gestores são mais restritos em países com tradição legal *common law*, em decorrência de um ambiente com instituições mais preocupadas com a aplicação e a execução legal (DYCK; ZINGALES, 2004).

Ball, Kothari e Robin (2000) e Leuz, Nanda e Wysocki (2001) argumentam que a suavização de lucros é mais recorrente em países *code law* do que em países *common law*, em razão das diferenças nas regras contábeis, na governança corporativa e do ambiente legal.

Evidências de que empresas localizadas em países *common law* apresentam informações contábeis de qualidade mais elevada podem ser constatadas em estudos como os de Ball, Kothari e Robin (2000), Leuz, Nanda e Wysocki (2001), Pincus, Rajgopal e Venkatachalam (2007), Francis e Wang (2008) e La Porta et al. (2008). O sistema jurídico *common law* está associado com menor formalismo dos procedimentos judiciais (DJANKOV et al., 2003) e maior independência judicial (LA PORTA et al.; 2004), em comparação com o sistema *civil law*. Neste sentido, estabeleceu-se a hipótese  $H_{1b}$  do estudo:

*$H_{1b}$  - Há uma relação positiva entre a origem legal *common law* e a qualidade das informações contábeis.*

A tributação influencia os números contábeis de diversas formas ao redor do mundo (SODERSTROM; SUN, 2007). Empresas com taxas de impostos marginais mais elevadas provavelmente têm maiores incentivos para o gerenciamento fiscal e menores incentivos para relatórios financeiros informativamente úteis (GONCHAROV; ZIMMERMANN, 2006). A tributação pode servir também como mecanismo alternativo para o Estado extrair riqueza das corporações e dos acionistas (BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006), influenciar a distribuição dos lucros e a tendência das empresas em evitar perdas (COPPENS; PEEK, 2003).

A vinculação entre os lucros contábeis e os lucros tributáveis desestimula as empresas a reportar o seu verdadeiro desempenho econômico (ALFORD et al., 1993). Em países com elevado alinhamento entre a contabilidade e a tributação, os lucros reportados pelas empresas

são menos propensos de refletir as atividades econômicas subjacentes (ALI; HWANG, 2000; GUENTHER; YOUNG, 2000; BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006). A partir disso, estabeleceu-se a seguinte hipótese de estudo:

*H<sub>1c</sub> – Há uma relação negativa entre a carga tributária e a qualidade das informações contábeis.*

A teoria econômica sugere que ambientes institucionais bem desenvolvidos aliviam os custos de informação e de transação e que as instituições legais que protegem os interesses dos investidores são uma parte integrante do desenvolvimento do mercado financeiro. As reformas que reforçam o ambiente legal de um país e a proteção dos investidores são susceptíveis de contribuir para melhores perspectivas de crescimento (HOUQE et al., 2012).

A proteção dos investidores torna-se crucial em virtude de que, em muitos países, a expropriação dos acionistas minoritários e dos credores pelos acionistas controladores é extensa. Quando os investidores externos financiam as empresas, enfrentam um risco de que os retornos sobre seus investimentos não se materializem, porque os acionistas controladores ou os gestores irão expropriá-los. A expropriação pode ocorrer quando os gestores simplesmente usurpam os lucros, pela venda da produção, dos ativos ou de valores mobiliários da empresa que controlam para outra empresa que possuem, a preços abaixo do mercado (LA PORTA et al., 2000).

A qualidade dos resultados contábeis também é influenciada pelo sistema legal dos países e pela forma como os padrões contábeis e os litígios contra gestores e auditores são aplicados (BALL; ROBIN; WU, 2003; SODERSTROM; SUN, 2007). Estudos como os de La Porta et al. (1998) e Houque et al. (2012) verificaram que os níveis de corrupção e de proteção legal dos acionistas minoritários dos países interferem na qualidade dos números contábeis divulgados.

Ball, Kothari e Robin (2000) e Leuz, Nanda e Wysocki (2003) sugerem que o ambiente legal e institucional de um país influencia as propriedades dos lucros reportados, pois um sistema legal de alta qualidade favorece a existência de uma grande demanda por informações de contabilidade financeira de boa qualidade. Neste contexto, estabeleceu-se a seguinte hipótese de pesquisa:

*H<sub>1d</sub> – Há uma relação positiva entre o ambiente legal mais desenvolvido e a qualidade das informações contábeis.*

O segundo grupo de variáveis do estudo, que fundamentam as hipóteses relacionadas

aos incentivos empresariais para a qualidade dos números contábeis reportados, é composto pela alavancagem financeira e pelo retorno sobre ativos em nível de empresas, bem como o nível de transparência, de desenvolvimento econômico e do mercado financeiro dos países de origem das empresas investigadas.

Para explicar a qualidade dos relatórios financeiros em um contexto internacional é necessário considerar uma variedade de incentivos de reporte em nível de empresas e fatores institucionais e econômicos em nível de país (HOLTHAUSEN, 2003).

Embora existam evidências de que os padrões contábeis de elevada qualidade melhoram a qualidade da informação contábil (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; DASKE et al., 2008), as condições nas quais as empresas operam (ISIDRO; RAONIC, 2012), como a estrutura de propriedade e o grau de internacionalização dos negócios (BALL; SHIVAKUMAR, 2005; BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006), podem apresentar significativa influência sobre a qualidade dos relatórios contábeis.

A concorrência internacional para o capital criou incentivos para melhorar a qualidade e a comparabilidade da contabilidade. Evidências sugerem que algumas grandes empresas mudaram voluntariamente os princípios de contabilidade para serem mais consistentes com as normas internacionais, além de manter firmas internacionais de auditoria para proporcionar maior confiança em seus relatórios (LAND; LANG, 2002).

As empresas que operam com mercados estrangeiros possuem associação com maior transparência e melhor evidenciação (KHANNA; PALEPU; SRINIVASAN, 2004), pois tendem a ter melhores sistemas de controle gerenciais, devido a maior complexidade de suas operações (COOKE, 1989).

A internacionalização pode conduzir à evidenciação de resultados contábeis mais conservadores, para compensar o efeito negativo do risco e da incerteza das operações no exterior. O conservadorismo também compensa o viés gerencial nos relatórios financeiros, introduzido pela incerteza das operações no exterior, e aumenta a qualidade dos resultados contábeis utilizados pelas partes contratantes (HU; YANG; GIACOMINO, 2010).

As empresas com atividades internacionais apresentam maior coeficiente de resposta dos lucros (ERC) em relação às atividades domésticas (BODNAR; WEINTROP, 1997; BODNAR; HWANG; WEINTROP, 2003), possuem lucros mais persistentes, portanto, mais relevantes (THOMAS, 1999) e com menor volatilidade (CALLEN; HOPE; SEGAL, 2005). Neste sentido, estabeleceu-se a segunda hipótese do estudo:

*H<sub>2</sub> – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de*

*internacionalização das empresas, em conjunto com os incentivos empresariais.*

As empresas que apresentam elevada alavancagem financeira podem ter riscos e custos de agência mais elevados, influenciando negativamente a qualidade dos ganhos (GAIO, 2010). Tais riscos e custos podem também criar incentivos para manipular números contábeis, a fim de demonstrar que possuem capacidade de cumprir os compromissos com as dívidas. Assim, elaborou-se a seguinte hipótese de pesquisa:

*H<sub>2a</sub> – Há uma relação negativa entre a alavancagem financeira e a qualidade das informações contábeis.*

Empresas com desempenho deficiente podem apresentar incentivos mais elevados para envolverem-se em gerenciamento de resultados (KINNEY; MCDANIEL, 1989; BALSAM; HAW; LILIEN, 1995; DOYLE; GE; MCVAY, 2007). As evidências do estudo de Burgstahler, Hail e Leuz (2006) indicaram o retorno sobre ativos relacionado negativamente com o gerenciamento de resultados, enquanto Gaio (2010) encontrou relação significativa com métricas agregadas de qualidade da informação contábil. Assim, estabeleceu-se a seguinte hipótese de pesquisa:

*H<sub>2b</sub> – Há uma relação positiva entre o retorno sobre ativos e a qualidade das informações contábeis.*

Em países com elevada corrupção, os relatórios financeiros não são frequentemente utilizados para reduzir a assimetria de informação (SODERSTROM; SUN, 2007). Por outro lado, um sistema eficaz de contabilidade inibe as pessoas a se envolverem em atos de corrupção e aumenta a probabilidade de detecção de fraudes, bem como a má alocação de ativos é mais prontamente identificada (MALAGUEÑO, 2010). A partir deste contexto, elaborou-se a seguinte hipótese de estudo:

*H<sub>2c</sub> – Há uma relação positiva entre a percepção do combate à corrupção e a qualidade das informações contábeis.*

A qualidade das demonstrações contábeis tem uma associação com o nível do desenvolvimento econômico do país (DOIDGE; KAROLYI; STULZ, 2007; FRANCIS et al., 2008, GAIO, 2010; ISIDRO; RAONIC, 2012). Os países menos desenvolvidos economicamente tendem a apresentar instituições legais com menor eficiência e as empresas possuem maiores ônus para compensar seu fraco ambiente legal (GAIO, 2010).

A criação e a manutenção de mecanismos de execução legal são onerosas e países com fraco desenvolvimento econômico podem não ter condições de manter estruturas adequadas

de proteção legal dos investidores (LA PORTA et al., 1998), a qual está relacionada positivamente com a qualidade da informação contábil (FRANCIS; WANG, 2008; HOUQUE et al. 2012).

As empresas localizadas em países com fraco desenvolvimento econômico podem apresentar menores incentivos em produzir relatórios de elevada qualidade, pois em tais ambientes não existe uma infraestrutura adequada para a verificação externa da informação reportada (BALL, 2001). Assim, apresenta-se a seguinte hipótese:

*H<sub>2d</sub> – Há uma relação positiva entre o nível de desenvolvimento econômico do país de origem e a qualidade das informações contábeis.*

Os sistemas de contabilidade financeira estão associados com os serviços dos intermediários e com os mercados financeiros, tanto na avaliação de projetos quanto no monitoramento dos gestores, porque eles claramente podem ser uma fonte direta de informações aos gestores e investidores sobre as oportunidades de investimento (BUSHMAN; SMITH, 2001).

Uma elevada demanda por relatórios financeiros e divulgações públicas de alta qualidade ocorre de forma mais efetiva em sistemas financeiros orientados para o mercado, do que em sistemas financeiros orientados para o financiamento bancário. Ambientes com baixo desenvolvimento do mercado financeiro geram poucos estímulos para relatórios de elevada qualidade (ALI; HWANG, 2000; BALL; ROBIN; WU, 2003).

Em ambientes de negócios em que o capital é fornecido por numerosos pequenos investidores, as empresas possuem incentivos para divulgar informações de alta qualidade para atrair um amplo conjunto de investidores para financiar seus projetos (ISIDRO; RAONIC, 2012).

O desenvolvimento do mercado financeiro dos países pode reforçar o monitoramento e o controle dos dados contábeis, em decorrência das leis e regulamentações mais rigorosas para a proteção dos investidores e, por extensão, dos participantes mais sofisticados (fundos de investimentos) do mercado de capitais (ENOMOTO; KIMURA; YAMAGUCHI, 2014). Neste contexto, apresenta-se a seguinte hipótese de estudo:

*H<sub>2e</sub> – Há uma relação positiva entre o nível de desenvolvimento do mercado financeiro do país de origem e a qualidade das informações contábeis.*

O sistema contábil é um componente complementar do sistema institucional de um país e também é determinado pelos incentivos para os relatórios financeiros. Outros fatores associados à qualidade dos relatórios contábeis incluem o sistema tributário, a estrutura de

propriedade, o sistema político, a estrutura de capital e o desenvolvimento do mercado de capitais (SODERSTROM; SUN, 2007).

Pesquisas prévias em contabilidade têm atribuído atenção ao efeito dos padrões contábeis sobre a qualidade dos resultados contábeis (LEVITT, 1998; BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; SCHIPPER, 2005; DASKE et al., 2008; BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; NARANJO; SAAVEDRA; VERDI, 2015). Contudo, a qualidade dos resultados contábeis não é determinada isoladamente pelos padrões contábeis, porque as normas contábeis não conseguem resolver o nível de detalhes que é necessário nos negócios e sua implantação geralmente exige julgamento gerencial (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006).

Conseqüentemente, embora com o mesmo ambiente contábil, empresas similares podem usar itens discricionários para reportar ao público lucros contábeis de qualidade significativamente diferentes (WATRIN; ULLMANN, 2012). Recentemente, o efeito dos incentivos de reporte sobre a qualidade dos resultados contábeis tem recebido considerável atenção, a exemplo dos estudos de Ball, Robin e Wu (2003), Lang, Raedy e Wilson (2006), Burgstahler, Hail e Leuz (2006), Bushman e Piotroski (2006), Christensen, Lee e Walker (2008), Gaio (2010).

Ball, Robin e Wu (2003), Lang, Raedy e Wilson (2006) e Bushman e Piotroski (2006) utilizaram as diferenças em fatores como o sistema legal, as leis de valores mobiliários, sistema político e econômico, além da aplicação dos padrões contábeis entre os países como *proxy* para os incentivos de relatórios de um grupo particular de empresas que escolhem os mesmos padrões contábeis ou similares.

Burgstahler, Hail e Leuz (2006) incluíram as pressões dos mercados de capitais para analisar empresas de capital aberto e empresas de capital fechado nos diferentes países da União Europeia. Eles argumentaram que as pressões do mercado de capitais aumentam a qualidade dos resultados contábeis das empresas listadas publicamente porque aquelas que fornecem lucros de baixa qualidade são punidas pelo mercado de capitais ou no momento em que realizam a abertura do capital.

Christensen, Lee e Walker (2008) destacam que os incentivos são mais importantes que o padrão contábil para explicar a qualidade dos resultados contábeis. Gaio (2010) identificou que as variáveis em nível de empresas superam as variáveis em nível de país como incentivos para reportar informação contábil de elevada qualidade.

A internacionalização das atividades empresariais pode influenciar a qualidade da informação contábil em decorrência de diversos fatores. Empresas internacionalizadas tendem



a financiar suas atividades com capital externo e os investidores exigem a aplicação de padrões contábeis de elevada qualidade. Empresas internacionalizadas com listagem em mercados financeiros mais desenvolvidos são submetidas às normas mais exigentes de aplicação da contabilidade e auditoria, além de ambiente regulatório de maior proteção aos investidores minoritários.

Empresas atuando em diversos segmentos geográficos também possuem maior dificuldade de acompanhar os gestores, em razão da distância com o controle central, apresentando incentivos para reportar informação contábil de qualidade mais elevada para melhorar o sistema de monitoramento. Empresas mais internacionalizadas tendem a apresentar lucros mais persistentes, o que os investidores consideram um atributo desejável dos lucros. A partir desses aspectos, apresenta-se a terceira hipótese da pesquisa:

*H<sub>3</sub> – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras e os incentivos empresariais.*

Como variáveis de controle foram consideradas o porte (tamanho) da empresa, o crescimento das vendas, o setor de atuação, a empresa de auditoria (se auditada por uma das “big four”) e o desvio padrão do fluxo de caixa (DPFCO). Estudos sugerem a existência de uma relação entre o tamanho da empresa e diversas métricas de resultados, mas a relação não é a mesma entre as medidas (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010). O tamanho da empresa é negativamente associado com a qualidade dos resultados contábeis, porque as grandes empresas podem escolher um método contábil para diminuir resultados, em resposta a um maior escrutínio político/regulatório (JENSEN; MECKLING, 1976; WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

Contudo, as evidências não são unânimes e o resultado depende da natureza da escolha do método contábil e da amostra examinada (HAGERMAN; ZMIJEWSKI, 1979; ZMIJEWSKI; HAGERMAN, 1981; BOWEN; LACEY; NOREEN, 1981; ZIMMER, 1986). Para Moses (1987), o tamanho da empresa e a participação marginal de mercado estão associados com as mudanças nos métodos contábeis para suavizar os lucros.

Por outro lado, há resultados de estudos indicando que o tamanho é positivamente associado com a qualidade dos resultados contábeis por causa dos custos fixos associados à manutenção dos procedimentos adequados de controle interno sobre os relatórios financeiros (BALL; FOSTER, 1982). As pequenas empresas são mais propensas a ter deficiências de controle interno e a corrigir lucros reportados anteriormente (KINNEY; MCDANIEL, 1989;

GE; MCVAY, 2005; DOYLE; GE; MCVAY, 2007; ASHBAUGH-SKAIFFE; COLLINS; KINNEY, 2007).

Ball e Shivakumar (2005) argumentam que as empresas maiores estão mais sujeitas aos riscos de litígio ou de diferentes custos de agência, tendo incentivos para divulgar informação contábil de maior qualidade. Hope (2003a) considera que empresas maiores demandam mais informação contábil, conduzindo-as a fornecer informação de elevada qualidade.

Neste contexto, considerando que os resultados anteriores indicaram resultados divergentes, optou-se em não definir previamente um sinal esperado, apresentando-se a seguinte hipótese de estudo:

*H<sub>4a</sub> - O tamanho da empresa está relacionado com a qualidade da informação contábil reportada.*

Pesquisadores têm investigado o papel do crescimento das empresas e a qualidade dos resultados em diversas dimensões (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010). Empresas em fase de crescimento têm incentivos para relatar um nível de lucros compatível com a capacidade esperada para o reembolso das dívidas pelas partes relacionadas, bem como, uma volatilidade moderada para reduzir o nível de risco percebido e evitar os aumentos do custo de capital (BOWEN; RAJGOPAL; VENKATACHALAM, 2008).

Quando o crescimento da empresa é mensurado pelo aumento de vendas, as evidências indicam que as empresas com crescimento elevado têm menor persistência dos lucros (NISSIM; PENMAN, 2001; PENMAN; ZHANG, 2002).

Outros estudos sugerem uma relação negativa entre crescimento de vendas e outras medidas de qualidade dos resultados contábeis, incluindo erros na mensuração dos lucros, oportunidades de gerenciamento de resultados (RICHARDSON et al., 2005) e o atingimento de metas (MCVAY, NAGAR; TANG, 2006). Neste contexto, estabeleceu-se a seguinte hipótese de pesquisa:

*H<sub>4b</sub> - Há uma relação negativa entre o nível de crescimento das vendas e a qualidade da informação contábil.*

Mayoral e Sánchez-Segura (2004) argumentam que empresas industriais têm uma gama maior de recursos para gerenciar seus números contábeis em relação às empresas varejistas (menos intensivas em capital) e, por sua vez, as empresas de varejo têm mais recursos para gerenciamento de resultados do que as empresas de serviços (não apresentam estoques). As empresas com maior volume de ativos correntes e/ou passivos correntes têm

maior capacidade para manipular os lucros por meio do capital de giro em relação às empresas com menor volume de ativos correntes e/ou passivos correntes.

Por outro lado, empresas que operam com maior proporção de intangíveis tendem a adotar mecanismos de controle mais rígidos, pois é mais fácil monitorar ativos fixos (máquinas e equipamentos) em relação aos ativos intangíveis e de curto prazo (a exemplo dos estoques). Assim, mecanismos de governança mais rígidos são utilizados para evitar o uso indevido dos ativos intangíveis (HIMMELBERG; HUBBARD; PALIA, 1999; KLAPPER; LOVE, 2004).

A investigação de Leuz, Nanda e Wysocki (2003) não encontrou diferenças no gerenciamento de resultados entre os diversos tipos de empresas. Por outro lado, as pesquisas de Teoh, Welch e Wong (1998) e Nelson, Elliott e Tarpley (2002) verificaram uma forte tendência do uso de *accruals* discricionários no reporte de lucros em empresas de computação e equipamentos eletrônicos.

Para Baptista (2008), com base nos resultados de estudos anteriores sobre a relação entre setor econômico e o gerenciamento de resultados, não é possível afirmar que o gerenciamento de resultados é estatisticamente diferente entre os diversos setores.

Assim, considerando que os resultados anteriores indicaram resultados divergentes, optou-se em não definir previamente um sinal esperado, apresentando-se a seguinte hipótese de estudo:

*H<sub>4c</sub> - O setor econômico de atuação da empresa está relacionado com a qualidade da informação contábil reportada.*

Evidências empíricas indicam que empresas auditadas por grandes firmas de auditoria apresentam informação contábil de maior qualidade (DECHOW, GE; SCHRAN, 2010). Os resultados da pesquisa de Shelton, Owens-Jackson e Robinson (2013) indicaram que empresas auditadas por *big four* tendem a ter uma relação negativa e significativa sobre a quantidade de republicações de lucros, tanto em empresas utilizando os padrões contábeis dos Estados Unidos da América quanto em empresas utilizando as IFRS. Neste contexto, apresenta-se a seguinte hipótese de estudo:

*H<sub>4d</sub> - Há uma relação positiva entre as empresas auditadas por big four e a qualidade da informação contábil.*

Dentre as características das empresas que servem como medida de mensuração da qualidade da informação contábil, mais especificamente da qualidade dos *accruals*, uma é a magnitude da volatilidade do fluxo de caixa operacional (DECHOW; DICHEV, 2002).

Dechow e Dichev (2002) utilizaram a volatilidade do fluxo de caixa para controlar o gerenciamento de resultados, argumentando que a menor volatilidade conduz para *accruals* mais estáveis. Além disso, um elevado desvio-padrão dos fluxos de caixa é uma medida de elevada incerteza no ambiente operacional que pode estar acompanhada de incertezas nos *accruals*.

Francis et al. (2004) e Gaio (2010) utilizaram a variabilidade do fluxo de caixa relacionada à suavização, apoiando-se na ideia de que a suavização é um atributo desejável do lucro, sustentando o ponto de vista que os gestores usam informações privadas para suavizar as flutuações transitórias a fim de alcançar resultado com maior representatividade e mais útil. Neste contexto, apresenta-se a seguinte hipótese de estudo:

*H<sub>4e</sub> – Há uma relação negativa entre a volatilidade do fluxo de caixa operacional e a qualidade da informação contábil.*

Caso H<sub>1</sub> não seja rejeitada, é possível argumentar que a internacionalização das atividades empresariais se constitui em uma determinante para a melhoria da qualidade da informação contábil reportada, em conjunto com o efeito das normas reguladoras, contábeis ou legais.

Ao se aceitar H<sub>2</sub>, admite-se que a qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com os efeitos dos incentivos empresariais que impactam os relatórios contábeis reportados.

A não rejeição da H<sub>3</sub> permite concluir que a qualidade da informação contábil é impactada por fatores normativos e por incentivos empresariais, em nível de país e de empresa, e que a presença mais intensa das atividades empresariais no cenário internacional melhora o reporte de elevada qualidade.

Finalmente, aceitando-se o conjunto das hipóteses H<sub>4</sub> admite-se que outros fatores, como tamanho, crescimento das vendas, setor de atuação, empresas de auditoria e variação nos fluxos de caixa, além das normas reguladoras, incentivos empresariais e o grau de internacionalização, influenciam na qualidade dos números contábeis reportados pelas empresas.

### 3.4 CONSTRUCTOS DA PESQUISA

Nesta seção são apresentados os constructos utilizados na pesquisa. Na concepção de Malhotra e Grover (1998), constructos são abstrações de domínio teórico que expressam

características similares. Considerando que os constructos são “latentes” (não diretamente observáveis ou mensuráveis) e que a teoria busca explicar fenômenos observados, definindo sistematicamente as inter-relações entre os construtos, os pesquisadores devem fornecer uma definição operacional que é observável. Esta definição operacional representa um símbolo ou uma variável em que os valores numéricos podem ser atribuídos (MALHOTRA; GROVER, 1998).

Isidro e Raonic (2012) argumentam que a qualidade dos números contábeis é difícil de ser observada, não existindo um consenso sobre o melhor modo de mensurá-la. Alguns autores se concentram na perspectiva de mercado, considerando variáveis como relevância e tempestividade (BALL; ROBIN; WU, 2003; FRANCIS; SCHIPPER, 1999; JOSS; LANG, 1994). Outros autores têm avaliado medidas que não dependem das percepções do mercado, mas são baseadas em dados da contabilidade, incluindo gerenciamento de resultados, suavização e persistência (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006; LEUZ NANDA; P. WYSOCKI, 2003).

Nesta tese, a qualidade da informação contábil é inicialmente observada a partir de quatro métricas de base contábil, conforme sugerido nos estudos de Francis et al. (2004), Yoon (2007), Gaio (2010) e Isidro e Raonic (2012). O Quadro 18 demonstra o constructo da pesquisa relativo às métricas dos atributos da qualidade das informações contábeis.

**Quadro 18 – Métricas dos atributos da qualidade das informações contábeis**

Dimensão	Variável	Métrica	Fonte
a) Atributos da QIC	Qualidade dos <i>accruals</i>	$\frac{ACT_{i,t}}{Ativos_{i,t}} = \varphi_{0,i} + \varphi_{1,i} \frac{FCO_{i,t-1}}{Ativos_{i,t}} + \varphi_{2,i} \frac{FCO_{i,t}}{Ativos_{i,t}} + \varphi_{3,i} \frac{FCO_{i,t+1}}{Ativos_{i,t}} + v_{i,t}$ (Equação 1) $QA_i = \sigma(v_{i,t})$	Lev (1983); Lipe (1990); Dechow; Dichev (2002); Leuz; Nanda; Wysocki (2003); Francis et al. (2004).
	Persistência dos lucros	$LLO_{i,t} = \phi_{0,i} + \phi_{1,i} LLO_{i,t-1} + v_{i,t}$ $PERS = \phi_{1,i}$ (Equação 2)	
	Previsibilidade dos lucros	$PREV = \sigma(v_{i,t})$ (Equação 2)	
	Suavização dos lucros	$SUAV_{i,t} = \sigma(LLO_{i,t}) / \sigma(FCO_{i,t})$ (Equação 3)	

Fonte: Elaborado pelo autor.

A medida de qualidade dos *accruals* é obtida a partir da Equação (1) em que:

$ACT_{i,t}$  = *accruals* correntes totais da firma *i* no ano *t* ( $\Delta AC_{i,t} - \Delta PC_{i,t} - \Delta Caixa_{i,t} + \Delta FINCP_{i,t}$ );

$Ativos_{i,t}$  = média dos ativos totais da firma *i* no ano *t* e *t-1*;

$FCO_{i,t}$  = fluxo de caixa operacional no ano *t* calculado como o lucro líquido antes dos itens extraordinários (LLO) menos o total dos *accruals* (TA), onde:

$$TA = \Delta AC_{i,t} - \Delta PC_{i,t} - \Delta caixa_{i,t} + \Delta FINCP_{i,t} - DEPAM_{i,t};$$

$\Delta AC_{i,t}$  = variação no ativo circulante da firma  $i$  entre o ano  $t-1$  e o ano  $t$ ;

$\Delta PC_{i,t}$  = variação no passivo circulante da firma  $i$  entre o ano  $t-1$  e o ano  $t$ ;

$\Delta Caixa_{i,t}$  = variação no caixa e equivalentes de caixa da firma  $i$  entre o ano  $t-1$  e o ano  $t$ ;

$\Delta FINCP_{i,t}$  = variação dos financiamentos de curto prazo da firma  $i$  entre o ano  $t-1$  e o ano  $t$ ;

$DEPAM_{i,t}$  = despesas de depreciação e amortização da firma  $i$  no ano  $t$ .

Consistente com Gaio (2010), este estudo utilizou os valores do balanço patrimonial para calcular os *accruals* correntes em decorrência de que muitas empresas não foram exigidas a preparar, ou não reportaram consistentemente o fluxo de caixa durante o período analisado. A medida de qualidade dos *accruals* é igual ao desvio padrão dos resíduos da Equação (1), sendo que maiores valores indicam *accruals* de menor qualidade e, dessa forma, lucros de menor qualidade (FRANCIS et al., 2004; GAIO, 2010).

A Equação (2) é a estimativa do coeficiente de inclinação de um modelo autoregressivo de ordem um (AR1) para lucros anuais ajustados por ação, onde  $LLO_{i,t}$  = lucro líquido antes dos itens extraordinários da firma  $i$  no ano  $t$  dividido pela média ponderada do número de ações em circulação durante o ano  $t$ .

A medida de persistência dos lucros é obtida pelo coeficiente  $\phi_{1,i}$  da Equação (2) em que valores próximos de 1 implicam lucros altamente persistentes e valores perto de 0 implicam lucros altamente transitórios. Para atender ao intuito de estabelecer um *ranking* com escore por empresa, no sentido de adaptar a variável com a ordem dos atributos, utilizou-se o valor negativo do parâmetro AR1 ( $-\phi_{1,i}$ ), a exemplo de Francis et al. (2004) e Gaio (2010).

A medida de previsibilidade dos lucros é derivada do desvio padrão da Equação (2), sendo que maiores valores indicam lucros com menor previsibilidade e, desta forma, lucros de menor qualidade (FRANCIS et al., 2004; GAIO, 2010).

A medida de suavização é obtida pela Equação (3) e consiste na relação do desvio padrão do lucro líquido antes dos itens extraordinários divididos pelos ativos totais no início do período com o desvio padrão dos fluxos de caixa operacionais divididos pelos ativos totais iniciais. A medida de suavização indica que valores abaixo de 1 corresponde a maior variabilidade no fluxo de caixa operacional em relação aos lucros, implicando no uso de *accruals* para suavizar lucros. Valores mais elevados desta variável indicam lucros menos suavizados (GAIO, 2010). Seguindo Gaio (2010), é assumido que a suavização é um atributo desejável dos lucros, portanto, lucros menos suavizados implicam em lucros de menor qualidade.

O constructo da pesquisa especificado no Quadro 19 destaca o objetivo específico “a”,

com as respectivas variáveis e a descrição de sua operacionalização. As escalas relativas à carga tributária dos países foram obtidas junto ao *Economic Freedom of the World* (2013). Já as escalas consideradas na variável de ambiente legal são divulgadas anualmente pelo *World Economic Forum* (2013), tendo sido utilizadas de maneira separada em outros estudos, a exemplo de Bushman e Piotroski (2006) e por Houqe et al. (2013), respectivamente.

**Quadro 19 – Métricas das normas reguladoras e grau de internacionalização**

<b>Objetivo específico a:</b> Verificar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e a qualidade da informação contábil.			
<b>Dimensões</b>	<b>Variáveis</b>	<b>Métrica</b>	<b>Fonte</b>
b1) QIC	Dimensão a;	Conforme dimensão a (Quadro 18);	Dimensão a;
b2) Normas reguladoras	Padrão contábil	Variáveis <i>dummies</i> indicando o padrão contábil adotado, conforme a Tabela 3.	Iatridis (2010); Houqe et al. (2012).
	Origem legal	ORIGEM = variável <i>dummy</i> , sendo 1 para o país com sistema <i>common law</i> e 0 para <i>code law</i> .	Bushman e Piotroski (2006); La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (2007).
	Carga tributária	CTTRIB = Escala de 0 (alta) a 10 (baixa) para taxa de imposto marginal;	<i>Economic Freedom of the World</i> (2013)
	Ambiente legal	AMBIENTE = Escala de 1 a 7, sendo 1 para ambiente pouco desenvolvido e 7 para ambiente altamente desenvolvido, considerando a média dos indicadores do Quadro 20.	<i>World Economic Forum</i> (2008-2013).
b3) Grau de Internacionalização	Índice de Transnacionalização (adaptado).	<p>Ranking da relação:</p> $G\_INTER = \left( \frac{VExt}{VT} + \frac{AExt}{AT} \right) / 2$ <p>VExt = vendas no exterior; VT = vendas totais; AExt = ativos no exterior; AT = ativos totais</p>	UNCTAD (1995).
b4) Variáveis de Controle	Tamanho	TAM = Logaritmo natural do valor contábil do ativo total no final do período.	Francis et al. (2004); Gaio (2010).
	Crescimento das vendas	Logaritmo natural da relação:	Burgstahler, Hail e Leuz (2004); Barth, Landsman e Lang (2008); Gaio (2010).
	Setor econômico	Variáveis <i>dummies</i> conforme a Tabela 4.	Ball e Shivakumar (2005); Almeida (2010).
	Empresa de auditoria	AUDITORIA = variável <i>dummy</i> , sendo 1 para empresa auditada por PwC, KPMG, E&Y ou D&T, e 0 para as demais;	Ball e Shivakumar (2005); Barth, Landsman e Lang (2008).
	Volatilidade do fluxo de caixa	$DPFCO = \left( \frac{Desvio\ padrão\ do\ FCO}{Ativo\ total} \right)$	Gaio (2010).

Fonte: Elaborado pelo autor.

O cálculo do grau de internacionalização das empresas baseou-se no Índice de Transnacionalização proposto pela UNCTAD (1995), contudo, não considerou a proporção do

número de empregados no exterior em relação ao número total de empregados, devido à ausência desta informação na base de dados utilizada.

Para considerar a presença do uso de diferentes padrões de contabilidade (IFRS em todo o período, uso de USGAAP, uso parcial de IFRS e padrões nacionais) simultaneamente, foram utilizadas duas variáveis *dummies* ( $n-1$ ), construídas com base em Fávero et al. (2009), conforme demonstrado na Tabela 3. Com esta medida, as empresas que não utilizaram o padrão USGAAP ou IFRS em todo o período de análise constituíram a variável de referência (outros padrões contábeis).

**Tabela 3 – Dummies utilizadas para a variável de padrão contábil**

Padrão Contábil	<i>Dummies</i>	
	IFRS	USGAAP
IFRS em todo o período	1	0
USGAAP	0	1
Outros padrões contábeis	0	0

Fonte: Elaborado com base em FÁVERO et al. (2009).

A variável de ambiente legal foi construída a partir da média linear de quatro indicadores publicados pelo *World Economic Forum* (2008-2013), apresentadas no Quadro 20. A opção pela formação de uma variável única decorre do fato de possuírem a mesma escala e evitar problemas de heteroscedasticidade pelo uso individual dos quatro indicadores.

**Quadro 20 – Subvariáveis para a métrica de ambiente legal**

Aplicação das Leis para Valores Mobiliários (LVM)	LVM = Escala de 1 a 7, sendo 1 para não transparente, ineficaz e sujeita à influência das empresas e do governo e 7 para transparente, eficaz e independente de influências.
Proteção dos Interesses de Acionistas Minoritários (MIN)	MIN = Escala de 1 a 7, sendo 1 para não protegidos pela lei e 7 para proteção legal e ativamente cumprida.
Aplicação das Normas de Contabilidade e Auditoria (NCA)	NCA = Escala de 1 a 7, sendo 1 para cumprimento extremamente fraco das normas de contabilidade e auditoria relacionadas ao desempenho financeiro das empresas e 7 para extremamente forte.
Independência Judicial (JUD)	JUD = Escala de 1 a 7, sendo 1 para menores níveis de eficiência e integridade do ambiente legal sobre os negócios e 7 para maiores níveis.

Fonte: WORLD ECONOMIC FORUM (2008-2013).

Para considerar a presença de empresas pertencentes aos diferentes setores econômicos simultaneamente, utilizou-se de duas variáveis *dummies* ( $n-1$ ), construídas com base em Fávero et al. (2009), conforme demonstrado na Tabela 4. Com esta medida, as empresas pertencentes ao setor de serviços constituíram a variável de referência.

**Tabela 4 – Dummies utilizadas para a variável de setores econômicos**

Setor Econômico	<i>Dummies</i>	
	IND	COM
Indústria	1	0
Comércio	0	1
Serviços	0	0

Fonte: Elaborado com base em FÁVERO et al. (2009).



O Quadro 21 evidencia o constructo da pesquisa relativo ao objetivo específico “b”, com as respectivas variáveis e a descrição de sua operacionalização.

**Quadro 21 – Métricas dos incentivos e grau de internacionalização**

<b>Objetivo específico b:</b> Verificar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre os incentivos e a qualidade da informação contábil.			
<b>Dimensões</b>	<b>Variáveis</b>	<b>Métrica</b>	<b>Fonte</b>
c1) QIC	Dimensão a;	Conforme dimensão a (Quadro 18).	Dimensão a.
c2) Incentivos	Alavancagem financeira	$ALAV = \frac{PC + PNC}{Ativo\ total}$	Isidro; Raonic (2012); Gaio (2010).
	Retorno sobre ativos	$ROA = \frac{LAJIR}{Ativo\ total}$	Burgstahler, Hail e Leuz (2004); Iatridis (2010).
	Índice de Percepção da Corrupção	IPC = Escala de 0 a 10, sendo 0 para países altamente corruptos e 10 para altamente transparentes.	<i>Transparency International</i> (2005-2012)
	Nível de desenvolvimento econômico	NDE = Logaritmo natural do produto interno bruto <i>per capita</i> .	<i>The Bank World</i> (2013); Gaio (2010); Isidro; Raonic (2012).
	Nível de desenvolvimento do mercado financeiro	NDF = Capitalização no mercado de ações em relação ao produto interno bruto.	<i>The Bank World</i> (2013); Gaio (2010); Isidro; Raonic (2012).
c3) G_INTER	Dimensão b3	Conforme dimensão b3 (Quadro 19).	Dimensão b3.
c4) Variáveis de controle	Dimensão b4	Conforme dimensão b4 (Quadro 19).	Dimensão b4.

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Quadro 22 evidencia o constructo da pesquisa relativo ao objetivo específico “c”, com as respectivas variáveis e a descrição de sua operacionalização.

**Quadro 22 – Métricas de normas reguladoras, incentivos e grau de internacionalização**

<b>Objetivo específico c:</b> Examinar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação conjunta entre as normas reguladoras e os incentivos com a qualidade da informação contábil.		
<b>Dimensões</b>	<b>Variáveis</b>	<b>Métrica</b>
d1) QIC	Dimensão a (Quadro 18).	Conforme dimensão a.
d2) Normas reguladoras	Dimensão b2 (Quadro 19).	Conforme dimensão b2.
d3) Incentivos	Dimensão c2 (Quadro 21).	Conforme dimensão c2.
d4) G_INTER	Dimensão b3 (Quadro 19).	Conforme dimensão b3.
d5) Variáveis de controle	Dimensão b4 (Quadro 19).	Conforme dimensão b4.

Fonte: Elaborado pelo autor.

A partir da definição dos *constructos* da pesquisa e da seleção das variáveis para a operacionalização do estudo, a seção seguinte apresenta a forma de coleta dos dados.

### 3.5 COLETA DOS DADOS

Uma das características do estudo é a coleta *ex post facto*. As pesquisas realizadas após a ocorrência dos fatos surgem quando as variáveis estudadas não estão sob o controle direto do pesquisador, mas são definidas após a ocorrência do evento de interesse (RYAN; SCAPENS; THEOBALD, 2002).

Os dados utilizados são de ordem documental, cuja coleta considerou diversas fontes. O Quadro 23 apresenta as fontes utilizadas para os dados em nível de empresas.

**Quadro 23 – Variáveis em nível de empresa**

Variável	Subvariável	Fonte
Qualidade dos <i>accruals</i> (QA)	Ativo circulante (AC)	Thomson ONE Banker (2014)
	Passivo circulante (PC)	
	Caixa e equivalentes de caixa (Caixa)	
	Financiamentos de curto prazo (FINCP)	
	Ativo total (Ativos)	
	Lucro líquido antes dos itens extraordinários (LLO)	
Depreciação e amortização (DEPAM)		
Persistência dos lucros (PERS)	Lucro líquido antes dos itens extraordinários (LLO)	
Previsibilidade dos lucros (PREV)	Número de ações em circulação (AÇÕES)	
Suavização dos lucros (SUAV)	Lucro líquido antes dos itens extraordinários (LLO)	
	Fluxo de caixa operacional (FCO)	
Alavancagem financeira (ALAV)	Ativo total (Ativos)	
	Passivo circulante (PC)	
	Passivo não circulante (PNC)	
Retorno sobre ativos (ROA)	Ativo total (Ativos)	
Tamanho (TAM)	Lucro operacional (LL)	
Crescimento de vendas (CVEND)	Ativo total (Ativos)	
Custo de capital de terceiros (CCT)	Vendas totais (VEND)	
Market-to-book (MTB)	Despesas financeiras (DF)	
	Financiamentos de curto prazo (FINCP)	
Grau de Internacionalização (G_INTER)	Financiamentos de longo prazo (FINLP)	
	Valor de mercado no final do período (VM)	
	Patrimônio líquido (PL)	
	Ativos no exterior (Ativos_Ext)	
Indústria (IND)	Ativo total (Ativos)	
	Vendas no exterior (Vend_Ext)	
	Vendas totais (VEND)	
Comércio (COM)		
Empresa de auditoria (AUDITORIA)		

Fonte: Elaborado pelo autor.

A coleta final dos dados econômicos, financeiros e de mercado das empresas investigadas ocorreu em novembro de 2014, na base de dados *Thomson One Banker* (*banker.thomsonib.com*), utilizando a rotina “*screening & targeting*”.

As variáveis originais estão assim denominadas na base de dados: “*total current assets, total current liabilities, cash and short term investments, stdebt and cur port ltdebt,*

*total assets, net income, depreciation depl amort expense, common shares outstanding, total liabilities, sales, return on assets, interest expense on deb, short term debt & current portion of long term, long term borrowings, yr end market cap, total common equity, foreign sales, foreign assets, auditor, GICS”.*

Embora o estudo não contemple a análise das variáveis de mercado relacionadas à qualidade da informação contábil, para garantir maior consistência na amostra investigada, somente foram consideradas as empresas que apresentaram informações trimestrais e anuais do preço de fechamento das ações (*price close*). O Quadro 24 apresenta as fontes para a coleta das variáveis em nível de país.

**Quadro 24 – Fontes para coleta das variáveis em nível de país**

Variável	Subvariável	Fonte
Padrão contábil	Não se aplica.	<i>IFRS Foundation</i> (2013)
Origem legal (ORIGEM)	Não se aplica.	Bushman e Piotroski (2006); La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (2007).
Carga Tributária (CTRIB)	Não se aplica.	<i>Economic Freedom of the World</i> (2005 - 2012)
Ambiente Legal (AMBIENTE)	Aplicação das Leis de Valores Mobiliários - LVM Proteção dos Interesses de Acionistas Minoritários - MIN Aplicação das Normas de Contabilidade e Auditoria - NCA Independência Judicial - JUD	<i>World Economic Forum</i> (2008 - 2012)
Índice de Percepção da Corrupção (IPC)	Não se aplica.	<i>Transparency International</i> (2005 - 2012)
Nível de Desenvolvimento Econômico (NDE) Nível de Desenvolvimento do Mercado Financeiro (NDF)	Não se aplica.	<i>The World Bank</i> (2005-2012)

Fonte: Elaborado pelo autor.

O período (ano) de adoção das IFRS foi obtido da *homepage* da *IFRS Foundation* ([www.foundation.org](http://www.foundation.org)), revisado em janeiro de 2014, no documento que aborda o uso corrente das IFRS. A literatura prévia indicou a origem legal dos países. Da mesma forma que em Bushman e Piotroski (2006), a carga tributária foi considerada como a taxa marginal de impostos, um dos indicadores que integra o *Annual Report* do *Economic Freedom of the World* ([www.freetheworld.com](http://www.freetheworld.com)), publicado pelo *Fraser Institute*. A constituição do indicador da taxa marginal máxima do imposto de renda, considera que países com taxas de impostos marginais mais elevadas e limites de renda mais baixos recebem menor classificação.

A variável de ambiente legal foi construída a partir de quatro indicadores constantes no relatório *The Global Competitiveness Report*, publicado anualmente pelo *World Economic Forum* ([www.weforum.org](http://www.weforum.org)). Os indicadores de independência judicial, aplicação das normas

de contabilidade e auditoria e proteção dos interesses de acionistas minoritários integram o pilar institucional, enquanto o indicador de normas de valores mobiliários integra o pilar de desenvolvimento do mercado financeiro da publicação anual, em que países com ambientes mais desenvolvidos recebem classificação mais elevada e países com ambientes institucionais mais fracos recebem classificações menores.

O índice de percepção de corrupção classifica os países de acordo com os níveis percebidos de corrupção no setor público e é publicado anualmente pela organização *Transparency International*, entidade que atua na conscientização dos efeitos nocivos da corrupção e trabalha em parceria com governos, empresas e sociedade civil para desenvolver e implantar medidas eficazes para combatê-la ([www.transparency.org](http://www.transparency.org)). Países altamente transparentes recebem escores mais elevados, enquanto países mais corruptos recebem menores escores.

O nível de desenvolvimento econômico utiliza o produto interno bruto *per capita*, mensurado em dólar, enquanto o nível de desenvolvimento do mercado financeiro considera o valor de mercado das empresas listadas em determinado país em relação ao seu produto interno bruto. Ambos os indicadores são publicados pelo *The World Bank*, na seção *data* ([data.worldbank.org](http://data.worldbank.org)).

Os dados foram coletados no período de maio a novembro de 2014 nas bases de dados e nas *homepages* dos organismos citados no Quadro 24.

### 3.6 PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE DOS DADOS

A análise dos dados coletados considerou oito etapas. A primeira etapa consistiu em mensurar cada um dos quatro atributos da qualidade das informações contábeis (QA, PERS, PREV, SUAV) das empresas de capital aberto investigadas, no período de 2005 a 2012.

Depois de estimar a Equação (1) para cada empresa  $i$ , computou-se a medida de qualidade dos *accruals* (QA) como o desvio padrão dos resíduos:  $QA_i = \sigma(v_i, t)$ . Quanto maior o valor obtido de QA, menor a qualidade dos *accruals*, dado que uma quantidade menor da variação dos *accruals* correntes é explicada pelos fluxos de caixa operacionais realizados. A menor qualidade dos *accruals* implica em um menor nível de qualidade dos resultados contábeis (FRANCIS et al., 2004; YOON, 2007; GAIO, 2010).

A medida de persistência dos lucros foi computada a partir do coeficiente de inclinação (AR1) estimado da Equação (2) para cada empresa  $i$  da amostra. Considerando que quanto maior o valor (próximo de 1), maior a persistência, e quanto menor o valor (próximo

de 0), menor a persistência, no sentido de ordenar os atributos foi considerado o valor negativo do parâmetro AR1, ou seja,  $PERS = -\phi_{1,i}$  (FRANCIS et al., 2004; YOON, 2007; GAIO, 2010).

A previsibilidade dos lucros é oriunda do desvio padrão dos resíduos da Equação (2). Enquanto a persistência está relacionada com o nível dos lucros e com a variabilidade da série de lucros, a PREV é relacionada somente com variabilidade dos lucros. Assim, quanto maior o valor, menor a previsibilidade dos lucros (FRANCIS et al., 2004; YOON, 2007; GAIO, 2010).

A suavização dos lucros foi mensurada pela aplicação da Equação (3) em cada empresa investigada, considerando a razão entre o desvio padrão dos lucros (dividido pelos ativos) e o desvio padrão dos fluxos de caixa operacional (dividido pelos ativos). Valores abaixo de 1 indicam maior variabilidade nos fluxos de caixa operacionais, indicando o uso de *accruals* para suavizar lucros. Maiores valores de SUAV indicam menor suavização dos lucros (FRANCIS et al., 2004; YOON, 2007; GAIO, 2010). Seguindo Gaio (2010), o estudo assumiu que lucros menos suavizados implicam em menor qualidade dos resultados contábeis.

A segunda etapa da pesquisa considerou a elaboração do *ranking* agregado dos atributos da qualidade dos resultados contábeis, considerando os indicadores individuais de cada um dos atributos. Para computar a medida agregada de qualidade da informação contábil (QIC), aplicou-se o método de análise multicritério, conhecido como *Technique for Order Preference by Smilarity to Ideal Solution* (TOPSIS), desenvolvido por Hwang e Yoon (1981).

O TOPSIS é baseado no *ranking* de alternativas para obter a melhor seleção alternativa, a qual está próxima da solução ideal, levando em consideração a distância da solução ideal e da solução anti-ideal (BULGURCU, 2012). De acordo com esta técnica, a melhor alternativa deveria ser aquela que está mais próxima da solução ideal e o mais distante da solução ideal negativa (BENITEZ; MARTIN; ROMAN, 2007).

O processo do TOPSIS inicia com a matriz de dados originais, utilizando critérios de valores para cada alternativa. Em seguida, transforma a matriz original em matriz normalizada e segue cinco etapas para determinar o *ranking* das empresas (BULGURCU, 2012):

1ª) Normalização de valores alternativos: a normalização objetiva manter escalas comparáveis (HWANG; YOON, 1981). Existem diversas formas de normalização dos dados, uma alternativa utiliza a proporção do valor original de  $(X_{ij})$  e a raiz quadrada da soma do valor original do indicador (YURDAKUL; IC, 2003).

A fórmula é  $r_{ij} = \frac{x_{ij}}{\sqrt{\sum_{i=1}^m x_{ij}^2}}$ , onde  $i$  é a posição da firma  $i$ ,  $j$  é a posição do indicador de

avaliação  $j$ ,  $r_{ij}$  é o valor do indicador depois da normalização do vetor.

2ª) Determinação da solução ideal ( $A^+$ ) e solução ideal negativa ( $A^-$ ):

$$A^+ = \{(\max_i r_{ij} \mid j \in J), (\min_i r_{ij} \mid j \in J') \mid i = 1, 2, \dots, m\} = \{A_1^+, A_2^+ \dots A_j^+, \dots A_k^+\}$$

$$A^- = \{(\min_i r_{ij} \mid j \in J), (\max_i r_{ij} \mid j \in J') \mid i = 1, 2, \dots, m\} = \{A_1^-, A_2^- \dots A_j^-, \dots A_k^-\}$$

$J = \{j=1, 2, \dots, k \mid k \text{ pertence aos critérios de benefícios}\}$  critérios de benefícios implicam um maior valor do indicador e um maior escore de desempenho.  $J' = \{j=1, 2, \dots, k \mid k \text{ pertence aos critérios de custos}\}$  critérios de custos implicam um menor valor do indicador e um maior score de desempenho.

3ª) Cálculo da medida de separação: a separação de cada empresa do ideal  $S_1^+$  e do anti-ideal  $S_1^-$  é dado pela equação:

$$S_1^+ = \sqrt{\sum_{j=1}^k (r_{ij} - A_j^+)^2} \quad S_1^- = \sqrt{\sum_{j=1}^k (r_{ij} - A_j^-)^2} \quad i = 1, 2, \dots, m$$

4ª) Cálculo da proximidade relativa da solução ideal ( $C_i^*$ ):

$$C_i^* = \frac{S_i^-}{S_i^+ + S_i^-} \quad 0 < C_i^* < 1$$

5ª) *Ranking* da ordem de preferência de acordo com ordem decrescente de  $C_i^*$ .

Para o cálculo da 3ª etapa do método TOPSIS, utilizou-se o conceito da entropia. O conceito de entropia é atribuído a Shannon (1948), cuja finalidade é a mensuração da quantidade de informação com base na incerteza, de forma que quanto maior a desorganização da fonte informacional (entropia, incerteza), maior o potencial de informação dessa fonte.

A entropia refere-se à incerteza probabilística relacionada a uma distribuição de probabilidade, de modo que quanto mais dispersa a distribuição de probabilidade, maior incerteza refletirá. Nesse sentido, o grau de incerteza é reflexo de uma determinada distribuição e distintas distribuições estão associadas a distintos graus de improbabilidade (MATTOS; VEIGA, 2002).

De acordo Zeleny (1982), o cálculo da entropia pode ser apresentado a partir dos seguintes passos:

1) Sejam  $d_i = (d_i^1, d_i^2, \dots, d_i^m)$  os valores normalizados, em que  $d_i^k = \frac{x_i^k}{x_i^*}$

caracteriza o conjunto D, em termos  $i$ -ésimo atributo.

2) Encontra-se  $D_i = \sum_{k=1}^m d_i^k$ ;  $i = 1, 2, \dots, n$ . Busca-se então a medida de entropia do contraste de intensidade para o  $i$ -ésimo atributo calculado por  $e(d_i) = -\alpha \sum_{k=1}^m \frac{d_i^k}{D_i} \ln \left( \frac{d_i^k}{D_i} \right)$  onde  $\alpha = \frac{1}{e_{max}} > 0$  e  $e_{max} = \ln(m)$ . Deve-se verificar ainda que  $0 \leq d_i^k \leq 1$  e  $d_i^k \geq 0$ .

3) Sendo todos os  $d_i^k$  iguais para um dado  $i$ , então  $\frac{d_i^k}{D_i} = \frac{1}{n}$  e  $e(d_i)$  e  $e(d_i)$  assumem valor máximo:  $e_{max} = \ln(m)$ . Ao se fixar  $\alpha = \frac{1}{e_{max}}$  são determinados  $0 \leq e(d_i) \leq 1$  para todos os valores de  $d_i$ , cuja normalização é importante para fins de efeitos comparativos.

4) Assim, a entropia total de D é assim definida:  $E = \sum_{i=1}^n e(d_i)$ .

Para fins de análise, quanto maior for  $e(d_i)$ , menor será a informação transmitida pelo  $i$ -ésimo atributo. Caso  $e(d_i) = e_{max} = \ln(m)$ , então, o  $i$ -ésimo atributo não transmite informação e pode ser removido da análise decisória. Em razão do peso  $\lambda_i$  ser inversamente relacionado à  $e(d_i)$ , utiliza-se  $1 - e(d_i)$  ao invés de  $e(d_i)$  e normaliza-se para assegurar que  $0 \leq \lambda_i \leq 1$  e  $\sum_{i=1}^n \lambda_i = 1$ . Dessa forma, a entropia da informação pode ser representada da seguinte forma:  $\lambda_i = \frac{1}{n-E} [1 - e(d_i)] = \frac{[1-e(d_i)]}{n-E}$ .

Para fins de análise, quanto maior a entropia, menor o peso da informação relativa ao indicador em observação, ao passo que quanto menor a entropia, maior o peso da informação referente ao indicador em análise (ALMEIDA-SANTOS; ROCHA; HEIN, 2014).

A partir das considerações apresentadas por Bulgurcu (2012), foram realizados os seguintes procedimentos para ranquear as empresas:

a) A partir de cada uma das quatro variáveis individuais da qualidade dos resultados contábeis (QA, PERS, PREV, SUAV) foram executados procedimentos para que todos os valores resultantes fossem positivos. Para fins de melhor análise do modelo econométrico, todas as variáveis foram direcionadas para que o maior valor representasse melhor qualidade dos resultados contábeis.

b) Cada uma das empresas foi ordenada em uma escala de 0 ( $A^-$ ) a 100 ( $A^+$ ), em cada uma das quatro variáveis individuais de qualidade dos resultados contábeis (QA, PERS, PREV, SUAV).

c) Realizou-se a verificação da distância Euclidiana, calculando a distância entre cada atributo de qualidade dos resultados contábeis com a situação ideal positiva ( $S^+$ ), como também entre cada atributo de qualidade dos resultados contábeis da situação ideal negativa ( $S^-$ ). Esta distância também pode ser entendida como a distância entre a situação de cada

atributo em relação a melhor situação. A separação foi estabelecida com base em vetores estabelecidos com uso da técnica de entropia.

d) As alternativas foram comparadas com a solução ideal positiva e com a solução ideal negativa, estabelecendo-se a relação entre a distância negativa com a distância positiva mais a distância negativa ( $C_i^* = S_i^- / S_i^+ + S_i^-$ ).

e) O *ranking* final é baseado em uma decisão métrica de proximidade, que é uma função de ambas as medidas de separação, em que o modelo resulta em valores dentro de uma escala que varia entre 0 e 1. As empresas que possuem maior proximidade com 1 são as mais próximas da solução ideal (maior qualidade da informação contábil). Em contrapartida, aquelas que estão mais próximas de 0 possuem proximidade com a solução ideal negativa (menor qualidade da informação contábil).

A partir dos pressupostos apresentados por Zeleny (1982), foram utilizados os seguintes passos para o cálculo da entropia informacional no estabelecimento dos *rankings* dos atributos da qualidade da informação contábil: a) Cálculo dos quatro atributos da qualidade da informação contábil; b) Criação da matriz de decisão composta pelos indicadores selecionados; c) Criação da matriz resultante da divisão de cada indicador pelo indicador máximo; d) Criação da matriz normalizada pela divisão de cada valor da coluna pela soma da própria coluna; e) Cálculo das entropias parciais  $e(d_i)$ ; f) Cálculo dos pesos dos atributos  $\lambda_i$ .

A terceira etapa tratou da estruturação das variáveis explicativas quantitativas apresentadas nos Quadros 19 e 21. Considerando-se a natureza da análise e consistente com Gaio (2010), utilizou-se a média linear do período de análise para cada uma das variáveis.

A quarta etapa consistiu na elaboração das estatísticas descritivas do *ranking* agregado da QIC e das variáveis explicativas. Elaborou-se teste t de médias para os atributos da qualidade da informação contábil separando os grupos em decorrência da carga tributária, ambiente legal, índice de percepção da corrupção, nível de desenvolvimento do mercado financeiro, nível de desenvolvimento econômico, origem legal e grau de internacionalização. Além disso, procedeu-se o teste ANOVA para verificar a existência de diferenças entre os tipos de padrões contábeis utilizados pelas empresas investigadas.

A quinta etapa verificou a influência do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil. Para testar a hipótese  $H_1$ , foram consideradas as métricas correspondentes às normas reguladoras e o grau de internacionalização como variáveis explicativas, além das variáveis de controle.



A Equação 4 mostra a especificação do modelo da relação entre a QIC e as normas reguladoras:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_j + \alpha_2 USGAAP_j + \alpha_3 ORIGEM_j + \alpha_4 CTRIB_j + \alpha_5 AMBIENTE_j + \alpha_6 TAM_i + \alpha_7 CVEND_i + \alpha_8 IND_i + \alpha_9 COM_i + \alpha_{10} AUDITORIA_i + \alpha_{11} DPFCO_i + \varepsilon_i$$

(Equação 4).

A Equação 5 apresenta a especificação do modelo da relação entre a QIC e as normas reguladoras com a influência do grau de internacionalização:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_j + \alpha_2 USGAAP_j + \alpha_3 ORIGEM_j + \alpha_4 CTRIB_j + \alpha_5 AMBIENTE_j + \alpha_6 TAM_i + \alpha_7 CVEND_i + \alpha_8 IND_i + \alpha_9 COM_i + \alpha_{10} AUDITORIA_i + \alpha_{11} DPFCO_i + \alpha_{12} G\_INTER_i + \varepsilon_i$$

(Equação 5).

O modelo econométrico utilizado foi a regressão linear multivariada, com análise *cross-section* (transversal), considerando o grau de internacionalização (G\_INTER) como a variável influenciadora entre as normas reguladoras (IFRS, USGAAP, ORIGEM, CTRIB, AMBIENTE) e o *ranking* da qualidade da informação contábil (MAROCO, 2003). Assim, o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil foi analisado em um modelo econométrico com uso de variáveis explicativas de normas reguladoras sem a variável do grau de internacionalização das empresas e outro modelo econométrico com a inserção da variável grau de internacionalização (G\_INTER).

A sexta etapa verificou a influência do grau de internacionalização das empresas na relação entre os incentivos e o *ranking* agregado qualidade da informação contábil. Para testar a hipótese H<sub>2</sub>, foram consideradas as métricas correspondentes aos incentivos empresariais para os relatórios financeiros e o grau de internacionalização como variáveis explicativas, além das variáveis de controle.

A Equação 6 mostra a especificação do modelo para a relação entre a QIC e os incentivos para os relatórios financeiros:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 ALAV_i + \alpha_2 ROA_i + \alpha_3 NDE_j + \alpha_4 NDF_j + \alpha_5 IPC_j + \alpha_6 TAM_i + \alpha_7 CVEND_i + \alpha_8 IND_i + \alpha_9 COM_i + \alpha_{10} AUDITORIA_i + \alpha_{11} DPFCO_i + \varepsilon_i$$

(Equação 6).

A Equação 7 mostra a especificação do modelo da relação entre a QIC e os incentivos para os relatórios financeiros, adicionando-se a variável da intensidade de internacionalização:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 ALAV_i + \alpha_2 ROA_i + \alpha_3 NDE_j + \alpha_4 NDF_j + \alpha_5 IPC_j + \alpha_6 TAM_i + \alpha_7 CVEND_i + \alpha_8 IND_i + \alpha_9 COM_i + \alpha_{10} AUDITORIA_i + \alpha_{11} DPFCO_i + \alpha_{12} G\_INTER_i + \varepsilon_i$$

(Equação 7).

O modelo econométrico utilizado foi novamente a regressão linear multivariada com análise *cross-section* (transversal), considerando o grau de internacionalização (G\_INTER) como a variável influenciadora entre os incentivos para os relatórios financeiros (ALAV, ROA, IPC, NDE, NDF) e a qualidade da informação contábil (MAROCO, 2003). Assim, o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil foi analisado em um modelo econométrico com uso de variáveis explicativas de incentivos empresariais sem a variável do grau de internacionalização das empresas e outro modelo econométrico com a inserção da variável grau de internacionalização.

A sétima etapa avaliou a influência do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e os incentivos com o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil. Para testar a hipótese H<sub>3</sub> foram consideradas as métricas correspondentes às normas reguladoras, aos incentivos empresariais para os relatórios financeiros e ao grau de internacionalização como variáveis explicativas, além das variáveis de controle.

A Equação 8 apresenta a especificação do modelo da relação entre a QIC, as normas reguladoras e os incentivos para os relatórios financeiros, conforme explicitado no Quadro 29.

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_j + \alpha_2 USGAAP_j + \alpha_3 ORIGEM_j + \alpha_4 AMBIENTE_j + \alpha_5 ALAV_i + \alpha_6 ROA_i + \alpha_7 NDE_j + \alpha_8 NDF_j + \alpha_9 TAM_i + \alpha_{10} CVEND_i + \alpha_{11} IND_i + \alpha_{12} COM_i + \alpha_{13} AUDITORIA_i + \alpha_{14} DPFCO_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 8}).$$

A Equação 9 apresenta a especificação do modelo da relação entre a QIC, as normas reguladoras, os incentivos para os relatórios financeiros e o grau de internacionalização das empresas:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_j + \alpha_2 USGAAP_j + \alpha_3 ORIGEM_j + \alpha_4 AMBIENTE_j + \alpha_5 ALAV_i + \alpha_6 ROA_i + \alpha_7 NDE_j + \alpha_8 NDF_j + \alpha_9 TAM_i + \alpha_{10} CVEND_i + \alpha_{11} IND_i + \alpha_{12} COM_i + \alpha_{13} AUDITORIA_i + \alpha_{14} DPFCO_i + \alpha_{15} G\_INTER_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 9}).$$

Utilizou-se a regressão linear multivariada com análise *cross-section* (transversal), considerando o grau de internacionalização (G\_INTER) como a variável influenciadora entre as normas reguladoras (IFRS, USGAAP, ORIGEM, AMBIENTE) e os incentivos para os relatórios financeiros (ALAV, ROA, NDE, NDF) com a qualidade da informação contábil (MAROCO, 2003). A partir disso, o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil foi analisado em um modelo econométrico com uso de variáveis explicativas de normas reguladoras e de incentivos sem a variável do grau de internacionalização das empresas, além de outro modelo econométrico com a inserção da variável grau de internacionalização.

A oitava etapa considerou a realização de testes adicionais, verificando a influência do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e os incentivos com o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, considerando subamostras da amostra principal e segregando-se as variáveis em nível de empresas e em nível de país.

Para verificar a influência das variáveis fixas (*dummies*) em nível de país, juntamente com o grau de internacionalização, o modelo utilizado é apresentado na Equação 10:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 ALEMANHA_j + \alpha_2 AUSTRÁLIA_j + \alpha_3 BRASIL_j + \alpha_4 CANADÁ_j + \alpha_5 CHINA_j + \alpha_6 HOLANDA_j + \alpha_7 ÍNDIA_j + \alpha_8 INDONÉSIA_j + \alpha_9 JAPÃO_j + \alpha_{10} R\_UNIDO_j + \alpha_{11} SUÍÇA_j + \alpha_{12} G\_INTER_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 10}).$$

Para verificar a influência das variáveis de normas reguladoras e dos incentivos empresariais em nível de país, o modelo utilizado é aquele apresentado na Equação 11:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_j + \alpha_2 USGAAP_j + \alpha_3 ORIGEM_j + \alpha_4 AMBIENTE_j + \alpha_5 NDE_j + \alpha_6 NDF_j + \alpha_7 IPC_j + \alpha_8 G\_INTER_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 11}).$$

Para verificar a influência das variáveis de normas reguladoras e dos incentivos empresariais em nível de país, com adição de variáveis de controle, o modelo utilizado é aquele apresentado na Equação 12:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_j + \alpha_2 USGAAP_j + \alpha_3 ORIGEM_j + \alpha_4 AMBIENTE_j + \alpha_5 NDE_j + \alpha_6 NDF_j + \alpha_7 IPC_j + \alpha_8 TAM_i + \alpha_9 CVEND_i + \alpha_{10} IND_i + \alpha_{11} COM_i + \alpha_{12} AUDITORIA_i + \alpha_{13} DPFCO_i + \alpha_{14} G\_INTER_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 12}).$$

Para verificar a influência das variáveis de incentivos empresariais em nível de empresas, o modelo utilizado é aquele apresentado na Equação 13.

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 ALAV_i + \alpha_2 ROA_i + \alpha_3 TAM_i + \alpha_4 CVEND_i + \alpha_5 IND_i + \alpha_6 COM_i + \alpha_7 AUDITORIA_i + \alpha_8 DPFCO_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 13}).$$

Para verificar a influência das variáveis de incentivos em nível de empresas, adicionadas do grau de internacionalização, o modelo utilizado é aquele apresentado na Equação 14:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 ALAV_i + \alpha_2 ROA_i + \alpha_3 TAM_i + \alpha_4 CVEND_i + \alpha_5 IND_i + \alpha_6 COM_i + \alpha_7 AUDITORIA_i + \alpha_8 DPFCO_i + \alpha_9 G\_INTER_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 14}).$$

Na Equação 15 é apresentado o modelo que adiciona a variável de incidência de resultados negativos às variáveis de incentivos em nível de empresas e do G\_INTER:

$$\begin{aligned}
 \text{QIC}_i = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{ALAV}_i + \alpha_2 \text{ROA}_i + \alpha_3 \text{TAM}_i + \alpha_4 \text{CVEND}_i + \alpha_5 \text{IND}_i + \alpha_6 \text{COM}_i + \alpha_7 \text{AUDITORIA}_i + \\
 & \alpha_8 \text{DPFCO}_i + \alpha_9 \text{RESNEG}_i + \alpha_{10} \mathbf{G\_INTER}_i + \varepsilon_i
 \end{aligned}
 \quad (\text{Equação 15}).$$

Neste modelo, a exemplo de Francis et al. (2004) e Gaio (2010), buscou-se verificar se a frequência de resultados negativos (mensurada como o número de anos em que a empresa obteve resultados negativos dividido pelo número total de anos investigados) possui relação com a QIC. Empresas com resultados negativos podem apresentar maiores incentivos para o uso do poder discricionário dos gestores na definição das políticas contábeis utilizadas.

Na Equação 16 é apresentado o modelo que analisa a influência das normas e dos incentivos com a segregação das empresas em diferentes níveis de ambiente legal.

$$\begin{aligned}
 \text{QIC}_i = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{CTRI B}_j + \alpha_2 \text{ALAV}_i + \alpha_3 \text{ROA}_i + \alpha_4 \text{NDE}_j + \alpha_5 \text{TAM}_i + \alpha_6 \text{CVEND}_i + \alpha_7 \text{IND}_i + \\
 & \alpha_8 \text{COM}_i + \alpha_9 \text{AUDITORIA}_i + \alpha_{10} \text{DPFCO}_i + \varepsilon_i
 \end{aligned}
 \quad (\text{Equação 16}).$$

Na Equação 17 é apresentado o modelo que analisa a influência das normas reguladoras e dos incentivos com a segregação das empresas em diferentes níveis de ambiente legal e com a inclusão da variável de internacionalização:

$$\begin{aligned}
 \text{QIC}_i = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{CTRI B}_j + \alpha_2 \text{ALAV}_i + \alpha_3 \text{ROA}_i + \alpha_4 \text{NDE}_j + \alpha_5 \text{TAM}_i + \alpha_6 \text{CVEND}_i + \alpha_7 \text{IND}_i + \\
 & \alpha_8 \text{COM}_i + \alpha_9 \text{AUDITORIA}_i + \alpha_{10} \text{DPFCO}_i + \alpha_{11} \mathbf{G\_INTER}_i + \varepsilon_i
 \end{aligned}
 \quad (\text{Equação 17}).$$

Na Equação 18 é apresentado o modelo que analisa a influência das normas reguladoras e dos incentivos com a segregação das empresas em diferentes níveis de percepção de corrupção do país de origem das empresas:

$$\begin{aligned}
 \text{QIC}_i = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{AMBIENTE}_i + \alpha_2 \text{ALAV}_i + \alpha_3 \text{ROA}_i + \alpha_4 \text{NDF}_j + \alpha_5 \text{TAM}_i + \alpha_6 \text{CVEND}_i + \alpha_7 \text{IND}_i + \\
 & \alpha_8 \text{COM}_i + \alpha_9 \text{AUDITORIA}_i + \alpha_{10} \text{DPFCO}_i + \varepsilon_i
 \end{aligned}
 \quad (\text{Equação 18}).$$

A Equação 19 apresenta o modelo que analisa a influência das normas reguladoras e dos incentivos com a segregação das empresas em diferentes níveis de percepção de corrupção do país de origem das empresas, adicionada da variável de internacionalização:

$$\begin{aligned}
 \text{QIC}_i = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{AMBIENTE}_i + \alpha_2 \text{ALAV}_i + \alpha_3 \text{ROA}_i + \alpha_4 \text{NDF}_j + \alpha_5 \text{TAM}_i + \alpha_6 \text{CVEND}_i + \alpha_7 \text{IND}_i + \\
 & \alpha_8 \text{COM}_i + \alpha_9 \text{AUDITORIA}_i + \alpha_{10} \text{DPFCO}_i + \alpha_{11} \mathbf{G\_INTER}_i + \varepsilon_i
 \end{aligned}
 \quad (\text{Equação 19}).$$

A Equação 20 apresenta o modelo que analisa a influência das variáveis em nível de país de origem das empresas, com a segregação das empresas em diferentes níveis de desenvolvimento econômico.

$$\text{QIC}_i = \alpha_0 + \alpha_1 \text{IFRS}_j + \alpha_2 \text{USGAAP}_j + \alpha_3 \text{ORIGEM}_j + \alpha_4 \text{AMBIENTE}_j + \alpha_5 \text{NDF}_j + \alpha_6 \text{TAM}_i +$$

$$\alpha_7 CVEND_i + \alpha_8 IND_i + \alpha_9 COM_i + \alpha_{10} AUDITORIA_i + \alpha_{11} DPFCO_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 20}).$$

Na Equação 21 tem-se o modelo que analisa a influência das variáveis em nível de país de origem das empresas, com a segregação das empresas em diferentes níveis de desenvolvimento econômico, adicionando-se a variável de internacionalização:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 ALAV_i + \alpha_2 ROA_i + \alpha_3 TAM_i + \alpha_4 CVEND_i + \alpha_5 IND_i + \alpha_6 COM_i + \alpha_7 AUDITORIA_i + \alpha_8 DPFCO_i + \alpha_9 MTB_i + \alpha_{10} G\_INTER_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 21}).$$

O modelo que analisa a influência das normas reguladoras e dos incentivos, com a segregação das empresas em diferentes níveis de desenvolvimento do mercado financeiro dos países de origem das empresas é apresentado na Equação 22.

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 AMBIENTE_i + \alpha_2 ALAV_i + \alpha_3 ROA_i + \alpha_4 NDE_j + \alpha_5 TAM_i + \alpha_6 CVEND_i + \alpha_7 IND_i + \alpha_8 COM_i + \alpha_9 AUDITORIA_i + \alpha_{10} DPFCO_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 22}).$$

A Equação 23 apresenta o modelo que analisa a influência das variáveis em nível de país de origem das empresas, com a segregação das empresas em diferentes níveis de desenvolvimento do mercado financeiro, adicionando-se a variável de internacionalização:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 AMBIENTE_i + \alpha_2 ALAV_i + \alpha_3 ROA_i + \alpha_4 NDE_j + \alpha_5 TAM_i + \alpha_6 CVEND_i + \alpha_7 IND_i + \alpha_8 COM_i + \alpha_9 AUDITORIA_i + \alpha_{10} DPFCO_i + \alpha_{11} G\_INTER_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 23}).$$

Na Equação 24 tem-se o modelo que analisa a influência das normas e incentivos, com a segregação pela origem legal dos países de origem das empresas:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 AMBIENTE_i + \alpha_2 CTRIB_i + \alpha_3 ALAV_i + \alpha_4 ROA_i + \alpha_5 NDE_j + \alpha_6 TAM_i + \alpha_7 CVEND_i + \alpha_8 IND_i + \alpha_9 COM_i + \alpha_{10} AUDITORIA_i + \alpha_{11} DPFCO_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 24}).$$

A Equação 25 apresenta o modelo que analisa a influência das normas reguladoras e dos incentivos, com a segregação pela origem legal dos países de origem das empresas, adicionando-se a variável de internacionalização:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 AMBIENTE_i + \alpha_2 CTRIB_i + \alpha_3 ALAV_i + \alpha_4 ROA_i + \alpha_5 NDE_j + \alpha_6 TAM_i + \alpha_7 CVEND_i + \alpha_8 IND_i + \alpha_9 COM_i + \alpha_{10} AUDITORIA_i + \alpha_{11} DPFCO_i + \alpha_{12} G\_INTER_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 25}).$$

A Equação 26 mostra a especificação do modelo da relação entre a QIC e as normas reguladoras, com exceção dos padrões contábeis:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 ORIGEM_j + \alpha_2 CTRIB_j + \alpha_3 AMBIENTE_j + \alpha_4 TAM_i + \alpha_5 CVEND_i + \alpha_6 IND_i + \alpha_7 COM_i + \alpha_8 AUDITORIA_i + \alpha_9 DPFCO_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 26}).$$

Na Equação 27 demonstra-se a especificação do modelo da relação entre a QIC e as

normas reguladoras (exceto os padrões contábeis) com a influência do grau de internacionalização:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 ORIGEM_j + \alpha_2 CTRIB_j + \alpha_3 AMBIENTE_j + \alpha_4 TAM_i + \alpha_5 CVEND_i + \alpha_6 IND_i + \alpha_7 COM_i + \alpha_8 AUDITORIA_i + \alpha_9 DPFCO_i + \alpha_{10} G\_INTER_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 27}).$$

A Equação 28 apresenta a especificação do modelo da relação entre a QIC, normas reguladoras (exceto os padrões contábeis) e os incentivos:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 ORIGEM_j + \alpha_2 AMBIENTE_j + \alpha_3 CTRIB_j + \alpha_4 IPC_j + \alpha_5 ALAV_i + \alpha_6 ROA_i + \alpha_7 NDE_j + \alpha_8 NDF_j + \alpha_9 TAM_i + \alpha_{10} CVEND_i + \alpha_{11} IND_i + \alpha_{12} COM_i + \alpha_{13} AUDITORIA_i + \alpha_{14} DPFCO_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 28}).$$

A Equação 29 apresenta a especificação do modelo da relação entre a QIC, as normas reguladoras (exceto padrões contábeis), os incentivos para os relatórios financeiros e o grau de internacionalização das empresas:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 ORIGEM_j + \alpha_2 AMBIENTE_j + \alpha_3 CTRIB_j + \alpha_4 IPC_j + \alpha_5 ALAV_i + \alpha_6 ROA_i + \alpha_7 NDE_j + \alpha_8 NDF_j + \alpha_9 TAM_i + \alpha_{10} CVEND_i + \alpha_{11} IND_i + \alpha_{12} COM_i + \alpha_{13} AUDITORIA_i + \alpha_{14} DPFCO_i + \alpha_{15} G\_INTER_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 29}).$$

A Equação 30 mostra a especificação do modelo da relação entre a QIC e as normas reguladoras, com exceção da origem legal:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_j + \alpha_2 USGAAP_j + \alpha_3 CTRIB_j + \alpha_4 AMBIENTE_j + \alpha_5 TAM_i + \alpha_6 CVEND_i + \alpha_7 IND_i + \alpha_8 COM_i + \alpha_9 AUDITORIA_i + \alpha_{10} DPFCO_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 30}).$$

A Equação 31 mostra a especificação do modelo da relação entre a QIC e as normas reguladoras (exceto origem legal) com a influência do G\_INTER:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_j + \alpha_2 USGAAP_j + \alpha_3 CTRIB_j + \alpha_4 AMBIENTE_j + \alpha_5 TAM_i + \alpha_6 CVEND_i + \alpha_7 IND_i + \alpha_8 COM_i + \alpha_9 AUDITORIA_i + \alpha_{10} DPFCO_i + \alpha_{11} G\_INTER_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 31}).$$

A Equação 32 apresenta a especificação do modelo da relação entre a QIC, normas reguladoras (exceto origem legal) e os incentivos:

$$QIC_i = \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_j + \alpha_2 USGAAP_j + \alpha_3 AMBIENTE_j + \alpha_4 CTRIB_j + \alpha_5 IPC_j + \alpha_6 ALAV_i + \alpha_7 ROA_i + \alpha_8 NDE_j + \alpha_9 NDF_j + \alpha_{10} TAM_i + \alpha_{11} CVEND_i + \alpha_{12} IND_i + \alpha_{13} COM_i + \alpha_{14} AUDITORIA_i + \alpha_{15} DPFCO_i + \varepsilon_i \quad (\text{Equação 32}).$$

A Equação 33 apresenta a especificação do modelo da relação entre a QIC, as normas reguladoras (exceto padrões contábeis), os incentivos para os relatórios financeiros e o grau de internacionalização das empresas:

$$\begin{aligned}
QIC_i = & \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_j + \alpha_2 USGAAP_j + \alpha_3 AMBIENTE_j + \alpha_4 CTRIB_j + \alpha_5 IPC_j + \alpha_6 ALAV_i + \\
& \alpha_7 ROA_i + \alpha_8 NDE_j + \alpha_9 NDF_j + \alpha_{10} TAM_i + \alpha_{11} CVEND_i + \alpha_{12} IND_i + \alpha_{13} COM_i + \\
& \alpha_{14} AUDITORIA_i + \alpha_{15} DPFCO_i + \alpha_{15} G\_INTER_i + \varepsilon_i
\end{aligned}
\tag{Equação 33}.$$

Para considerar a presença dos doze países investigados, simultaneamente, utilizou-se de onze variáveis *dummies* ( $n-1$ ), construídas com base em Fávero et al. (2009). Com esta medida, as empresas localizadas nos Estados Unidos constituíram a variável de referência, conforme demonstrado na Tabela 5.

**Tabela 5 – Dummies utilizadas para a variável dos países**

PAÍSES	Dummies										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1 AUSTRÁLIA	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2 BRASIL	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3 CANADÁ	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
4 SUÍÇA	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
5 CHINA	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
6 ALEMANHA	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0
7 REINO UNIDO	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0
8 INDONÉSIA	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
9 ÍNDIA	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
10 JAPÃO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0
11 HOLANDA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
12 ESTADOS UNIDOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fonte: Elaborado com base em FÁVERO et al. (2009).

O Quadro 25 apresenta o sinal esperado das variáveis explicativas utilizadas nos modelos econométricos, em relação à variável dependente.

**Quadro 25 – Sinal esperado das variáveis explicativas**

Nome da variável	Sigla utilizada	Sinal esperado
Adoção das IFRS	IFRS / USGAAP	+
Origem legal	ORIGEM	+
Carga tributária	CTTRIB	+
Ambiente legal	AMBIENTE	+
Alavancagem financeira	ALAV	-
Retorno sobre ativos	ROA	+
Índice de Percepção da Corrupção	IPC	+
Nível de desenvolvimento econômico	NDE	+
Nível de desenvolvimento do mercado financeiro	NDF	+
Grau de Internacionalização	G_INTER	+
Tamanho	TAM	?
Crescimento das vendas	CVEND	-
Setor econômico	IND / COM	?
Empresa de auditoria	AUDITORIA	+
Volatilidade do fluxo de caixa	DPFCO	-

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os sinais esperados consideram as hipóteses apresentadas no estudo e a predição

teórica a partir da pesquisa prévia sobre a temática, a exemplo de Barth, Landsman e Lang (2008), Gaio (2010), Houqe et al. (2012) e Isidro e Raonic (2012).

Martins (2006) chama a atenção para os requisitos de confiabilidade e validade na pesquisa. Para o autor, a confiabilidade está vinculada à consistência ou à estabilidade de uma determinada medida, enquanto a validade está relacionada com o grau em que um instrumento realmente mede a variável que pretende medir. Nesse sentido, procedimentos específicos de testes amostrais de normalidade, de confiabilidade e validade foram desenvolvidos para garantir a validade interna e externa dos resultados obtidos.

Inicialmente, utilizou-se o procedimento de identificação de possíveis valores extremos ou observações atípicas (*outliers*) nas variáveis da amostra investigada. Para tanto, valeu-se de dispositivo existente no software *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS®) 20.0, com a criação de variáveis padronizadas (BRUNI, 2012). A padronização da variável resulta em média 0 (zero) e desvio padrão 1 (um), sendo considerados *outliers*, em grandes amostras, variáveis que apresentam  $scores \geq 3,0$ . A identificação das observações atípicas foi efetuada pela detecção univariada, eliminando-se os casos que se mostraram fora dos intervalos de distribuição (RODRIGUES; PAULO, 2012).

A influência das normas reguladoras, dos incentivos empresariais e do grau de internacionalização das empresas no *ranking* agregado da qualidade da informação contábil foi testada por meio de regressão linear múltipla, a partir do software SPSS® 20.0. Em cada análise foram considerados os pressupostos aplicados à regressão, incluindo a multicolinearidade, a autocorrelação de resíduos, a distribuição normal dos resíduos e a homoscedasticidade, de modo que os resultados sejam mais confiáveis.

A inexistência de multicolinearidade dos dados foi verificada por meio dos testes Tolerance (Tolerância) e VIF (Fator de Inflação da Variância), fornecida automaticamente pelo software SPSS®. Gujarati (2006) e Hair et al. (2005) observam que quando os valores dos testes estão próximos da unidade é indicativo de não detecção de multicolinearidade, utilizando os parâmetros seguintes.

Teste VIF: (a) até 1 – sem multicolinearidade; (b) de 1 até 10 – com multicolinearidade aceitável; (c) acima de 10 – com multicolinearidade problemática.

Teste *Tolerance*: (a) até 1 – sem multicolinearidade; (b) de 1 até 0,10 – com multicolinearidade aceitável; (c) abaixo de 0,10 – com multicolinearidade problemática.

O teste de Durbin-Watson (DW) ou a estatística *d* de Durbin-Watson, também fornecido automaticamente pelo SPSS®, verifica a ausência de autocorrelação serial dos



resíduos. O atendimento do pressuposto ocorre quando os valores da estatística DW se posicionam próximos a 2 (GUJARATI, 2006).

A avaliação do pressuposto da distribuição normal dos resíduos foi executada por meio do teste Kolmogorov-Smirnov Z, considerando os resíduos padronizados da regressão. A normalidade da distribuição se verifica quando a significância do teste for maior que  $\alpha$ , normalmente definida como 5% ou 1% (CUNHA; COELHO, 2012). Entretanto, o pressuposto de normalidade fica restrito para pequenas amostras (menores de 100 observações), podendo-se assumir para as amostras maiores a premissa de normalidade com base no Teorema do Limite Central – TLC (GUJARATI, 2006). A única restrição ao uso do Teorema do Limite Central é que a amostra seja maior que 30 observações (STEVENSON, 2001).

Para examinar a existência da homoscedasticidade no comportamento dos resíduos, que indica se os dados são homogêneos em sua distribuição, utilizou-se o teste de Pesarán-Pesarán. A realização do teste implica em regredir o quadrado dos resíduos padronizados ( $Zre\_2$ ) como função do quadrado dos resíduos estimados padronizados ( $Zpr\_2$ ). Para atendimento do pressuposto, o valor da significância deverá ser superior a 0,05 no referido teste ANOVA (CUNHA; COELHO, 2012).

Os modelos econométricos utilizados nas Tabelas 21 a 39 atenderam aos pressupostos da multicolinearidade e autocorrelação de resíduos. Em relação à homoscedasticidade, foram constatados problemas apenas na Tabela 22. Em relação à normalidade dos resíduos, o pressuposto não foi atendido em modelos utilizados nas Tabelas 21, 22, 26, 27, 29, 31, 33, 36, 38, 40 e 41, ficando abaixo da  $\alpha$  estimada em 5%. Porém, considerando o tamanho das amostras este pressuposto pode ser relaxado (STEVENSON, 2001).

### 3.7 TRAJETÓRIA DA PESQUISA

Esta seção demonstra de forma sintética a trajetória seguida para o desenvolvimento da pesquisa, conforme a Figura 3. Optou-se em dividir a trajetória da pesquisa em quatro etapas principais:

- (i) definição do problema e do objetivo geral;
- (ii) trajetória epistemológica, revisão da literatura e posicionamento teórico;
- (iii) delineamento da pesquisa, população e amostra, definição das variáveis de pesquisa e das hipóteses; coleta dos dados, análise dos dados e limitações do estudo;
- (iv) análise dos resultados, conclusões e recomendações.

Figura 3 – Trajetória da pesquisa

TRAJETÓRIA DA PESQUISA											
<b>1ª ETAPA</b>	<table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%; text-align: center;"><b>Problema de Pesquisa</b></td> <td style="width: 50%; text-align: center;"><b>Objetivo Geral</b></td> </tr> <tr> <td>Qual a influência do grau de internacionalização das empresas na qualidade das informações contábeis?</td> <td>Avaliar a influência do grau de internacionalização das empresas na qualidade das informações contábeis.</td> </tr> </table>	<b>Problema de Pesquisa</b>	<b>Objetivo Geral</b>	Qual a influência do grau de internacionalização das empresas na qualidade das informações contábeis?	Avaliar a influência do grau de internacionalização das empresas na qualidade das informações contábeis.						
<b>Problema de Pesquisa</b>	<b>Objetivo Geral</b>										
Qual a influência do grau de internacionalização das empresas na qualidade das informações contábeis?	Avaliar a influência do grau de internacionalização das empresas na qualidade das informações contábeis.										
<b>2ª ETAPA</b>	<table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 33%; text-align: center;"><b>Trajetória Epistemológica</b></td> <td style="width: 33%; text-align: center;"><b>Revisão de Literatura</b></td> <td style="width: 33%; text-align: center;"><b>Posicionamento Teórico</b></td> </tr> <tr> <td>Definição da Teoria de Base:  Teoria da Agência Jensen e Meckling (1976)</td> <td>Teoria da Agência Normas Reguladoras e Incentivos Empresariais Atributos da Qualidade da Informação Contábil Internacionalização das Empresas</td> <td>Normas Reguladoras: aspectos contábeis, jurídicos e tributários; Incentivos empresariais: características de empresas e de países; Qualidade da Informação Contábil: atributos baseados em contabilidade. Grau de Internacionalização: adaptado de UNCTAD (1995).</td> </tr> </table>	<b>Trajetória Epistemológica</b>	<b>Revisão de Literatura</b>	<b>Posicionamento Teórico</b>	Definição da Teoria de Base:  Teoria da Agência Jensen e Meckling (1976)	Teoria da Agência Normas Reguladoras e Incentivos Empresariais Atributos da Qualidade da Informação Contábil Internacionalização das Empresas	Normas Reguladoras: aspectos contábeis, jurídicos e tributários; Incentivos empresariais: características de empresas e de países; Qualidade da Informação Contábil: atributos baseados em contabilidade. Grau de Internacionalização: adaptado de UNCTAD (1995).				
<b>Trajetória Epistemológica</b>	<b>Revisão de Literatura</b>	<b>Posicionamento Teórico</b>									
Definição da Teoria de Base:  Teoria da Agência Jensen e Meckling (1976)	Teoria da Agência Normas Reguladoras e Incentivos Empresariais Atributos da Qualidade da Informação Contábil Internacionalização das Empresas	Normas Reguladoras: aspectos contábeis, jurídicos e tributários; Incentivos empresariais: características de empresas e de países; Qualidade da Informação Contábil: atributos baseados em contabilidade. Grau de Internacionalização: adaptado de UNCTAD (1995).									
<b>3ª ETAPA</b>	<p><b>Delineamento da pesquisa:</b> Paradigma funcionalista e característica descritiva, documental e quantitativa.</p> <p><b>População:</b> Empresas de capital aberto, localizadas nos 20 países com maior PIB. <b>Amostra:</b> Por acessibilidade, incluindo empresas com informações publicamente disponíveis no período de 2005 a 2012.</p> <table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%; text-align: center;"><b>Definição das Variáveis de Estudo</b></td> <td style="width: 50%; text-align: center;"><b>Definição das Hipóteses</b></td> </tr> <tr> <td>Qualidade dos <i>accruals</i>, persistência dos ganhos, previsibilidade dos ganhos, suavização dos ganhos, padrão contábil, origem legal, carga tributária, ambiente legal, índice de transnacionalização, alavancagem financeira, retorno sobre ativos, índice de percepção da corrupção, nível de desenvolvimento econômico, nível de desenvolvimento do mercado financeiro, tamanho, crescimento das vendas, setor econômico, empresa de auditoria, desvio padrão do fluxo de caixa.</td> <td> <math>H_1</math> – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras;  <math>H_2</math> – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com os incentivos empresariais;  <math>H_3</math> – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras os incentivos empresariais. </td> </tr> </table> <table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 33%; text-align: center;"><b>Coleta dos Dados QIC e GI:</b></td> <td style="width: 33%; text-align: center;"><b>Análise dos Dados</b></td> <td style="width: 33%; text-align: center;"><b>Limitações do Estudo</b></td> </tr> <tr> <td>Valores contábeis: Base Thomson  <b>Normas Reguladoras e Incentivos Empresariais:</b> Base Thomson; Economic Freedom of the World, IFRS Foundation, The World Bank, The World Economic Forum, Transparency International.</td> <td>Cálculo do <i>ranking</i> da QIC; Análise da influência das normas reguladoras, dos incentivos empresariais e da internacionalização na QIC; Técnicas: Teste de médias; Correlações; Regressão linear multivariada; TOPSIS; Entropia; Testes: Tolerance, VIF, D-W, K-S, Pesarán-Pesarán.</td> <td>Disparidade no número de empresas por país; Métrica de país utilizada para todas as empresas do mesmo país; Concepção sobre os atributos; Forma de mensuração das variáveis; Não utiliza atributos de mercado.</td> </tr> </table>	<b>Definição das Variáveis de Estudo</b>	<b>Definição das Hipóteses</b>	Qualidade dos <i>accruals</i> , persistência dos ganhos, previsibilidade dos ganhos, suavização dos ganhos, padrão contábil, origem legal, carga tributária, ambiente legal, índice de transnacionalização, alavancagem financeira, retorno sobre ativos, índice de percepção da corrupção, nível de desenvolvimento econômico, nível de desenvolvimento do mercado financeiro, tamanho, crescimento das vendas, setor econômico, empresa de auditoria, desvio padrão do fluxo de caixa.	$H_1$ – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras; $H_2$ – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com os incentivos empresariais; $H_3$ – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras os incentivos empresariais.	<b>Coleta dos Dados QIC e GI:</b>	<b>Análise dos Dados</b>	<b>Limitações do Estudo</b>	Valores contábeis: Base Thomson  <b>Normas Reguladoras e Incentivos Empresariais:</b> Base Thomson; Economic Freedom of the World, IFRS Foundation, The World Bank, The World Economic Forum, Transparency International.	Cálculo do <i>ranking</i> da QIC; Análise da influência das normas reguladoras, dos incentivos empresariais e da internacionalização na QIC; Técnicas: Teste de médias; Correlações; Regressão linear multivariada; TOPSIS; Entropia; Testes: Tolerance, VIF, D-W, K-S, Pesarán-Pesarán.	Disparidade no número de empresas por país; Métrica de país utilizada para todas as empresas do mesmo país; Concepção sobre os atributos; Forma de mensuração das variáveis; Não utiliza atributos de mercado.
<b>Definição das Variáveis de Estudo</b>	<b>Definição das Hipóteses</b>										
Qualidade dos <i>accruals</i> , persistência dos ganhos, previsibilidade dos ganhos, suavização dos ganhos, padrão contábil, origem legal, carga tributária, ambiente legal, índice de transnacionalização, alavancagem financeira, retorno sobre ativos, índice de percepção da corrupção, nível de desenvolvimento econômico, nível de desenvolvimento do mercado financeiro, tamanho, crescimento das vendas, setor econômico, empresa de auditoria, desvio padrão do fluxo de caixa.	$H_1$ – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras; $H_2$ – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com os incentivos empresariais; $H_3$ – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras os incentivos empresariais.										
<b>Coleta dos Dados QIC e GI:</b>	<b>Análise dos Dados</b>	<b>Limitações do Estudo</b>									
Valores contábeis: Base Thomson  <b>Normas Reguladoras e Incentivos Empresariais:</b> Base Thomson; Economic Freedom of the World, IFRS Foundation, The World Bank, The World Economic Forum, Transparency International.	Cálculo do <i>ranking</i> da QIC; Análise da influência das normas reguladoras, dos incentivos empresariais e da internacionalização na QIC; Técnicas: Teste de médias; Correlações; Regressão linear multivariada; TOPSIS; Entropia; Testes: Tolerance, VIF, D-W, K-S, Pesarán-Pesarán.	Disparidade no número de empresas por país; Métrica de país utilizada para todas as empresas do mesmo país; Concepção sobre os atributos; Forma de mensuração das variáveis; Não utiliza atributos de mercado.									
<b>4ª ETAPA</b>	<b>Resultados</b>										
	Verificação do efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e a qualidade da informação contábil; Verificação do efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre os incentivos empresariais e a qualidade da informação contábil; Exame do efeito do grau de internacionalização na relação conjunta entre as normas reguladoras e os incentivos empresariais com a qualidade da informação contábil.										
<b>5ª ETAPA</b>	<b>Conclusões e Recomendações</b>										

Fonte: Elaborada pelo autor.

### 3.8 LIMITAÇÕES DO ESTUDO

Dentre as limitações do estudo pode-se citar o uso de amostra intencional que apresenta capacidade inferior em termos de generalização e confiabilidade dos resultados, comparativamente às amostras probabilísticas.

A utilização somente de empresas de capital aberto também pode ter impactado os resultados obtidos, pois tais empresas podem, eventualmente, possuir incentivos diferentes das demais empresas para a qualidade da informação contábil divulgada. Além disso, na amostra de empresas investigadas não consta empresas com emissão de *American Depositary Receipt* (ADR's), o que pode ensejar em incentivos diferenciados em relação a outros estudos anteriores.

As variáveis em nível de país foram utilizadas de forma igualitária para todas as empresas daquele determinado país, porém, pode haver diferenças de aplicação das normas e observância da legislação entre as empresas, a exemplo da aplicação do padrão contábil ou do comportamento em relação ao nível de corrupção ou da carga tributária.

Adicionalmente, não foi possível utilizar a variável de concentração de propriedade, conforme desejado, pois sua inclusão provocaria redução significativa na amostra, resultando em número pequeno de empresas e de países, o que prejudicaria a avaliação mais ampla em um cenário internacional.

A diferença na quantidade de empresas analisadas entre os diversos países pode ter ocasionado certa influência sobre os resultados obtidos no *ranking* das medidas de qualidade da informação contábil e sua relação com as variáveis explicativas. Assim, é possível que os resultados obtidos tenham sofrido forte influência da maior presença de empresas dos Estados Unidos e do Japão, que no conjunto representaram 68,14% do total da amostra.

A utilidade dos resultados obtidos depende de quão bem é mensurada a qualidade dos resultados contábeis. Embora as métricas individuais utilizadas já tenham sido utilizadas em pesquisas anteriores, não estão livres de contestações: em que medida o modelo utilizado para mensurar a qualidade dos *accruals* captura adequadamente a qualidade dos resultados de uma empresa, em razão de poder existir forte correlação negativa entre o fluxo de caixa corrente e os *accruals*; a pesquisa considera que os lucros menos suavizados implicam em menor qualidade dos resultados, porém, alguns autores (BHATTACHARYA; DAOUK; WELKER, 2003; LANG; RAEDY; YETMAN, 2003; LEUZ; NANDA; WISOCKY, 2003; BIDDLE; HILARY, 2006) consideram a suavização como um atributo indesejável.

A constituição de um *ranking* agregado dos atributos dos lucros levou em

consideração diferentes pesos para cada variável, a partir da técnica da entropia. Outras técnicas poderiam conduzir a resultados distintos. Por fim, o estudo não considerou variáveis baseadas em atributos de mercado, limitando a análise da qualidade dos resultados contábeis produzidos.

Apesar de apresentar limitações, os resultados são válidos para avaliar o comportamento da qualidade dos resultados contábeis em um cenário internacional, ao considerar um conjunto de atributos de base contábil analisado em forma de *ranking* por empresa.

A investigação apresenta contribuições ao analisar a importância relativa das características das empresas e dos países para explicar a qualidade dos resultados contábeis, incluindo a intensidade das atividades no exterior como um incentivo para a produção de informações contábeis de qualidade.

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo contém a análise e a interpretação dos resultados da pesquisa. Na primeira seção, apresentam-se a estatística descritiva e a correlação de Pearson das variáveis dependentes e explicativas quantitativas, os pesos atribuídos para os atributos individuais da qualidade dos lucros, a estatística descritiva por país do *ranking* da qualidade da informação contábil com base em quatro atributos de base contábil e o teste de médias entre subgrupos para verificar a existência de diferenças significativas no *ranking* da qualidade da informação contábil.

A segunda seção apresenta a análise da influência das normas reguladoras e do grau de internacionalização das empresas na qualidade da informação contábil.

Na terceira seção, é verificada a influência dos incentivos empresariais e do grau de internacionalização das empresas na qualidade da informação contábil.

A quarta seção analisa de forma conjunta a influência das normas reguladoras, dos incentivos empresariais e do grau de internacionalização das empresas na qualidade da informação contábil. Análises complementares são realizadas com as variáveis no âmbito das empresas e de país, além de subamostras obtidas a partir da separação da amostra principal em grupos, de acordo com a mediana das variáveis representativas do ambiente legal, do índice de percepção da corrupção, do nível de desenvolvimento econômico, do nível de desenvolvimento do mercado financeiro e do ambiente legal dos países de origem das empresas investigadas. Adicionalmente, as análises são realizadas por tipo de padrão contábil utilizado.

O capítulo é finalizado com a discussão dos principais resultados obtidos com a aplicação dos modelos utilizados e da amostra investigada.

### 4.1 MENSURAÇÃO DA QUALIDADE DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

Esta seção tem como principal finalidade apresentar a mensuração da qualidade das informações contábeis das empresas de capital aberto investigadas. As medidas de qualidade dos resultados contábeis foram computadas com o uso de dados contábeis e financeiros obtidos na base de dados *Thompson One Banker* (2014), considerando-se medidas agregadas da qualidade dos resultados contábeis, no período de 2005 a 2012. A escolha por este horizonte temporal de análise se deve ao fato de marcar o período inicial de adoção das IFRS na União Europeia. Assim, permite analisar empresas localizadas em países que utilizaram as

IFRS durante todo o período da investigação, comparativamente com empresas que as adotaram em período parcial ou que utilizaram somente padrões contábeis nacionais.

#### 4.1.1 Estatística Descritiva e Bivariada

A Tabela 6 apresenta a estatística descritiva das quatro variáveis individuais da qualidade dos resultados contábeis. A qualidade dos *accruals* (QA) é mensurada pelo desvio padrão dos resíduos de uma regressão dos *accruals* correntes sobre o fluxo de caixa do período anterior, presente e futuro. A persistência dos lucros (PERS) é indicada pelo valor negativo do coeficiente de inclinação de um modelo AR1 dos lucros anuais. A previsibilidade dos lucros (PREV) é a raiz quadrada da variância do erro de um modelo AR1. A suavização dos lucros (SUAV) é a razão entre o desvio padrão dos lucros (dividido pelos ativos) e o desvio padrão dos fluxos de caixa operacional (dividido pelos ativos). Com exceção da variável de suavização, os valores das variáveis foram obtidos a partir de regressão linear multivariada para cada empresa, conforme descrito na seção 3.5, considerando o período 2005-2012.

**Tabela 6 – Estatística descritiva**

	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio Padrão	10%	25%	75%	90%
QA	0,000	0,163	0,020	0,015	0,018	0,005	0,009	0,026	0,041
PERS	-1,859	0,929	-0,321	-0,291	0,442	-0,904	-0,607	-0,003	0,231
PREV	0,000	56,861	1,108	0,381	3,424	0,067	0,163	0,922	1,903
SUAV	0,036	1,836	0,733	0,743	0,336	0,297	0,475	0,963	1,155

Fonte: Dados da pesquisa.

Pode-se observar na Tabela 6 que a qualidade dos *accruals* (QA) apresenta média (mediana) igual a 0,020 (0,015). Francis et al. (2004) encontraram resultados semelhantes em sua amostra de empresas dos Estados Unidos: média de 0,026 e mediana de 0,019. Gaio (2010), ao investigar uma amostra de 38 países também reportou resultados semelhantes, com média igual a 0,027 e mediana de 0,017. Considerando a maneira como foi estruturada a variável individual (quanto maior o indicador, pior a qualidade dos *accruals*), o presente estudo apresentou resultados, em média, superiores aos estudos anteriores reportados.

A distribuição da persistência (PERS) mostrou valores médios (mediana) iguais a -0,321 (-0,291), enquanto a previsibilidade (PREV) indicou média (mediana) de 1,108 (0,381). Francis et al. (2004) encontraram valores médios maiores de -0,482 (-0,520) para persistência e média menor para previsibilidade (0,876), porém a mediana de 0,636 ficou mais próxima da média. De outro modo, a investigação de Gaio (2010) encontrou valores menores,

tendo a persistência apresentado média (mediana) de -0,227 (-0,151), e a previsibilidade, valores de 0,228 (0,075), respectivamente. A partir do critério de estruturação das variáveis individualmente (quanto maior o indicador, menor a persistência e a previsibilidade), o presente estudo apresentou, em média, resultados intermediários aos estudos anteriores reportados.

Em relação à quarta variável de base contábil, a suavização (SUAV) indicou média (mediana) igual a 0,733 (0,743), respectivamente. De forma comparativa, Francis et al. (2004) encontraram 0,640 (0,578) e o estudo de Gaio (2010) indicou média (mediana) de 0,765 (0,680). Novamente, o presente estudo apresentou resultados intermediários, em média, aos encontrados nos estudos anteriores reportados.

Na Tabela 7 são apresentadas as correlações de *Pearson* entre as quatro variáveis de qualidade dos resultados contábeis consideradas nesta investigação.

**Tabela 7 – Correlação de Pearson**

	QA	PERS	PREV	SUAV
QA	1			
PERS	0,187**	1		
PREV	0,100**	0,073**	1	
SUAV	0,401**	0,144**	0,136**	1

\*\* correlação significativa ao nível de 1%.

Fonte: Dados da pesquisa.

O maior valor de correlação está entre QA e SUAV (0,401), seguido pela correlação entre QA e PERS (0,187), SUAV e PERS (0,144), SUAV e PREV (0,136), QA e PREV (0,100), SUAV e PERS (0,073). Todas as correlações são significativas ao nível de 1%. Os resultados das correlações de *Pearson* são consistentes com o estudo de Francis et al. (2004), que também encontrou relações significativas entre todas as variáveis de base contábil ao nível de 1%.

Quanto às variáveis explicativas, a preocupação principal está relacionada com a verificação da influência do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e os incentivos empresariais para os relatórios financeiros com a qualidade da informação contábil. Para tanto, em relação às variáveis quantitativas, foram considerados a carga tributária de cada país (CTRIB) e o ambiente legal (AMBIENTE) como normas reguladoras; a alavancagem financeira (ALAV), o retorno sobre ativos (ROA), o índice de percepção da corrupção (IPC), o nível de desenvolvimento econômico (NDE), o nível de desenvolvimento do mercado financeiro (NDF) como incentivos das empresas; quanto às variáveis de controle, utilizaram-se o tamanho da empresa (TAM), o crescimento de vendas (CVEND) e o desvio padrão do fluxo de caixa (DPFCO). Como proposição do estudo,

apresenta-se o grau de internacionalização (G\_INTER) como fator explicativo da qualidade da informação contábil.

A Tabela 8 apresenta a estatística descritiva das variáveis independentes quantitativas utilizadas no estudo.

**Tabela 8 – Estatística descritiva das variáveis explicativas quantitativas**

	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio padrão	10%	25%	75%	90%
CTRIB	3,000	8,000	6,068	6,000	1,277	4,664	5,000	7,310	7,310
AMBIENTE	3,780	6,170	5,396	5,350	0,336	5,220	5,220	5,490	5,740
IPC	2,660	8,910	7,383	7,580	1,243	7,300	7,300	7,580	8,690
NDE	2,997	4,790	4,509	4,605	0,406	4,579	4,585	4,667	4,667
NDF	36,184	217,477	103,124	117,891	27,588	75,467	79,389	117,891	124,836
ALAV	0,032	1,120	0,514	0,515	0,185	0,269	0,385	0,645	0,740
ROA	-0,203	0,292	0,042	0,037	0,051	-0,006	0,016	0,068	0,105
TAM	0,250	13,511	6,890	6,993	2,195	3,885	5,623	8,290	9,720
CVEND	3,467	4,543	3,974	3,957	0,148	3,808	3,880	4,053	4,170
DPFCO	-1,271	9,295	4,165	4,096	1,818	1,943	2,929	5,379	6,601
G_INTER	0,000	0,898	0,225	0,172	0,240	0,000	0,000	0,388	0,596

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 8 que as variáveis em âmbito de país apresentam pouca variação entre a média e a mediana – a maior foi constatada na variável NDF (12,5%). Em relação às variáveis em âmbito de empresa, as maiores variações entre a média e a mediana são verificadas nas variáveis G\_INTER (30,8%) e ROA (13,5%). As demais variáveis apresentaram variações inferiores a 3%. Quanto ao desvio padrão, as maiores variações em relação à média são verificadas nas variáveis ROA e G\_INTER.

**Tabela 9 – Correlação de Pearson das variáveis explicativas quantitativas**

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1	1										
2	-0,176**	1									
3	-0,340**	0,305**	1								
4	-0,082**	0,256**	0,790**	1							
5	0,391**	0,365**	0,335**	0,430**	1						
6	0,009	0,056*	-0,072**	-0,058*	-0,001	1					
7	0,110**	0,040	-0,122**	-0,126**	0,089**	-0,246**	1				
8	-0,024	0,018	0,075**	0,044	0,011	0,006	-0,022	1			
9	0,055*	-0,016	-0,146**	-0,255**	-0,049	-0,124**	0,280**	-0,024	1		
10	0,127**	-0,071**	0,025	0,050	0,047	0,271**	0,140**	0,048	0,049	1	
11	-0,137**	0,374**	0,284**	0,208**	0,236**	-0,018	0,106**	0,054*	0,017	0,301**	1

Legenda: 1 Carga tributária (CTRIB); 2 Ambiente legal (AMBIENTE); 3 Índice de Percepção da corrupção (IPC); 4 Nível de desenvolvimento econômico (NDE); 5 Nível de desenvolvimento do mercado financeiro (NDF); 6 Alavancagem (ALAV); 7 Retorno sobre ativos (ROA); 8 Tamanho (TAM); 9 Crescimento de vendas (CVEND); 10 Desvio padrão do fluxo de caixa (DPFCO); 11 Grau de internacionalização (G\_INTER).

\*A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades). \*\*A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Fonte: Dados da pesquisa.



A Tabela 9 apresenta um valor de 0,790 entre a variável IPC e NDE, indicando forte correlação; o uso concomitante dessas duas variáveis foi evitado. Os demais valores variam entre 0,001 e 0,430, apontando para correlações muito baixas, baixas e moderadas (DANCEY; REIDY, 2006).

#### 4.1.2 Medida Agregada de Qualidade da Informação Contábil

A partir das correlações de Pearson encontradas entre as variáveis dos atributos de qualidade dos resultados contábeis, pode-se avaliar que, embora existam, relações significativas entre as medidas de qualidade baseadas em contabilidade são de nível fraco e moderado (DANCEY; REIDY, 2006), indicando capturar diferentes aspectos da qualidade dos lucros.

Neste sentido, foi elaborado um *ranking* da qualidade dos resultados contábeis por empresa, a partir dos valores de cada uma das quatro variáveis individuais baseadas nos atributos de contabilidade. Com o uso da metodologia TOPSIS, os vetores (pesos) obtidos por meio da técnica da entropia (conforme os procedimentos explicitados no capítulo da trajetória metodológica) são os apresentados na Tabela 10.

**Tabela 10 – Vetores para os atributos da qualidade dos resultados contábeis**

Variável	Peso	Variável	Peso
QA	0,0480	PREV	0,0212
PERS	0,3183	SUAV	0,6125

Fonte: Dados da pesquisa.

O *ranking* por país foi elaborado a partir do total de empresas sediadas em cada um dos países que hospedam as empresas da amostra investigada, conforme a Tabela 11.

**Tabela 11 – Estatística descritiva do *ranking* dos atributos baseados em contabilidade**

País	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio Padrão	Empresas
Alemanha	0,262	0,607	0,432	0,428	0,090	35
Austrália	0,295	0,675	0,479	0,487	0,087	47
Brasil	0,289	0,493	0,402	0,460	0,055	18
Canadá	0,262	0,621	0,447	0,447	0,082	79
China	0,276	0,520	0,406	0,406	0,068	19
Estados Unidos	0,237	0,735	0,466	0,468	0,094	560
Holanda	0,372	0,646	0,479	0,472	0,077	16
Índia	0,289	0,731	0,416	0,400	0,083	72
Indonésia	0,275	0,675	0,442	0,407	0,119	11
Japão	0,233	0,731	0,417	0,409	0,093	398
Reino Unido	0,247	0,696	0,453	0,443	0,095	124
Suíça	0,298	0,667	0,463	0,447	0,107	27
Total						1.406
Média	0,278	0,650	0,442	0,439	0,088	

Fonte: Dados da pesquisa.

Com o procedimento especificado na trajetória metodológica, cada empresa recebeu um escore que varia entre 0 (zero) e 1 (um) no *ranking* da qualidade da informação contábil (QIC), elaborado com atributos de base contábil. Um valor mais próximo de 1 no *ranking* implica nível mais elevado da qualidade dos resultados contábeis e valores mais próximos de 0 indicam lucros de menor qualidade.

Os resultados apresentados na Tabela 11 indicam que as médias estão próximas das medianas, o que sugere não haver problemas com *outliers*. A maior variação é verificada nas empresas do Brasil (12,6%) e da Indonésia (8,6%), sendo que os demais países apresentaram variação menor que 4%. Observa-se, ainda, que as empresas do Canadá e da China apresentaram valores iguais para média e mediana.

A empresa com menor pontuação está localizada no Japão (0,233) e a pontuação mais elevada foi obtida por empresa dos Estados Unidos (0,735). A menor média foi encontrada entre as empresas brasileiras, enquanto a maior média foi verificada entre empresas da Austrália e da Holanda, com 0,479. A menor mediana visualizou-se nas empresas da Índia e a maior mediana foi constatada entre as empresas australianas.

#### 4.1.3 Teste de Médias

A Tabela 12 apresenta o cálculo do Teste *t* de *student* a partir de amostras independentes, para verificar se há diferenças nas médias do *ranking* da qualidade da informação contábil entre os grupos. Nos painéis A, B, C, D, E, G foi utilizado como critério para a divisão dos grupos de empresas a mediana de cada variável, em que o grupo 1 contém as empresas com escores abaixo da mediana, e o grupo 2, as empresas com escore igual ou superior à mediana. No painel F, no grupo 1 estão as empresas localizadas em países de origem *common law*, e no grupo 2, as empresas localizadas em países *code law*.

Os resultados da Tabela 12 indicam que as empresas localizadas em países com carga tributária menor, ambiente legal mais forte, maior índice de desenvolvimento econômico, maior índice de desenvolvimento do mercado financeiro e de origem legal *common law* apresentaram médias mais elevadas no *ranking* agregado da QIC, conforme o esperado.

Por outro lado, ao contrário do esperado, empresas localizadas em países com menor índice de transparência, portanto com maior percepção de corrupção, apresentaram melhores escores no *ranking* de QIC. As empresas com maior grau de internacionalização, conforme previsto no estudo, apresentaram níveis mais elevados no *ranking* da QIC.

Tabela 12 – Teste *t* de médias

<b>Painel A – Carga tributária</b>					
CTRIB		N	Média	Desvio padrão	Erro padrão da média
QIC	1	699	0,433	0,093	0,004
	2	707	0,457	0,094	0,004
<b>Painel B – Ambiente legal</b>					
AMBIENTE		N	Média	Desvio padrão	Erro padrão da média
QIC	1	446	0,417	0,091	0,004
	2	960	0,459	0,093	0,003
<b>Painel C – Índice de percepção da corrupção</b>					
IPC		N	Média	Desvio padrão	Erro padrão da média
QIC	1	661	0,458	0,094	0,004
	2	745	0,433	0,093	0,003
<b>Painel D - Nível de desenvolvimento econômico</b>					
NDE		N	Média	Desvio padrão	Erro padrão da média
QIC	1	677	0,424	0,092	0,004
	2	729	0,465	0,092	0,003
<b>Painel E – Nível de desenvolvimento do mercado financeiro</b>					
NDF		N	Média	Desvio padrão	Erro padrão da média
QIC	1	616	0,424	0,091	0,004
	2	790	0,462	0,093	0,003
<b>Painel F – Origem legal</b>					
ORIGEM		N	Média	Desvio padrão	Erro padrão da média
QIC	1	882	0,459	0,093	0,003
	2	524	0,422	0,093	0,004
<b>Painel G – Grau de internacionalização</b>					
G_INTER		N	Média	Desvio padrão	Erro padrão da média
QIC	1	703	0,423	0,093	0,003
	2	703	0,468	0,091	0,003

Fontes: Dados da pesquisa.

A Tabela 13 apresenta o teste de Levene para verificar a igualdade de variâncias populacionais entre dois grupos e o teste *t* para igualdade de médias. Quando o teste de Levene se mostrar significativo ( $<0,05$ ) é aceito que as variâncias são estatisticamente diferentes, utilizando-se os dados das variâncias iguais não assumidas. Porém, se o teste de Levene não se mostrar significativo ( $>0,05$ ), deve-se aceitar que as variâncias são homogêneas, utilizando-se os dados das variâncias iguais assumidas (FÁVERO et al., 2009).

Os resultados da Tabela 13 indicam que o teste de Levene apresentou significância superior a 0,05 em todos os grupos de testes, permitindo concluir que as variâncias são homogêneas (variâncias iguais assumidas). Os resultados do teste *t* de igualdade de médias apontaram que o *p-value* é igual 0,000 em todas as amostras, indicando que as médias populacionais são diferentes (FÁVERO et al., 2009).

**Tabela 13 - Teste de amostras independentes**

Variáveis		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste <i>t</i> para igualdade de médias		
		F	Significância	<i>T</i>	Graus de liberdade	Sig.*
<b>Painel A – Carga tributária</b>						
QIC	Variâncias iguais assumidas	0,106	0,744	-4,848	1404	0,000
	Variâncias iguais não assumidas			-4,849	1404	0,000
<b>Painel B – Ambiente legal</b>						
QIC	Variâncias iguais assumidas	0,786	0,375	-7,927	1404	0,000
	Variâncias iguais não assumidas			-7,980	882	0,000
<b>Painel C – Índice de percepção da corrupção</b>						
QIC	Variâncias iguais assumidas	0,053	0,818	5,009	1404	0,000
	Variâncias iguais não assumidas			5,007	1382	0,000
<b>Painel D - Nível de desenvolvimento econômico</b>						
QIC	Variâncias iguais assumidas	0,137	0,711	-8,373	1404	0,000
	Variâncias iguais não assumidas			-8,374	1397	0,000
<b>Painel E – Nível de desenvolvimento do mercado financeiro</b>						
QIC	Variâncias iguais assumidas	0,600	0,439	-7,708	1404	0,000
	Variâncias iguais não assumidas			-7,729	1335	0,000
<b>Painel F – Origem legal</b>						
QIC	Variâncias iguais assumidas	0,169	0,681	-7,276	1404	0,000
	Variâncias iguais não assumidas			-7,280	1100	0,000
<b>Painel G – Grau de internacionalização</b>						
QIC	Variâncias iguais assumidas	0,395	0,530	-9,271	1404	0,000
	Variâncias iguais não assumidas			-9,271	1403	0,000

\*2 extremidades

Fontes: Dados da pesquisa.

Pelos resultados obtidos nas Tabelas 12 e 13, é possível verificar que as características dos países de origem, a exemplo da carga tributária, do ambiente legal, do nível de desenvolvimento econômico e financeiro, da origem legal e do nível de transparência, conduzem às diferenças significativas entre as empresas no *ranking* da qualidade da informação contábil reportada. Além disso, observa-se que o maior grau de internacionalização das empresas também se constitui em determinante significativa a ser considerada para explicar o posicionamento no *ranking* da QIC.

Em relação aos padrões contábeis, as empresas foram separadas em quatro grupos: (1) uso de IFRS em todo o período; (2) uso de US GAAP em todo o período; (3) uso parcial de IFRS ao longo do período investigado; (4) uso somente de padrões contábeis nacionais. Para testar a existência de diferenças na média da QIC entre as empresas dos respectivos grupos,

utilizou-se o teste *Analysis of Variance* ou Análise de Variância (ANOVA).

O grupo 1 é composto por 222 empresas, da Austrália, Alemanha, Reino Unido e Holanda. No grupo 2, estão as 560 empresas localizadas nos Estados Unidos. No grupo 3, tem-se a presença de 514 empresas, sediadas no Brasil, Canadá, China e Japão. Finalmente, o grupo 4 contém 110 empresas, localizadas na Suíça, Indonésia e Índia.

A Tabela 14 apresenta inicialmente o teste para a homogeneidade das variâncias.

**Tabela 14 - Teste de homogeneidade das variâncias**

Estatística Levene	Graus de Liberdade 1	Graus de liberdade 2	Significância
0,438	3	1402	0,726

Fonte: Dados da pesquisa.

Considerando-se que o valor da significância é  $>0,05$ , é aceita a igualdade de variâncias entre os quatro grupos (FÁVERO et al., 2009). A Tabela 15 apresenta o teste ANOVA para verificar a existência de diferenças na QIC entre os diferentes padrões contábeis utilizados.

**Tabela 15 - Teste ANOVA**

	Soma dos Quadrados	Graus de liberdade	Quadrado Médio	F	Significância
Entre Grupos	0,607	3	0,202		
Nos grupos	11,912	1402	0,008	23,827	0,000
Total	12,519	1405			

Fonte: Dados da pesquisa.

No teste ANOVA, valores de significância baixos indicam diferenças entre as médias dos grupos. Como a significância foi 0,000 (valor de  $p < 0,05$ ), tem-se a indicação de que há, pelo menos, uma diferença entre os grupos analisados (FÁVERO et al., 2009). Assim, rejeita-se a hipótese nula (a variabilidade ENTRE os grupos foi suficientemente grande dada a variabilidade DENTRO dos grupos).

Portanto, pode-se afirmar que a média da QIC não é igual entre os quatro grupos de padrões contábeis utilizados na amostra e períodos investigados. Para identificar em quais grupos estão as diferenças, realizou-se uma comparação entre os pares – de cada grupo com cada um dos outros. Para tanto, utilizaram-se os testes de comparações múltiplas de médias (*post hoc*), que comparam todos os grupos dois a dois, por meio do Teste de Tukey, conforme a Tabela 16.

É possível verificar que existem diferenças significativas na QIC entre (a) o grupo 1 (IFRS) e o grupo 3 (IFRS parcial); (b) o grupo 2 (USGAAP) e os grupos 3 (IFRS parcial) e 4 (outros padrões nacionais); (c) o grupo 3 (IFRS parcial) e os grupos 1 (IFRS) e 2 (IFRS

parcial); (d) o grupo 4 (outros padrões nacionais) e o grupo 2 (USGAAP).

**Tabela 16 – Teste post hoc Tukey**

(I) PC	(J) PC	Diferença média (I-J)	Desvio padrão	Significância	Intervalo de confiança 95%	
					Limite inferior	Limite superior
1	2	-0,009	0,007	0,566	-0,028	0,009
	3	0,036*	0,007	0,000	0,017	0,055
	4	0,027	0,011	0,065	-0,001	0,054
2	1	0,009	0,007	0,566	-0,009	0,028
	3	0,045*	0,006	0,000	0,031	0,060
	4	0,036*	0,010	0,001	0,011	0,061
3	1	-0,036*	0,007	0,000	-0,055	-0,017
	2	-0,045*	0,006	0,000	-0,060	-0,031
	4	-0,009	0,010	0,768	-0,034	0,016
4	1	-0,027	0,011	0,065	-0,054	0,001
	2	-0,036*	0,010	0,001	-0,061	-0,011
	3	0,009	0,010	0,768	-0,016	0,034

\*A diferença média é significativa no nível 0,05.

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 17 apresenta o Teste de Tukey para verificar a existência de diferença significativa (*honestly significant difference* - HSD) entre os subconjuntos homogêneos.

**Tabela 17 - Tukey HSD**

Padrão contábil - PC	N	Subconjunto para alfa = 0,05	
		1	2
3 – IFRS parcial	514	0,421	
4 – Padrão nacional	110	0,430	
1 – IFRS	222		0,457
2 – USGAAP	560		0,466
Significância		0,695	0,687

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados da Tabela 17 indicam que os grupos 3 e 4 formam um subconjunto homogêneo, e os grupos 1 e 2 formam outro subconjunto homogêneo. Assim, empresas que adotaram o padrão contábil IFRS de forma parcial e aquelas que utilizaram somente padrão nacional apresentaram escores de QIC semelhantes. De outro modo, empresas que adotaram USGAAP e IFRS em todo o período pesquisado apresentaram desempenho semelhante entre si e superior em relação aos demais grupos de empresas. Nos dois subconjuntos, as diferenças entre si não são significativas.

Na seção seguinte, são apresentados os resultados das análises que consideram o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e a qualidade da informação contábil.

#### 4.2 INFLUÊNCIA DO GRAU DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS NA RELAÇÃO ENTRE AS NORMAS REGULADORAS E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

Esta seção tem como principal finalidade atender ao primeiro objetivo específico do estudo, que é o de verificar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e a qualidade da informação contábil. São apresentados os resultados comparativos obtidos com a aplicação de regressão linear multivariada, em que um modelo considera as normas reguladoras para relatórios financeiros e variáveis de controle, enquanto outro modelo adiciona o grau de internacionalização das empresas, cuja constituição das variáveis já foi explicada no capítulo da trajetória metodológica.

A coluna (1) da Tabela 18 evidencia os resultados do modelo apresentado na Equação (4), para testar o papel das normas reguladoras, enquanto a coluna (2) testa o papel das normas reguladoras e do grau de internacionalização (G\_INTER) com a aplicação da Equação (5), para explicar a qualidade dos resultados contábeis em um *ranking* agregado de atributos baseados em contabilidade.

**Tabela 18 – Influência das normas reguladoras e do G\_INTER no ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS		(2) NORMAS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	-1,265	-2,309	-0,475	-0,853
IFRS	0,348	2,785***	0,236	1,888*
USGAAP	0,347	3,428***	0,315	3,146***
ORIGEM	0,078	0,925	0,094	1,126
CTIB	0,045	1,044	0,050	1,170
AMBIENTE	0,051	0,469	-0,079	-0,716
TAM	-0,052	-2,074**	-0,057	-2,295**
CVEND	0,038	1,209	0,037	1,209
IND	0,461	7,431***	0,353	5,520***
COM	0,234	3,106***	0,192	2,564**
AUDITORIA	0,165	2,374**	0,136	1,976**
DPFCO	-0,054	-1,894*	-0,109	-3,676***
G_INTER			0,183	5,935***
Estatística F	13,875***		15,966***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,092		0,113	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,015		2,032	
K-S (sig.)	0,042		0,095	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,470		0,674	
N	1.406		1.406	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

A coluna (1) da Tabela 18 considera as variáveis de normas reguladoras e as variáveis de controle, produzindo um  $R^2$  ajustado de 9,2%, e o modelo apresenta relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F).

Em relação às variáveis correspondentes às normas reguladoras, USGAAP e IFRS apresentaram relação estatisticamente significativa com a QIC, ao nível de 1%. Considerando que ambas as variáveis apresentaram coeficientes positivos e pela sistemática adotada na análise, as empresas que utilizaram USGAAP e IFRS durante todo o período evidenciaram níveis de QIC superiores às empresas que utilizaram padrões contábeis nacionais em todo o período ou que utilizaram as IFRS apenas em período parcial, conforme o esperado.

Empresas menores e aquelas auditadas por uma grande empresa de auditoria (*big four*) apresentaram relação positiva e significativa com a qualidade da informação contábil ao nível de 5%, enquanto as empresas industriais e comerciais demonstraram significância ao nível de 1% com a variável dependente. As empresas com menor desvio padrão no fluxo de caixa apresentaram maiores níveis de qualidade da informação contábil, ao nível de 10% de significância.

Na coluna (2) foi adicionada a variável grau de internacionalização (G\_INTER), produzindo um  $R^2$  ajustado de 11,3% e apresentando relação significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F). A variável adicionada de internacionalização (G\_INTER) mostrou-se significativa ao nível de 1% para explicar o posicionamento das empresas no *ranking* agregado da qualidade da informação contábil construído com atributos de base contábil.

As variáveis USGAAP e IND continuaram demonstrando relação positiva e significância a 1% com a variável dependente, enquanto as variáveis COM e AUDITORIA apresentaram-se significativas a 5% e a variável IFRS apresentou significância a 10%. Do mesmo modo que no modelo anterior (coluna 1), as variáveis TAM e DPFCO apresentaram relação negativa e significativa a 5% e 1%, respectivamente, com a variável QIC.

Nos dois modelos utilizados na Tabela 18 (colunas 1 e 2), as variáveis ORIGEM, CONTRIB e AMBIENTE não mostraram relação significativa com a variável dependente. A variável ORIGEM, conforme esperado, apresentou coeficiente positivo nos dois períodos, sugerindo que empresas localizadas em países *common law* apresentaram escores mais elevados de qualidade da informação contábil.

A variável CONTRIB, pela sua forma de constituição, mostrou coeficiente positivo conforme esperado, indicando que as empresas com menor carga tributária apresentaram escores mais elevados no *ranking* da qualidade da informação contábil. Já a variável



AMBIENTE apresentou resultados divergentes e diferentes do esperado, alternando relação positiva e negativa com a variável dependente, quando o esperado seria uma relação positiva e significativa.

As relações significativas encontradas com o uso dos modelos empregados na coluna (1) e na coluna (2) da Tabela 18 atendem aos pressupostos teóricos e aos sinais esperados para as variáveis utilizadas. De outra forma, as variáveis ORIGEM, CTRIB e AMBIENTE, que representam o ambiente institucional, apesar de apresentarem diferenças significativas na média da QIC entre os grupos de empresas separadas pela mediana (Tabela 13), não se constituíram em fatores explicativos relevantes.

Nos dois modelos utilizados na Tabela 18 (Equação 4 na coluna 1 e Equação 5 na coluna 2), as empresas que utilizaram IFRS e USGAAP em todo o período apresentaram escores médios mais elevados no *ranking* da QIC comparativamente aos demais padrões utilizados pelas empresas. Esses resultados confirmaram os resultados da Tabela 17, em que esses dois padrões apresentam superioridade para explicar os níveis de QIC.

Os resultados da Tabela 18 indicam que as empresas industriais e comerciais apresentaram resultados superiores aos das empresas prestadoras de serviços. Uma explicação possível é que as empresas industriais e comerciais da amostra investigada apresentaram, em média, *G\_INTER* superior às empresas prestadoras de serviços (0,280 para as industriais, 0,191 para as comerciais e 0,124 para as prestadoras de serviços) e o maior grau de internacionalização das empresas está relacionado com maiores escores de qualidade da informação contábil (Tabela 13).

Quanto à variável do grau de internacionalização, sua inclusão aumentou o poder explicativo do modelo em 22,83% (comparando-se o resultado da coluna 1 com a coluna 2), embora nas duas simulações o  $R^2$  não tenha se mostrado muito elevado. Contudo, Goldberger (1998) considera que o  $R^2$  tem um papel modesto na análise de regressão, constituindo-se em uma medida da qualidade do ajustamento de uma regressão linear de mínimos quadrados amostrais em um conjunto de dados.

Na concepção de Goldberger (1998), o modelo clássico de regressão não exige que o  $R^2$  seja alto. Neste sentido, um  $R^2$  elevado não é uma evidência favorável ao modelo nem um  $R^2$  baixo constitui uma prova desfavorável. Para Gujarati (2006, p. 179), “o pesquisador deveria estar mais preocupado com a relevância lógica ou teórica das variáveis explanatórias em relação à variável dependente e em sua significância estatística”. Neste sentido, as variáveis utilizadas no modelo são recorrentes em estudos prévios e apresentam consistência teórica para seu uso.

Os resultados apontam para a importância relativa dos fatores normativos (IFRS e USGAAP) e das características em âmbito de empresa (tamanho, tipo de atividade, empresa de auditoria, variação do fluxo de caixa e intensidade de internacionalização) ao explicar a qualidade dos números reportados.

Os modelos econométricos utilizados atenderam aos pressupostos da homoscedasticidade, multicolinearidade e autocorrelação de resíduos. O pressuposto da normalidade ficou abaixo da  $\alpha$  estimada em 5% para os resultados da coluna (1) da Tabela 18. Porém, considerando o tamanho da amostra, esse pressuposto pode ser relaxado (STEVENSON, 2001).

Como resultado principal em relação ao segundo objetivo do estudo, tem-se que a variável de interesse G\_INTER mostrou-se significativa na relação entre as normas reguladoras e a QIC, para explicar o posicionamento das empresas no *ranking* agregado construído a partir de quatro atributos de base contábil, ou seja, qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização dos lucros.

#### 4.3 INFLUÊNCIA DO GRAU DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS NA RELAÇÃO ENTRE OS INCENTIVOS E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

Esta seção tem como principal finalidade atender ao segundo objetivo específico do estudo, que é o de verificar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre os incentivos empresariais e a qualidade da informação contábil. São apresentados os resultados comparativos obtidos com o uso de regressão linear multivariada, em que um modelo considera os incentivos empresariais para relatórios financeiros e variáveis de controle, enquanto outro adiciona o grau de internacionalização das empresas.

A coluna (1) da Tabela 19 evidencia os resultados da regressão linear multivariada com base na Equação (6), para testar o papel dos incentivos empresariais. A coluna (2) testa o papel dos incentivos e do grau de internacionalização com a aplicação da Equação (7), para explicar a qualidade dos resultados contábeis em um *ranking* de atributos baseados na contabilidade.

**Tabela 19 – Influência dos incentivos e do G\_INTER no ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) INCENTIVOS		(2) INCENTIVOS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	-1,532	-4,743	-1,297	-4,021
ALAV	-0,134	-4,392***	-0,130	-4,307***
ROA	0,031	0,689	0,016	0,359
NDE	0,215	1,941*	0,271	2,463**
NDF	0,006	5,748***	0,005	4,814***
IPC	-0,051	-1,545	-0,092	-2,758***
TAM	-0,051	-2,004**	-0,054	-2,165**
CVEND	0,031	0,970	0,032	1,011
IND	0,377	6,062***	0,280	4,372***
COM	0,171	2,269**	0,134	1,784*
AUDITORIA	0,062	0,864	0,038	0,536
DPFCO	0,002	0,056	-0,040	-1,327
G_INTER			0,161	5,458***
Estatística F	12,883***		14,535***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,085		0,104	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	1,977		1,992	
K-S (sig.)	0,161		0,079	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,802		0,828	
N	1.406		1.406	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Na coluna (1) da Tabela 19 tem-se o modelo que inclui variáveis de incentivos e as variáveis de controle, produzindo um R<sup>2</sup> ajustado de 8,5% e apresentando relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F). Os modelos econométricos utilizados atenderam aos pressupostos da normalidade, homoscedasticidade, multicolinearidade e autocorrelação de resíduos.

Denota-se na Tabela 19 que as empresas com menor alavancagem financeira e aquelas localizadas em países com maior nível de desenvolvimento do mercado financeiro demonstraram escores mais elevados no ranking da QIC, com relação positiva e estatisticamente significativa ao nível de 1%, em ambos os casos. O nível de desenvolvimento econômico (NDE) do país de origem das empresas mostrou-se positivo e significativamente relacionado com a QIC, ao nível de 10%.

Quanto às variáveis de controle, as empresas menores e aquelas que exploram atividades comerciais apresentaram relação positiva e significativa ao nível de 5%, enquanto as empresas industriais demonstraram significância ao nível de 1% com a variável

dependente.

A variável de incentivos ROA apresentou coeficiente com sinal positivo, de acordo com o esperado, mas sem significância para explicar a QIC. Diferentemente do esperado, a variável IPC apresentou coeficiente com sinal negativo, embora sem significância em relação à variável dependente. As variáveis de controle AUDITORIA, CVEND e DPFCO apresentaram coeficiente positivo, mas sem significância estatística com a QIC, sendo que para as duas últimas os sinais foram diferentes do esperado.

No modelo da coluna (2) da Tabela 19 foi adicionada a variável grau de internacionalização (G\_INTER), produzindo um  $R^2$  ajustado de 10,4% e apresentando relação significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F). Com a inclusão da variável G\_INTER, as variáveis ALAV, NDE, NDF, TAM, IND e COM apresentaram resultados semelhantes àqueles da coluna (1).

Nesta configuração, a variável IPC apresentou relação negativa e estatisticamente significativa ao nível de 1%, diferente da relação positiva esperada. Assim, empresas localizadas em países considerados menos transparentes apresentaram níveis mais elevados no *ranking* da QIC, corroborando os resultados do teste de médias apresentado na Tabela 13. Uma possível explicação é a de que as empresas localizadas em países menos transparentes utilizam o poder discricionário para escolher políticas contábeis que resultam em números contábeis de maior qualidade e para superar essa deficiência do ambiente institucional.

As variáveis ROA e AUDITORIA apresentaram coeficientes com sinal positivo, conforme o esperado, porém sem significância estatística com o *ranking* da QIC. A variável CVEND, diferentemente do esperado, apresentou coeficiente com sinal positivo, embora sem significância estatística com o *ranking* da QIC. A variável DPFCO, por sua vez, apresentou coeficiente com resultados divergentes nos dois modelos, em ambos sem significância.

A inserção do grau de internacionalização das empresas aumentou o poder explicativo do modelo em 22,35 pontos percentuais (comparando-se o resultado da coluna 1 com o da coluna 2), embora em ambos os casos o  $R^2$  seja relativamente baixo. Contudo, ressaltam-se novamente as considerações de Goldberger (1998) acerca da relativização da necessidade de um  $R^2$  elevado e a observação de Gujarati (2006) sobre a relevância lógica ou teórica das variáveis explanatórias em relação à variável dependente.

Como resultado principal em relação ao terceiro objetivo do estudo, tem-se que a variável de interesse G\_INTER mostrou-se significativa na relação entre os incentivos e a QIC, para explicar o posicionamento das empresas no *ranking* agregado construído a partir dos quatro atributos de base contábil (qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e

suavização dos lucros).

#### 4.4 INFLUÊNCIA DO GRAU DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS NA RELAÇÃO ENTRE AS NORMAS REGULADORAS E OS INCENTIVOS COM A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

Esta seção tem como principal finalidade atender ao terceiro objetivo específico do estudo, que é o de examinar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e os incentivos empresariais com a qualidade da informação contábil. São apresentados os resultados comparativos obtidos com o uso de regressão linear multivariada, em que um modelo considera as normas reguladoras, os incentivos empresariais para os relatórios financeiros e variáveis de controle, enquanto outro modelo adiciona o grau de internacionalização das empresas.

A coluna (1) da Tabela 20 evidencia os resultados da regressão linear multivariada apresentada na Equação (8), para testar o papel das normas reguladoras e dos incentivos empresariais, enquanto a coluna (2) testa o papel das normas reguladoras, dos incentivos e do grau de internacionalização com a aplicação da Equação (9), para explicar a qualidade dos resultados contábeis em um *ranking* de atributos baseados em contabilidade.

Para a construção dos modelos apresentados na Tabela 20, não foram consideradas as variáveis CTRIB e IPC, para melhor ajuste dos resultados, pois sua inclusão proporcionaria problema de multicolinearidade (teste Tolerance e VIF). Os modelos econométricos atenderam aos pressupostos da homoscedasticidade, multicolinearidade e autocorrelação de resíduos. O pressuposto da normalidade ficou abaixo da  $\alpha$  estimada em 5% para os resultados da coluna (2) da Tabela 20. Porém, considerando o tamanho da amostra, esse pressuposto pode ser relaxado (STEVENSON, 2001).

Na coluna (1) da Tabela 20 tem-se o modelo que inclui variáveis de normas reguladoras, incentivos empresariais e variáveis de controle, produzindo um  $R^2$  ajustado de 11% e apresentando relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F).

As variáveis correspondentes às normas reguladoras USGAAP e IFRS apresentaram relação positiva e estatisticamente significativa com a QIC, conforme o esperado, ao nível de 1%. Considerando a sistemática adotada na análise e que ambas as variáveis tiveram coeficiente positivo, infere-se que as empresas que utilizaram USGAAP e IFRS durante todo o período apresentaram níveis de QIC superiores aos das empresas que utilizaram padrões

contábeis nacionais em todo o período, ou que utilizaram as IFRS apenas em período parcial. Esses resultados são coerentes com as diferenças médias encontradas nos diferentes tipos de padrões contábeis apresentados na Tabela 17.

**Tabela 20 - Influência das normas reguladoras, incentivos e do G\_INTER no ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística t	Coefficiente B	Estatística t
Constante	-1,075	-1,885	-0,392	-0,674
IFRS	0,281	2,788***	0,172	1,690*
USGAAP	0,355	3,450***	0,359	3,522***
ORIGEM	0,074	0,676	0,094	0,873
AMBIENTE	0,042	0,371	-0,037	-0,327
ALAV	-0,150	-4,926***	-0,136	-4,501***
ROA	-0,001	-0,014	-0,004	-0,085
NDE	-0,008	-0,086	-0,028	-0,286
NDF	0,002	1,888*	0,002	1,218
TAM	-0,055	-2,212**	-0,059	-2,390**
CVEND	0,023	0,725	0,024	0,753
IND	0,401	6,443***	0,310	4,838***
COM	0,188	2,524**	0,154	2,076**
AUDITORIA	0,115	1,611	0,102	1,447
DPFCO	-0,005	-0,164	-0,058	-1,849**
G_INTER			0,160	5,120***
Estatística F	13,396***		14,477***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,110		0,126	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,037		2,045	
K-S (sig.)	0,077		0,032	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,299		0,638	
N	1.406		1.406	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto às variáveis de incentivos, a alavancagem financeira mostrou relação negativa e estatisticamente significativa ao nível de 1% com a QIC, indicando que as empresas menos alavancadas possuem níveis mais elevados de qualidade da informação contábil, conforme o esperado. As empresas investigadas localizadas em países com maior nível de desenvolvimento do mercado financeiro apresentaram relação positiva e estatisticamente significativa ao nível de 10% com a variável dependente, conforme previsto nos pressupostos teóricos.

No que tange às variáveis de controle, a variável TAM apresentou relação negativa e estatisticamente significativa ao nível de 5% com a variável dependente. Já as variáveis

representativas das atividades de indústria e comércio mostraram coeficientes positivos e significativos ao nível de 1% e 5%, respectivamente, para explicar o *ranking* da qualidade da informação contábil. As três variáveis apresentaram resultados de acordo com o esperado.

No modelo da coluna (1) da Tabela 20 as variáveis ORIGEM e AMBIENTE, apesar de apresentarem coeficientes positivos de acordo com o esperado e diferenças significativas na média da QIC entre os grupos de empresas separadas pela mediana (Tabela 13), não se constituíram em fatores explicativos relevantes. A variável ROA não demonstrou relevância em relação à variável dependente e apresentou coeficiente negativo, diferentemente do esperado, semelhante à variável NDE. Na Tabela 13, verificou-se que as empresas localizadas em países com desenvolvimento econômico igual ou superior à mediana apresentaram médias mais elevadas no escore da QIC, contudo o NDE não se mostrou relevante para explicar o comportamento da variável dependente.

A variável de controle CVEND apresentou coeficiente positivo, diferente do esperado, e sem significância. Já as variáveis de AUDITORIA e DPFCO apresentaram coeficientes positivo e negativo, respectivamente, conforme o esperado. Ambas as variáveis não se mostraram significativas para explicar a variável QIC.

Na coluna (2) da Tabela 20 tem-se o modelo que inclui variáveis de normas reguladoras, incentivos empresariais e variáveis de controle, adicionando-se a variável de grau de internacionalização das empresas, produzindo um  $R^2$  ajustado de 12,6% e apresentando relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F). A inserção da variável G\_INTER aumentou o poder explicativo do modelo em 14,55 pontos percentuais, comparando-se os resultados da coluna (1) ao modelo da coluna (2).

No modelo da coluna (2), as variáveis IFRS, USGAAP, ALAV, TAM, IND e COM apresentaram resultados significativos para explicar o comportamento da variável dependente, semelhantes àqueles encontrados na coluna (1). Com a inclusão da variável G\_INTER, a variável NDF deixou de ser significativa, embora continue com relação positiva. Já a variável DPFCO passou a apresentar uma relação negativa e estatisticamente significativa ao nível de 5%, conforme o esperado.

As variáveis explicativas de normas reguladoras denominadas ORIGEM e AMBIENTE continuam não significativas, do mesmo modo que na coluna (1). A primeira variável apresenta coeficiente positivo, conforme esperado, diferentemente da segunda variável, que se mostrou relacionada negativamente. Os resultados da coluna (2), em relação às variáveis de incentivos de ROA e NDE, apresentaram resultados semelhantes aos da coluna (1). Já a variável NDF, apesar de continuar com coeficiente positivo, conforme esperado,

deixou de apresentar significância para explicar a variável dependente.

Quanto aos resultados das variáveis de controle CVEND e AUDITORIA da coluna (2), são semelhantes àqueles apresentados na coluna (1). Conforme demonstrado na Tabela 13, as empresas com maior grau de internacionalização apresentaram escores mais elevados no *ranking* da QIC. Esse resultado é confirmado na Tabela 20, em que a variável G\_INTER mostrou-se positiva e significativamente relacionada com a variável dependente, conforme o esperado.

A partir dos resultados da Tabela 20 (coluna 2), pode-se arguir que a intensidade da internacionalização (G\_INTER) desempenha papel de incentivo às empresas para melhorar os atributos da qualidade dos resultados contábeis que foram construídos com base nas informações contábeis, potencializando o efeito das normas reguladoras e dos incentivos empresariais, reforçando os resultados já obtidos nas Tabelas 18 e 19.

#### **4.4.1 Análises em Nível de Empresas e de País**

Nesta subseção, são apresentadas análises adicionais, cujos resultados comparativos foram obtidos com o uso de regressão linear multivariada, utilizando modelos que consideram variáveis em âmbito de país e variáveis em âmbito de empresas para explicar o *ranking* dos atributos da qualidade da informação contábil.

##### **4.4.1.1 Variáveis Explicativas em Nível de País**

A coluna (1) da Tabela 21 evidencia os resultados da regressão linear multivariada apresentada na Equação (10), para testar o papel do efeito fixo dos países e do grau de internacionalização.

A coluna (2) testa o papel das variáveis de normas reguladoras e dos incentivos empresariais em âmbito de país, adicionando-se o grau de internacionalização, com a aplicação da Equação (11).

A coluna (3) utiliza as variáveis de normas reguladoras e dos incentivos empresariais em âmbito de país, adicionando-se as variáveis de controle e o grau de internacionalização, conforme a Equação (12).



**Tabela 21 – Influência das variáveis em nível de país no ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)						
Variáveis explicativas	(1) PAÍSES + G_INTER		(2) NORMAS + INC + G_INTER		(3) NORMAS + INC + VC + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	0,188	4,753	-0,378	-0,643	-0,280	-0,476
ALEMANHA	-0,549	-3,327***				
AUSTRÁLIA	0,036	0,250				
BRASIL	-0,501	-2,232**				
CANADÁ	-0,296	-2,615***				
CHINA	-0,463	-2,114**				
HOLANDA	-0,237	-0,976				
ÍNDIA	-0,416	-3,531***				
INDONÉSIA	-0,127	-0,445				
JAPÃO	-0,460	-7,484***				
R_UNIDO	-0,284	-2,989***				
SUÍÇA	-0,253	-1,355				
IFRS			0,092	0,866	0,155	1,471
USGAAP			0,304	2,784***	0,373	3,431***
ORIGEM			0,093	0,845	0,081	0,743
AMBIENTE			-0,005	-0,043	-0,081	-0,690
NDE			0,003	0,022	-0,030	-0,205
NDF			0,002	1,149	0,002	1,211
IPC			-0,001	-0,014	0,014	0,332
TAM					-0,059	-2,359**
CVEND					0,047	1,539
IND					0,353	5,519***
COM					0,185	2,486**
AUDITORIA					0,111	1,566
DPFCO					-0,102	-3,424***
G_INTER	0,192	6,646***	0,190	6,691***	0,173	5,518***
Estatística F	11,627***		16,467***		13,743***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,083		0,081		0,113	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10		1 até 10	
DW	2,014		2,001		2,033	
K-S (sig.)	0,079		0,046		0,043	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,264		0,135		0,722	
N	1.406		1.406		1.406	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados dos três modelos da Tabela 21 apresentaram relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F). A coluna (1) da Tabela 21 indica os resultados alcançados pela aplicação de variáveis *dummies* por país e do grau de internacionalização. Pela sistemática adotada, conforme explicitado na Tabela 5, empresas localizadas nos Estados Unidos servem como referência. Nota-se que, à exceção da Austrália, os demais países apresentaram coeficientes negativos, indicando menores níveis de qualidade da informação contábil em relação ao país de referência.

Os resultados apresentados nas colunas (2) e (3) da Tabela 21 sugerem a superioridade do padrão USGAAP em explicar a variável dependente, mostrando-se significativo ao nível

de 1%. As demais variáveis de normas reguladoras (IFRS, ORIGEM, AMBIENTE) não se mostraram significativas para explicar o posicionamento no escore da QIC. Contudo, as variáveis IFRS e ORIGEM apresentaram coeficiente positivo, conforme esperado.

Os incentivos em âmbito de país, representados pelas variáveis NDE, NDF e IPC, não se mostraram relevantes para explicar o posicionamento das empresas nos escores da QIC. Esse resultado contraria aqueles obtidos na Tabela 13, que indicaram diferenças na QIC entre os diferentes grupos de empresas, separadas pela mediana de desenvolvimento econômico, financeiro e de transparência dos países. Neste modelo, também não são repetidos os resultados obtidos na Tabela 19, na qual os incentivos mostraram-se significativos.

Em relação às variáveis de controle, observa-se que os resultados são coerentes com os apresentados anteriormente (Tabelas de 18 a 20), em que TAM e DPFCO apresentam relações significativas e negativas, enquanto IND e COM apresentam relações significativas e positivas, conforme o esperado.

O modelo utilizado na coluna (3) da Tabela 21 mostrou-se com a maior capacidade para explicar o comportamento da variável dependente QIC, em 11,3%, ao considerar variáveis explicativas de normas e incentivos em âmbito de país, juntamente com as variáveis de controle e grau de internacionalização.

A variável de interesse G\_INTER demonstra relações positivas e significativas nas três configurações ao nível de 1%, conforme o esperado, indicando que o grau de internacionalização das operações empresariais é elemento relevante para explicar o nível de QIC.

Os resultados corroboram a importância relativa da variável G\_INTER identificada nos modelos principais (Tabela 18, 19 e 20). Assim, o grau de internacionalização se mostra relevante nas diversas configurações, relacionado com variáveis de normas reguladoras e de incentivos em âmbito de país, além de variáveis de controle.

#### 4.4.1.2 Variáveis Explicativas em Nível de Empresas

Esta subseção apresenta a influência das variáveis no âmbito das empresas na QIC, estruturada no *ranking* de quatro atributos de base contábil, conforme a Tabela 22. A coluna (1) da Tabela 22 evidencia os resultados da regressão linear multivariada apresentada na Equação (13), para testar o papel dos incentivos no âmbito das empresas em conjunto com as variáveis de controle. O modelo da coluna (2) adiciona a variável da internacionalização das

atividades empresariais, com a aplicação da Equação (14). Já o modelo da coluna (3) utilizou a variável da incidência de resultados negativos, conforme a Equação (15).

**Tabela 22 – Influência das variáveis em nível de empresas no ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)						
Variáveis explicativas	(1) EMPRESAS		(2) EMPRESAS + G_INTER		(3) EMPRESAS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística t	Coefficiente B	Estatística t	Coefficiente B	Estatística t
Constante	-0,404	-5,399	-0,289	-3,811	-0,275	-3,861
ALAV	-0,136	-4,442***	-0,127	-4,205***	-0,106	-3,727***
ROA	0,052	1,184	0,039	0,909	0,518	9,687***
TAM	-0,050	-1,958**	-0,058	-2,279**	-0,052	-2,200**
CVEND	0,004	0,124	0,008	0,257	0,018	0,611
IND	0,372	5,876***	0,263	4,073***	0,198	3,263***
COM	0,167	2,183**	0,125	1,646*	0,083	1,166
AUDITORIA	0,145	2,088**	0,095	1,374	0,152	2,340**
DPFCO	-0,003	-0,086	-0,049	-1,597	-0,021	-0,747
RESNEG					0,549	13,794***
G_INTER			0,182	6,451***	0,141	5,284***
Estatística F	10,805***		14,507***		33,853***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,053		0,080		0,190	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10		1 até 10	
DW	1,904		1,932		1,980	
K-S (sig.)	0,035		0,019		0,033	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,045		0,116		0,006	
N	1.406		1.406		1.406	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados dos três modelos apresentaram relação positiva e significativa com a variável dependente, ao nível de 1% (estatística F). Os resultados da Tabela 22 indicam que as empresas menos alavancadas, as empresas menores e do setor industrial mostraram relações positivas e significativas com o ranking da QIC nas três simulações. Esses resultados corroboram aqueles encontrados nos modelos principais, apresentados nas Tabelas 18, 19 e 20 e estão em linha com as previsões empíricas.

A variável CVEND apresentou coeficiente positivo nas três simulações, semelhante aos modelos principais apresentados nas Tabelas 18, 19 e 20, e diferentemente do esperado. Em relação à variável DPFCO apresentou coeficientes negativos nos três modelos, conforme o esperado, porém sem relevância para explicar os escores de QIC.

Os resultados apresentados pelas variáveis denominadas ROA, COM e AUDITORIA não se mostraram com significância consistente, porém com coeficientes indicando os sinais esperados em todas as projeções, de acordo com as previsões empíricas.

Na coluna (3), a inserção da variável RESNEG, que indica a incidência de resultados negativos ao longo do período investigado, evidenciou que as empresas com número maior de períodos com resultados contábeis negativos (prejuízos) apresentaram escores mais elevados no *ranking* de QIC, diferentemente do esperado.

Na coluna (3) tem-se o modelo com o maior poder explicativo das três simulações (19%) para explicar o comportamento da variável dependente QIC, ao considerar variáveis de incentivos e de controle no âmbito das empresas.

O grau de internacionalização das empresas, representado pela variável G\_INTER, mostrou-se positivo e estatisticamente significativo ao nível de 1% nas duas simulações em que foi inserido (colunas 2 e 3 da Tabela 22), mostrando-se um incentivo para melhoria do posicionamento das empresas no *ranking* da QIC. Esses resultados estão de acordo com os modelos principais apresentados nas Tabelas 18, 19 e 20.

#### **4.4.2 Análises de Robustez**

Esta subseção apresenta análises complementares realizadas a partir da separação da amostra principal em dois grupos, de acordo com a mediana das variáveis representativas do ambiente legal, do índice de percepção da corrupção e do nível de desenvolvimento econômico e financeiro dos países de origem das empresas investigadas. Adicionalmente, as análises são realizadas por tipo de origem legal e por padrão contábil utilizado. A principal finalidade é observar o comportamento da variável G\_INTER em aspectos mais específicos de análise.

##### **4.4.2.1 Ambiente Legal**

Para investigar se os resultados principais se mantêm em diferentes níveis de ambiente legal, a amostra principal foi separada em dois grupos, a partir da mediana da variável AMBIENTE (5,35). A variável AMBIENTE é composta pela média das escalas que variam entre 1 e 7, construída pela média das subvariáveis de aplicação das leis de valores mobiliários, proteção dos interesses de acionistas minoritários, aplicação das normas de contabilidade e auditoria e independência judicial, divulgadas pelo *World Economic Forum* (2013).

A Tabela 23 apresenta os resultados para as empresas dos países com nível abaixo da

mediana, e a Tabela 24 contempla as empresas localizadas em países com nível igual ou acima da mediana da variável representativa do ambiente legal. Para a coluna (1) das Tabelas 23 e 24, o modelo utilizado é aquele apresentado na Equação (16). Para a coluna (2) dessas respectivas tabelas, o modelo utilizado é o da Equação (17).

**Tabela 23 – Determinantes do *ranking* agregado da qualidade dos resultados contábeis: ambiente legal < da mediana**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	-1,244	-0,418	-0,686	-0,239
CTRIB	0,133	0,487	0,184	0,698
ALAV	-0,120	-2,282**	-0,097	-1,907*
ROA	-0,125	-1,042	-0,154	-1,329
NDE	-0,013	-0,035	-0,129	-0,361
TAM	0,049	1,099	0,046	1,071
CVEND	-0,050	-0,653	-0,019	-0,260
IND	0,271	2,180**	0,009	0,074
COM	-0,016	-0,115	-0,060	-0,436
AUDITORIA	0,126	1,103	0,131	1,187
DPFCO	-0,002	-0,029	-0,142	-2,178**
G_INTER			0,404	5,840***
Estatística F	1,967**		5,024***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,021		0,090	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,266		2,303	
K-S (sig.)	0,111		0,058	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,434		0,141	
N	446		446	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 23 apresenta os resultados da amostra que inclui 446 empresas, do Brasil, China, Indonésia e Japão. Os resultados da Tabela 23 indicam que os modelos utilizados na coluna (1) e na coluna (2) apresentaram relação estatisticamente significativa com a variável dependente ao nível de 5% e 1%, respectivamente (estatística F).

Os resultados da coluna (1) indicaram que a variável ALAV apresentou relação negativa e significativa, e a variável IND demonstrou-se positiva e significativa com o *ranking* da QIC, ambas a 5% e com sinal igual ao esperado. A coluna (2) indica que as variáveis ALAV e DPFCO apresentaram relação negativa e significativa com o *ranking* da QIC, a 10% e 5%, conforme o esperado. A variável ALAV repetiu o comportamento observado na amostra principal (Tabelas 19 e 20), da mesma forma que o observado para a variável IND (Tabelas 18, 19 e 20) e DPFCO (Tabela 18 e coluna 2 da Tabela 20).

A variável G\_INTER apresentou resultados semelhantes àqueles encontrados na

amostra principal e nas diversas configurações já apresentadas nas Tabelas 18, 19 e 20, reforçando a importância relativa da internacionalização das empresas para explicar o posicionamento no *ranking* da QIC.

A Tabela 24 apresenta os resultados da amostra que inclui 960 empresas, da Alemanha, Austrália, Canadá, Estados Unidos, Índia, Holanda, Reino Unido e Suíça.

**Tabela 24 – Determinantes do *ranking* agregado da qualidade dos resultados contábeis: ambiente legal  $\geq$  da mediana**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + GI	
	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	-1,749	-4,647	-1,746	-4,647
CTIB	0,021	0,942	0,042	1,706*
ALAV	-0,157	-4,112***	-0,148	-3,882***
ROA	0,013	0,268	0,012	0,257
NDE	0,291	3,830***	0,267	3,484***
TAM	-0,102	-3,414***	-0,104	-3,476***
CVEND	0,021	0,621	0,021	0,616
IND	0,456	6,208***	0,412	5,428***
COM	0,296	3,336***	0,275	3,083***
AUDITORIA	0,106	1,147	0,093	1,000
DPFCO	-0,021	-0,603	-0,043	-1,177
G_INTER			0,074	2,153**
Estatística F	11,777***		11,169***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,101		0,104	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	1,945		1,944	
K-S (sig.)	0,499		0,462	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,300		0,365	
N	960		960	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados da coluna (1) e da coluna (2) indicaram que as variáveis ALAV e TAM apresentaram relações negativas e significativas com a QIC, ao nível de 1%. Já as variáveis NDE, IND e COM corroboram as previsões empíricas, manifestaram-se positivamente relacionadas de forma significativa a 1% com a variável dependente. Os resultados atenderam às previsões empíricas e corroboram aqueles encontrados na amostra principal, ou seja, ALAV nas Tabelas 19 e 20, NDE na Tabela 19, TAM, IND e COM nas Tabelas 18, 19 e 20.

A variável G\_INTER apresentou resultados semelhantes àqueles encontrados na amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20), na análise em âmbito de país (Tabela 21), na análise em âmbito das empresas (Tabela 22) e na subamostra com empresas localizadas em países com ambiente legal mais fraco (Tabela 23). Assim, uma vez mais se constata a importância relativa da internacionalização das empresas para explicar o posicionamento no *ranking* da

QIC.

As variáveis de retorno (ROA) e crescimento de vendas (CVEND), de forma semelhante ao apresentado na amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20), não se constituíram em fator explicativo para o posicionamento das empresas no *ranking* agregado da QIC, tanto em ambientes legais mais fracos (Tabela 23) quanto em ambientes mais robustos (Tabela 24).

Conforme o esperado, o poder explicativo das abordagens com empresas localizadas nos países com ambiente legal mais robusto (Tabela 24) se mostrou mais elevado que o daquelas empresas localizadas em países com ambiente legal mais fraco (Tabela 23). Uma possível explicação para os resultados é que em países com ambiente legal mais robusto, as instituições possuem estruturas mais condizentes para realizar o escrutínio público, tornando mais oneroso para as empresas divulgar números contábeis que não estão atrelados à sua realidade econômica e financeira.

#### 4.4.2.2 Índice de Percepção da Corrupção

Nesta subseção, a amostra principal de empresas foi separada em dois grupos, a partir da mediana da variável IPC (7,30), com o intuito de investigar se os resultados encontrados na amostra principal se mantêm em diferentes níveis de percepção da corrupção.

A Tabela 25 apresenta os resultados para os países com nível abaixo da mediana, enquanto a Tabela 26 evidencia as empresas localizadas em países com nível igual ou acima da mediana do nível de percepção da corrupção. Para a coluna (1) das Tabelas 25 e 26, o modelo utilizado é aquele apresentado na Equação (18), enquanto para a coluna (2) foi utilizado o modelo da Equação (19).

A Tabela 25 apresenta os resultados da amostra que inclui 661 empresas do Brasil, Estados Unidos, Índia e Indonésia. Os resultados da coluna (1) e (2) indicaram que as variáveis ALAV e TAM apresentaram, conforme o esperado, relações negativas e significativas ao nível de 1% com o *ranking* dos atributos da QIC. Também de acordo com as predições empíricas prévias, as variáveis NDF, IND e COM demonstraram-se positiva e estatisticamente significativas para explicar a QIC das empresas investigadas, todas a 5% e com sinal igual ao esperado.

A variável ALAV repetiu o comportamento observado na amostra principal (Tabelas 19 e 20), da mesma forma que o observado na variável NDF (Tabela 19 e coluna 1 da Tabela 20). As variáveis de controle TAM, IND e COM também repetiram os resultados da amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20).

**Tabela 25 – Determinantes do *ranking* agregado da qualidade dos resultados contábeis: IPC < da mediana**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS, INCENTIVOS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	0,031	0,025	0,286	0,237
AMBIENTE	-0,269	-1,081	-0,282	-1,139
ALAV	-0,160	-3,560***	-0,148	-3,290***
ROA	0,021	0,369	0,022	0,380
NDF	0,010	3,908***	0,009	3,468***
TAM	-0,131	-3,648***	-0,130	-3,644***
CVEND	-0,004	-0,087	-0,003	-0,075
IND	0,480	5,365***	0,420	4,523***
COM	0,246	2,305**	0,211	1,969**
AUDITORIA	0,170	1,588	0,154	1,434
DPFCO	-0,010	-0,223	-0,038	-0,853
G_INTER			0,114	2,349**
Estatística F	10,512***		10,124***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,126		0,132	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	1,991		1,996	
K-S (sig.)	0,634		0,485	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,287		0,325	
N	661		661	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

A variável G\_INTER apresentou resultados semelhantes àqueles encontrados na amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20), indicando a importância relativa da internacionalização das empresas para explicar o posicionamento no *ranking* da QIC.

A Tabela 26 evidencia os resultados da amostra que inclui 745 empresas, da Alemanha, Austrália, Canadá, China, Holanda, Japão, Reino Unido e Suíça. Os resultados dos modelos utilizados demonstram relação positiva e estatisticamente significativa com a variável dependente, ao nível de 1% (estatística F).

Os resultados apresentados na Tabela 26 para as variáveis ALAV, NDF e IND se comportaram de forma semelhante àqueles da Tabela 25, indicando que servem de estímulos em ambos os ambientes de transparência institucional dos países e mantendo-se alinhados com os resultados da amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20).

Em ambientes mais transparentes (Tabela 26), a variável DPFCO mostrou-se negativa e estatisticamente significativa, conforme o esperado, somente no modelo que contém a variável de internacionalização das empresas (coluna 2). Uma explicação possível reside na predição empírica de que as empresas mais internacionalizadas possuem lucros e fluxos de caixa mais estáveis em relação às demais empresas.



**Tabela 26 – Determinantes do *ranking* agregado da qualidade dos resultados contábeis: IPC  $\geq$  da mediana**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + GI	
	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	-2,455	-5,293	-1,237	-2,393
AMBIENTE	0,333	3,653***	0,130	1,319
ALAV	-0,121	-2,922***	-0,112	-2,751***
ROA	-0,018	-0,266	-0,041	-0,604
NDF	0,003	2,345**	0,002	1,708*
TAM	0,030	0,875	0,019	0,541
CVEND	0,070	1,570	0,070	1,586
IND	0,320	3,591***	0,208	2,298**
COM	0,124	1,169	0,100	0,956
AUDITORIA	-0,009	-0,091	-0,001	-0,011
DPFCO	-0,026	-0,630	-0,103	-2,360**
G_INTER			0,202	5,022***
Estatística F	6,517***		8,413***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,069		0,099	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,073		2,093	
K-S (sig.)	0,056		0,030	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,283		0,201	
N	745		745	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Repetindo os resultados da amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20) e da amostra com empresas localizadas em países de menor índice de transparência (Tabela 25), a variável G\_INTER apresenta relação positiva e significativa com o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, conforme o esperado, ao nível de 1% (Tabela 26).

Conforme já apresentado na Tabela 13, as empresas localizadas em países com maior nível de transparência, diferentemente do esperado, demonstraram níveis mais baixos no escore do *ranking* dos atributos de QIC. Os resultados da Tabela 26 (países mais transparentes) corroboram esses achados, ao apresentar um poder explicativo menor que o do modelo da Tabela 25 (países menos transparentes). Uma possível explicação decorre da necessidade das empresas localizadas em países menos transparentes em evitar possíveis problemas de agência e reduzir litígios de risco moral e seleção adversa ao se tornarem mais internacionalizadas.

#### 4.4.2.3 Nível de Desenvolvimento Econômico

Nesta subseção, as empresas que compõem a amostra principal foram separadas em dois grupos: empresas localizadas em países abaixo da mediana do nível de desenvolvimento econômico e de países com valor igual ou superior à mediana (5,58), de acordo com a

variável NDE.

Para a coluna (1) das Tabelas 27 e 28, o modelo utilizado é o da Equação (18); para a coluna (2) o da Equação (19). A Tabela 27 apresenta os resultados da amostra que inclui 677 empresas, da Alemanha, Brasil, China, Índia, Indonésia, Japão e Reino Unido, que apresentaram os menores índices de desenvolvimento econômico na amostra estudada.

**Tabela 27 – Determinantes do ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDE < da mediana**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística t	Coefficiente B	Estatística t
Constante	-1,620	-3,378	0,054	0,099
AMBIENTE	0,151	1,581	-0,100	-0,980
ALAV	-0,114	-2,694***	-0,085	-2,035**
ROA	0,048	0,663	0,038	0,545
NDF	0,004	2,302**	0,002	0,876
TAM	0,023	0,626	0,005	0,141
CVEND	0,010	0,205	0,007	0,142
IND	0,273	2,951***	0,160	1,733*
COM	0,065	0,579	0,048	0,445
AUDITORIA	0,043	0,498	0,006	0,070
DPFCO	-0,039	-0,879	-0,146	-3,128***
G_INTER			0,278	6,004***
Estatística F	3,922***		7,031***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,041		0,089	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,160		2,189	
K-S (sig.)	0,077		0,021	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,299		0,318	
N	677		677	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os modelos utilizados na coluna (1) e coluna (2) na Tabela 27 apresentaram relação significativa ao nível de 1% com a variável dependente (estatística F). As variáveis ALAV e IND apresentaram relação significativa nos dois modelos, reiterando os resultados da amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20). Na coluna (2) ocorreu a inserção da variável G\_INTER, apresentando relação significativa com o escore do ranking da QIC, repetindo resultados da amostra principal. Após a inserção no modelo, a variável NDF deixou de apresentar significância, e a variável DPFCO passou a ser significativa para explicar a qualidade da informação contábil.

Uma explicação possível para os resultados encontrados é que nos países com menor desempenho econômico, o grau de internacionalização das empresas substitui os incentivos proporcionados pelo desempenho financeiro dos mercados e torna os fluxos de caixa mais estáveis.

O retorno sobre ativos (ROA) e o crescimento de vendas (CVEND) não se mostram elementos significativos para explicar a QIC, de modo semelhante ao verificado com a amostra principal. A variável G\_INTER novamente mostra-se significativa e sua inserção faz com que o poder explicativo do modelo aumente 117 pontos percentuais, embora não apresente valor muito elevado nas duas abordagens.

A Tabela 28 apresenta os resultados da amostra que inclui 729 empresas, da Austrália, Canadá, Estados Unidos, Holanda e Suíça, correspondentes aos países da amostra com maior nível de desenvolvimento econômico.

**Tabela 28 – Determinantes do ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDE  $\geq$  da mediana**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística t	Coefficiente B	Estatística t
Constante	0,237	0,275	0,761	0,829
AMBIENTE	-0,055	-0,337	-0,145	-0,833
ALAV	-0,161	-3,675***	-0,156	-3,548***
ROA	-0,004	-0,076	-0,005	-0,092
NDF	-0,002	-0,878	-0,002	-0,908
TAM	-0,120	-3,462***	-0,120	-3,469***
CVEND	0,015	0,368	0,019	0,456
IND	0,458	5,402***	0,416	4,692***
COM	0,250	2,490**	0,230	2,271**
AUDITORIA	0,149	1,294	0,141	1,220
DPFCO	-0,004	-0,096	-0,023	-0,512
G_INTER			0,066	1,617
Estatística F	8,054***		7,576***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,088		0,090	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	1,920		1,922	
K-S (sig.)	0,809		0,590	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,337		0,515	
N	729		729	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os modelos utilizados nas colunas (1) e (2) apresentaram relação positiva e estatisticamente significativa ao nível de 1% (estatística F) com a variável dependente. A variável ALAV mostrou-se relacionada de forma negativa e estatisticamente significativa nos dois modelos, conforme o esperado e de acordo com os resultados da amostra principal (Tabelas 19 e 20).

As variáveis IND e COM mostraram-se elementos significativos para explicar o posicionamento das empresas no escore de QIC, com relação positiva de acordo com o esperado e repetindo o comportamento nas projeções da amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20). A variável TAM indicou novamente que as empresas menores apresentaram escores mais elevados da QIC, repetindo resultados obtidos na amostra principal. Uma vez mais, repetindo

os resultados da amostra principal, as variáveis de ROA e CVEND não se mostraram fatores significativos para os números contábeis reportados.

O efeito da variável AMBIENTE mostrou-se com sinal negativo, diferentemente do esperado; mas, de forma alinhada com os resultados das Tabelas 19 e 20, não se mostrou relacionado com a qualidade da informação contábil mais elevada. Já a variável AUDITORIA apresentou coeficiente com sinal positivo e a variável DPFCO mostrou coeficiente com sinal negativo, ambas conforme o esperado e sem significância.

A variável G\_INTER mostrou relação positiva na simulação da Tabela 28, contudo não é significativa para explicar o posicionamento no *ranking* agregado da qualidade da informação contábil das empresas localizadas em países com nível de desenvolvimento mais elevado. As simulações realizadas revelaram que o poder explicativo dos modelos econométricos da Tabela 28 é relativamente semelhante. Esse resultado decorre da baixa relevância da variável G\_INTER, adicionada ao modelo da coluna (2).

Para a variável NDE, o estudo avaliou também a influência das características no âmbito das empresas e no dos países, de forma segregada entre os países mais desenvolvidos e os menos desenvolvidos, utilizando a variável G\_INTER como característica da empresa. Para a Tabela 29, o modelo utilizado é aquele apresentado na Equação (21), enquanto a Tabela 30 utilizou-se da Equação (20).

**Tabela 29 – Influência das variáveis em nível de empresas no *ranking* agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDE**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (OIC)				
Variáveis explicativas	(1) NDE < mediana		(2) NDE > mediana	
	Coeficiente B	Estatística t	Coeficiente B	Estatística t
Constante	-0,338	-3,354	-0,220	-1,928
ALAV	-0,125	-3,039***	-0,172	-3,902***
ROA	-0,060	-0,804	-0,061	-1,074
MTB	0,483	3,446***	0,314	2,937***
TAM	0,006	0,159	-0,115	-3,333***
CVEND	-0,024	-0,501	0,003	0,084
IND	0,183	2,001**	0,417	4,762***
COM	0,036	0,330	0,228	2,269**
AUDITORIA	0,024	0,290	0,122	1,073
DPFCO	-0,132	-3,060***	-0,014	-0,312
G_INTER	0,250	6,307***	0,046	1,210
Estatística F	8,916***		9,075***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,105		0,100	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,187		1,946	
K-S (sig.)	0,023		0,666	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,683		0,297	
N	677		729	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados apresentados na Tabela 29 indicam que o modelo utilizado apresenta relação estatisticamente significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F), tanto na abordagem dos países abaixo da mediana do desenvolvimento econômico quanto na dos países mais desenvolvidos economicamente.

Nesses modelos, foi inserida uma nova variável, que é a relação *market-to-book*, construída pela relação entre o valor de mercado da empresa e seu valor contábil do patrimônio líquido. Os resultados indicaram que a variável demonstrou-se relevante para explicar o comportamento das empresas no *ranking* dos atributos dos lucros, tanto no modelo dos países com baixo desenvolvimento econômico quanto no daqueles com níveis mais elevados. Esse resultado sugere que as empresas com níveis mais elevados de QIC geram mais expectativas dos investidores sobre os fluxos futuros de lucros e de caixa.

A variável ALAV demonstra coeficiente com sinal negativo, conforme o esperado, e de acordo com a amostra principal, mantendo-se significativa para explicar o posicionamento no *ranking* da QIC. As empresas industriais mostraram-se positivamente relacionadas com os escores mais elevados no *ranking* da qualidade, coadunado com a amostra principal.

Novamente as variáveis de ROA e CVEND não se apresentam como fatores importantes relacionadas com melhores níveis de qualidade dos resultados contábeis, reiterando os resultados obtidos nas Tabelas 18, 19 e 20.

Constata-se, pelos resultados da Tabela 29, que a relevância indicada pela variável G\_INTER na coluna (1) proporciona uma relação também significativa para a variável DPFÇO, já indicada na amostra principal (Tabela 18 e 20). Na coluna (2), a variável G\_INTER deixa de apresentar significância conduzindo para que a variável DPFÇO também deixe de ser significativa, fenômeno também identificado na coluna (2) da Tabela 28.

Na Tabela 30, são apresentados os resultados dos modelos que consideram as variáveis em âmbito de país, segregando as empresas localizadas em países abaixo do nível da mediana e aquelas localizadas em países com índice igual ou superior à mediana. Os modelos utilizados na Tabela 30 apresentaram relação positiva e estatisticamente significativa com a variável dependente, ao nível de 1% (estatística F), independentemente do nível do desenvolvimento econômico dos países de origem.

Os resultados indicaram que as variáveis IFRS, USGAAP e IND mostraram-se positivas e estatisticamente significativas para explicar os escores de QIC, conforme as previsões empíricas, reforçando os achados nas Tabelas 18 e 20 (amostra principal).

**Tabela 30 – Influência das variáveis em nível de país no ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDE**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NDE < da mediana		(2) NDE > da mediana	
	Coefficiente B	Estatística t	Coefficiente B	Estatística t
Constante	-0,719	-3,665	-0,417	-0,804
IFRS	0,300	2,628***	0,263	1,507
USGAAP			0,221	1,946*
ORIGEM	-0,002	-0,019	-0,081	-0,378
NDF	0,001	0,467	-0,001	-0,006
TAM	0,025	0,701	-0,125	-3,579***
CVEND	0,022	0,440	0,049	1,214
IND	0,344	3,753***	0,530	6,380***
COM	0,134	1,204	0,284	2,825***
AUDITORIA	0,074	0,818	0,159	1,363
DPFCO	-0,074	-1,740*	-0,053	-1,303
Estatística F	4,033***		6,926***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,039		0,075	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,163		1,924	
K-S (sig.)	0,060		0,677	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,372		0,426	
N	677		729	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

A variável ORIGEM apresentou coeficiente negativo, diferentemente do esperado, e sem significância, repetindo a falta de relevância dos achados na amostra principal (Tabelas 18 e 20). Na coluna (1) a variável DPFCO mostrou-se negativa e significativamente relacionada com níveis mais elevados de QIC, conforme o esperado, reiterando resultados da amostra principal. Na coluna (2), as variáveis TAM e COM manifestaram-se significativas, repetindo também resultados da amostra principal.

As variáveis em âmbito de empresa (Tabela 29) mostraram poder explicativo mais elevado (R<sup>2</sup>) em relação às variáveis em âmbito de país (Tabela 30), em ambas as abordagens. Quanto ao grau de internacionalização, somente nos países menos desenvolvidos se mostrou significativamente relevante para a melhoria da qualidade da informação contábil (Tabelas 27 e 29).

Os resultados sugerem que os incentivos empresariais se sobrepõem, em determinadas circunstâncias, às exigências normativas. Além disso, as atividades de internacionalização desempenham papel mais significativo nos países com menor desenvolvimento econômico, atuando como um fator de estímulo para superar as condições do ambiente local. Os países menos desenvolvidos possuem menor capacidade de manter um ambiente legal que preserve os direitos dos acionistas minoritários e Cortes Judiciais mais atuantes, pois essas estruturas são onerosas. Assim, as empresas com atividades submetidas ao ambiente externo mais

desenvolvido necessitam ampliar a qualidade da informação para construir reputação que atenda às forças do mercado.

#### 4.4.2.4 Nível de Desenvolvimento do Mercado Financeiro

Para confirmar se os resultados principais se mantêm em diferentes níveis de desenvolvimento do mercado financeiro, a amostra principal foi separada em dois grupos, a partir da mediana da variável NDE (117,89). A Tabela 31 apresenta os resultados para as empresas localizadas nos países com nível abaixo da mediana. Já a Tabela 32 apresenta resultados para as empresas localizadas em países com nível igual ou acima da mediana de desenvolvimento do mercado financeiro.

**Tabela 31 – Determinantes do ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDF < da mediana**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística t	Coefficiente B	Estatística t
Constante	-2,099	-4,223	-0,280	-0,488
AMBIENTE	0,283	3,222***	0,035	0,373
ALAV	-0,119	-2,606***	-0,105	-2,345**
ROA	0,085	1,092	0,056	0,732
NDE	0,042	0,490	-0,035	-0,421
TAM	0,028	0,754	0,016	0,428
CVEND	0,056	1,056	0,064	1,236
IND	0,152	1,572	-0,006	-0,059
COM	-0,024	-0,199	-0,041	-0,354
AUDITORIA	0,085	0,900	0,058	0,633
DPFCO	0,013	0,286	-0,107	-2,138**
G_INTER			0,306	5,931***
Estatística F	3,418***		6,481***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,038		0,089	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,162		2,192	
K-S (sig.)	0,036		0,025	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,262		0,375	
N	616		616	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 31 apresenta os resultados da amostra que inclui 616 empresas, da Alemanha, Austrália, Brasil, China, Índia, Indonésia, Japão e Holanda. Para a coluna (1) das Tabelas 31 e 32, o modelo utilizado é aquele apresentado na Equação (22), enquanto para a coluna (2) o modelo utilizado é o da Equação (23).

A coluna (1) da Tabela 24 considera variáveis de normas reguladoras, de incentivos e de controle conjuntamente, e a coluna (2) adiciona o grau de internacionalização das empresas. De modo geral, constata-se que o modelo apresenta relações positivas e

significativas com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F) em todas as projeções.

Nas empresas localizadas em países da amostra com menor desenvolvimento do mercado financeiro, a variável ALAV manteve os resultados obtidos nos resultados principais. A variável AMBIENTE mostrou-se significativa somente quando utilizada sem a presença da variável G\_INTER, enquanto a variável DPFCO se mostrou significativa somente na presença da variável de internacionalização. Uma possível explicação é a de que a internacionalização das empresas opera como um incentivo que capta os atributos do ambiente legal e torna os fluxos de caixa das empresas mais estáveis.

Nesta configuração, resta clara a importância da contratação de dívidas: as empresas com menor alavancagem financeira mostraram-se relacionadas com maiores escores da qualidade dos resultados contábeis. Esse resultado está alinhado com os pressupostos de que as empresas com elevados níveis de alavancagem financeira podem apresentar maiores incentivos para o gerenciamento de resultados.

Diferentemente dos resultados encontrados na amostra principal, as variáveis TAM, IND e COM não mostraram relevância para explicar a variável dependente. Já a variável ROA manteve-se com o mesmo posicionamento da amostra principal, sem significância.

A variável G\_INTER apresenta relação positiva e significativa com o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, ao nível de 1%, reafirmando sua importância para explicar a qualidade dos resultados contábeis.

A Tabela 32 apresenta os resultados da amostra que inclui 790 empresas, do Canadá, Estados Unidos, Reino Unido e Suíça, países que apresentaram desenvolvimento do mercado financeiro igual ou superior à mediana.

Ao se investigar a amostra de empresas localizadas nos países mais desenvolvidos financeiramente, constata-se que as variáveis ALAV e TAM apresentam relação negativa, enquanto as variáveis IND e COM mostraram-se positivamente relacionadas com a QIC. Todas as relações mantiveram-se estatisticamente significativas, reiterando os resultados já obtidos na amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20).

Nesta configuração, a variável AMBIENTE, diferentemente de na amostra principal e conforme o esperado mostrou-se relevante para explicar os escores no *ranking* da QIC. Este resultado confirma a importância atribuída pelos mercados financeiros mais maduros à proteção dos acionistas, às leis do mercado de valores mobiliários, às normas de contabilidade e auditoria e da independência judicial, para que as empresas reportem números contábeis mais condizentes com sua realidade econômica.



O retorno sobre ativos (ROA) e o crescimento de vendas (CVEND) repetiram o desempenho da amostra principal, ao não apresentar importância para explicar os níveis de QIC. As variáveis NDE e DPFCO, embora apresentem coeficientes com o sinal esperado, não apresentam significância para explicar a variável dependente.

**Tabela 32 – Determinantes do ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDF  $\geq$  da mediana**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	0,915	0,193	1,853	0,391
AMBIENTE	-0,390	-1,876**	-0,576	-2,602***
ALAV	-0,143	-3,464***	-0,133	-3,205***
ROA	-0,016	-0,309	-0,018	-0,332
NDE	0,189	0,211	0,211	0,238
TAM	-0,112	-3,365***	-0,113	-3,411***
CVEND	0,002	0,045	0,001	0,034
IND	0,538	6,558***	0,489	5,792***
COM	0,301	3,128***	0,274	2,842***
AUDITORIA	0,158	1,413	0,154	1,383
DPFCO	-0,041	-1,012	-0,068	-1,622
G_INTER			0,092	2,382**
Estatística F	10,055***		9,715***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,103		0,108	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	1,952		1,956	
K-S (sig.)	0,614		0,670	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,650		0,574	
N	790		790	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

A variável G\_INTER apresenta relação positiva e significativa com o ranking agregado da QIC, ao nível de 1%, reafirmando sua importância para explicar a qualidade dos resultados contábeis também em ambientes de desenvolvimento do mercado financeiro mais elevado, conforme o esperado. As simulações realizadas revelaram que o poder explicativo dos modelos econométricos da Tabela 32 é superior àquele da Tabela 31, indicando que em países com maiores níveis de desenvolvimento do mercado financeiro as empresas possuem maiores estímulos para apresentar informação contábil de elevada qualidade, confirmando as predições empíricas.

#### 4.4.2.5 Origem Legal

A Tabela 33 apresenta os resultados para as empresas localizadas nos países com sistema jurídico *code law*. A amostra inclui 524 empresas, da Alemanha, Brasil, China, Holanda, Indonésia, Japão e Suíça.

A coluna (1) das Tabelas 33 e 34 considera variáveis de normas reguladoras, de incentivos e de controle conjuntamente, e a coluna (2) adiciona a variável de internacionalização, cujos modelos mostraram-se significativos para explicar a variável dependente ao nível de 1% (estatística F), em todas as projeções.

Nos países *code law*, as empresas menores, aquelas localizadas em países com ambiente legal mais robusto e do setor industrial apresentaram escores mais elevados da qualidade da informação contábil, conforme a coluna (1) da Tabela 26. Ao se inserir a variável de grau de internacionalização (G\_INTER), as empresas menos alavancadas e aquelas com menor volatilidade no fluxo de caixa indicaram níveis superiores de qualidade da informação contábil reportada (coluna 2).

A inserção da variável G\_INTER ampliou substancialmente o poder explicativo do modelo (coluna 2 em comparação com coluna 1) e confirmou a importância relativa da variável também na segregação da amostra pela origem legal dos países. Do mesmo modo que o verificado com a variável ALAV, manteve posicionamento semelhante ao da amostra principal.

**Tabela 33 – Determinantes do ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis: *code law***

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	-0,988	-1,237	0,634	0,771
AMBIENTE	0,339	2,286**	-0,118	-0,723
CTTRIB	0,010	0,193	0,019	0,366
ALAV	-0,132	-2,623***	-0,116	-2,391**
ROA	0,009	0,089	-0,035	-0,358
NDE	-0,311	-1,341	-0,109	-0,479
TAM	0,026	0,626	0,012	0,309
CVEND	-0,015	-0,219	0,000	0,006
IND	0,295	2,645***	0,064	0,561
COM	0,005	0,041	-0,017	-0,131
AUDITORIA	0,107	0,985	0,125	1,185
DPFCO	0,044	0,812	-0,099	-1,706*
G_INTER			0,352	5,899***
Estatística F	2,891***		5,725***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,038		0,098	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,183		2,207	
K-S (sig.)	0,047		0,014	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,328		0,848	
N	524		524	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 34 apresenta os resultados da amostra que considera as empresas localizadas em países com tradição *common law*, incluindo 882 empresas, da Austrália, Canadá, Estados

Unidos, Índia e Reino Unido.

Nas duas configurações de análises dos países *common law* apresentadas na Tabela 34, as empresas menores, menos alavancadas, localizadas em países com maior desenvolvimento econômico e pertencentes aos setores industrial e comercial apresentaram escores mais elevados da qualidade da informação contábil. Esses resultados corroboram aqueles encontrados na amostra principal, sendo semelhantes para TAM, IND e COM (Tabelas 18, 19 e 20), ALAV (Tabelas 19 e 20) e NDE (Tabela 19).

Os resultados indicam que a variável G\_INTER apresenta relação positiva e significativa com o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, ao nível de 5% nos países *common law*, confirmando os resultados da amostra principal (Tabela 18, 19 e 20).

Para a coluna (1) das Tabelas 33 e 34 o modelo utilizado foi o da Equação (24); para a coluna (2), utilizou-se a Equação (25). Tanto nos países de origem *code law* (Tabela 33) quanto nos países *common law* (Tabela 34), as variáveis CTRIB, ROA e CVEND não se constituíram em incentivos para a melhoria da informação contábil reportada, reforçando os resultados da amostra principal.

**Tabela 34 – Determinantes do *ranking* agregado da qualidade dos resultados contábeis: *common law***

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>	Coefficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	-2,649	-1,443	-2,532	-1,383
AMBIENTE	0,117	0,430	0,097	0,356
CTRIB	0,051	1,108	0,072	1,556
ALAV	-0,144	-3,682***	-0,133	-3,396***
ROA	0,010	0,207	0,011	0,225
NDE	0,305	3,936***	0,281	3,600***
TAM	-0,101	-3,211***	-0,102	-3,252***
CVEND	0,012	0,335	0,011	0,299
IND	0,463	6,048***	0,417	5,307***
COM	0,297	3,242***	0,270	2,934***
AUDITORIA	0,116	1,203	0,101	1,051
DPFCO	-0,037	-1,006	-0,062	-1,631
G_INTER			0,089	2,411**
Estatística F	9,920***		9,628***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,100		0,105	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	1,961		1,966	
K-S (sig.)	0,523		0,259	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,340		0,417	
N	882		882	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados obtidos com as subamostras de empresas localizadas em países de origem *code law* (Tabela 33) e em países *common law* (Tabela 34) reiteram que o grau de internacionalização das empresas constitui fator determinante para o posicionamento mais

elevado nos escores do *ranking* da QIC, independentemente da origem legal dos países.

#### 4.4.2.6 Empresas com adoção dos USGAAP

Nesta subseção, são apresentados os resultados obtidos utilizando-se somente os dados das empresas dos Estados Unidos que utilizaram o padrão USGAAP em todo o período. Para a coluna (1) da Tabela 35, o modelo utilizado é aquele da Equação (13), enquanto na coluna (2) o modelo é o da Equação (14).

Os resultados da Tabela 35 indicam que os modelos utilizados tanto na coluna (1) quanto na coluna (2) apresentaram relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F).

A exemplo dos modelos utilizados na amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20), as empresas menores, com menor alavancagem financeira e dos setores industriais e comerciais apresentaram melhores escores no *ranking* da qualidade da informação contábil. Por outro lado, as variáveis ROA e CVEND continuam demonstrando não se constituir em incentivos para melhorar os níveis de QIC.

As variáveis de AUDITORIA e DPFCO repetem os resultados obtidos na Tabela 19, não se mostram significativas, embora apresentem coeficientes com o sinal esperado em relação à variável dependente.

**Tabela 35 – Determinantes no *ranking* agregado da qualidade dos resultados contábeis: USGAAP**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) EMPRESAS		(2) EMPRESAS + G_INTER	
	Coeficiente B	Estatística <i>t</i>	Coeficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	-0,298	-2,380	-0,248	-1,938
ALAV	-0,162	-3,324***	-0,152	-3,112***
ROA	-0,032	-0,512	-0,034	-0,535
TAM	-0,147	-3,653***	-0,146	-3,649***
CVEND	-0,001	-0,028	-0,000	-0,007
IND	0,517	5,291***	0,463	4,554***
COM	0,233	2,052**	0,204	1,777*
AUDITORIA	0,195	1,508	0,190	1,477
DPFCO	-0,005	-0,104	-0,032	-0,602
G_INTER			0,096	1,888*
Estatística F	9,855***		9,197***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,112		0,117	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	1,969		1,977	
K-S (sig.)	0,676		0,454	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,473		0,546	
N	560		560	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

O grau de internacionalização continua configurando um fator explicativo significativo para o posicionamento das empresas no *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, embora nesta projeção a importância relativa tenha diminuído ao nível de 10%.

Os modelos econométricos utilizados na coluna (1) e coluna (2) da Tabela 35 apresentaram poder explicativo semelhante, indicando menor influência do G\_INTER sobre os resultados reportados nessa subamostra em relação à amostra total. Esse resultado é consistente com os achados da amostra em países *common law* (Tabela 34).

#### 4.4.2.7 Empresas com adoção das IFRS

Nesta subseção, são apresentados os resultados obtidos utilizando somente as empresas que adotaram o padrão IFRS em todo o período analisado, incluindo 222 empresas, localizadas na Alemanha, Austrália, Holanda e Reino Unido.

Para a coluna (1) da Tabela 36 o modelo utilizado foi o da Equação (13); na coluna (2), o da Equação (14). Os resultados indicam que os modelos utilizados na coluna (1) e na coluna (2) apresentaram relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F).

**Tabela 36 – Determinantes no *ranking* agregado da qualidade dos resultados contábeis: IFRS**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) EMPRESAS		(2) EMPRESAS + G_INTER	
	Coeficiente B	Estatística <i>t</i>	Coeficiente B	Estatística <i>t</i>
Constante	-0,385	-1,934	-0,399	-2,001
ALAV	0,151	-1,866*	-0,148	-1,820*
ROA	0,064	0,706	0,063	0,692
TAM	-0,025	-0,393	-0,037	-0,570
CVEND	0,057	0,875	0,057	0,867
IND	0,395	2,568**	0,351	2,212**
COM	0,442	2,403**	0,412	2,219**
AUDITORIA	0,170	0,877	0,153	0,788
DPFCO	-0,109	-1,681*	-0,135	-1,960*
G_INTER			0,072	1,123
Estatística F	2,644***		2,493***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,056		0,057	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	1,859		1,879	
K-S (sig.)	0,423		0,197	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,572		0,644	
N	222		222	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Nesta configuração, as empresas com menor alavancagem financeira e menor volatilidade no fluxo de caixa, além daquelas dos setores industriais e comerciais, apresentam

melhores escores no *ranking* da qualidade da informação contábil. Esses resultados corroboram aqueles encontrados na amostra principal (Tabelas de 18 a 20).

O retorno sobre ativos e o crescimento de vendas repetem o desempenho da amostra principal (Tabelas de 18 a 20) e não se constituíram em incentivos para a QIC. A variável TAM apresentou coeficiente negativo, semelhante ao verificado também na amostra principal, contudo, de modo contrário ao obtido naqueles testes, não se mostrou significativa para a subamostra das empresas que utilizaram IFRS em todo o período investigado.

Diferentemente dos achados na amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20), a variável de interesse G\_INTER não apresenta significância estatística, apesar da relação positiva com o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, conforme esperado. Os modelos econométricos utilizados nas colunas (1) e (2) da Tabela 36 apresentaram poder explicativo semelhante, indicando menor influência do G\_INTER sobre os resultados reportados nesta subamostra em relação à amostra total.

Corroborando os resultados apresentados na Tabela 17, de que as empresas adotantes dos padrões IFRS e USGAAP em todo o período analisado constituem subconjuntos homogêneos, a inserção da variável G\_INTER no modelo da Equação 14 (coluna 2 das Tabelas 35 e 36) mostrou pequena elevação no poder explicativo comparativamente ao modelo da Equação 13 (coluna 1 das Tabelas 35 e 36).

#### 4.4.2.8 Adoção parcial de IFRS ou padrão nacional

Nesta subseção, são apresentados os resultados obtidos utilizando somente os dados das empresas que adotaram padrões nacionais ou as IFRS em período parcial. A subamostra inclui 624 empresas, localizadas no Brasil, Canadá, China, Índia, Indonésia, Japão e Suíça.

Para a coluna (1) da Tabela 37 utilizou-se o modelo da Equação (13), enquanto na coluna (2) o modelo utilizado é o da Equação (14). Os resultados indicam que os modelos utilizados apresentaram relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F).

Na configuração apresentada na coluna (1), somente as empresas com menor alavancagem financeira e aquelas do setor industrial mostraram-se significativas para explicar o posicionamento no *ranking* da QIC. Na configuração da coluna (2), ocorreu a inserção da variável de interesse G\_INTER, que demonstrou relação positiva e significativa com o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, ao nível de 1%. Das demais variáveis, somente ALAV e DPFÇO se mostraram significativas, e de modo negativo, conforme o

esperado.

**Tabela 37 – Determinantes no ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis: diferentes padrões contábeis**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) EMPRESAS		(2) EMPRESAS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística t	Coefficiente B	Estatística t
Constante	-0,525	-4,855	-0,263	-2,335
ALAV	-0,121	-2,719***	-0,097	-2,253**
ROA	0,062	0,773	0,060	0,774
TAM	0,023	0,624	0,024	0,658
CVEND	0,025	0,463	0,044	0,855
IND	0,271	2,826***	0,075	0,762
COM	0,015	0,130	-0,022	-0,194
AUDITORIA	0,101	1,116	0,009	0,097
DPFCO	0,015	0,309	-0,093	-1,846*
G_INTER			0,295	6,303***
Estatística F	3,367***		7,595***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,029		0,087	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,159		1,946	
K-S (sig.)	0,047		0,031	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,476		0,938	
N	624		624	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação à amostra principal, a variável ALAV repete os resultados das Tabelas 19 e 20, indicando que empresas com menor alavancagem apresentaram escores mais elevados da QIC. Já ROA e CVEND repetem os resultados principais ao se mostrarem não significativas.

As variáveis de controle TAM e COM, na Tabela 37, contrariam o posicionamento da amostra principal (Tabelas 18, 19 e 20). No modelo da amostra principal, mostraram-se significativas para explicar os níveis de QIC, fato não manifestado nesta subamostra.

Embora o poder explicativo dos modelos apresentados nas colunas (1) e (2) da Tabela 37 se apresente relativamente baixo, a inserção da variável G\_INTER apresentou crescimento percentual relevante (de 2,9% para 8,7%).

#### 4.4.2.9 Normas Reguladoras - exceto Padrão Contábil

Nesta subseção, são apresentados os resultados obtidos utilizando os dados da amostra total, considerando-se as normas reguladoras com a exclusão das variáveis correspondentes aos padrões contábeis.

Para a coluna (1) da Tabela 38, utilizou-se o modelo da Equação (26), enquanto na coluna (2) o modelo utilizado foi o da Equação (27). Os resultados indicam que os modelos

utilizados apresentaram relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F).

Nesta configuração, em que foram desconsideradas as variáveis representativas dos padrões contábeis utilizados pelas empresas investigadas, a coluna (1) demonstra que a origem legal e a carga tributária mostraram-se significativas para explicar o posicionamento no *ranking* da QIC. Empresas localizadas em países de origem *common law* e aquelas localizadas em países com menores cargas tributárias demonstraram níveis mais elevados na qualidade dos resultados contábeis reportados, com significância estatística ao nível de 1% e 5%, respectivamente.

**Tabela 38 – Influência das normas reguladoras (exceto padrão contábil) e do G\_INTER no ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS		(2) NORMAS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística t	Coefficiente B	Estatística t
Constante	-1,673	-3,150	-0,669	-1,227
ORIGEM	0,307	4,398***	0,281	4,078***
CTRIB	0,053	2,093**	0,074	2,960***
AMBIENTE	0,126	1,417	-0,063	-0,687
TAM	-0,048	-1,896*	-0,054	-2,157**
CVEND	0,015	0,504	0,015	0,508
IND	0,445	7,193***	0,335	5,289***
COM	0,231	3,073***	0,191	2,565***
AUDITORIA	0,186	2,689***	0,156	2,285**
DPFCO	-0,049	-1,718*	-0,111	-3,723***
G_INTER			0,199	6,525***
Estatística F	14,282***		17,494***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,078		0,105	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	1,981		2,009	
K-S (sig.)	0,045		0,078	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,202		0,411	
N	1.406		1.406	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Na configuração da coluna (2), ocorreu a inserção da variável de interesse G\_INTER, a qual demonstrou relação positiva e significativa com o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, ao nível de 1%. As variáveis ORIGEM e CTRIB mantiveram comportamento semelhante ao modelo da coluna (1).

Em relação às variáveis de controle, os dois modelos apresentaram resultados de acordo com o esperado. De um lado, TAM e DPFCO se mostraram negativa e significativamente relacionadas com maiores níveis de QIC. De outro lado, as variáveis IND, COM e AUDITORIA se mostraram positiva e significativamente relacionadas com maiores níveis de QIC, nas duas simulações.



O modelo utilizado na Tabela 38 é similar àquele da Tabela 18. Observa-se que a retirada das variáveis IFRS e USGAAP no modelo apresentado na Tabela 18 conferiu significância às variáveis ORIGEM e CTRIB, além de elevar o coeficiente da variável AMBIENTE. Embora o poder explicativo dos modelos apresentados nas colunas (1) e (2) da Tabela 38 se apresente relativamente baixo, a inserção da variável G\_INTER apresentou crescimento percentual relevante (de 7,8% para 10,5%).

#### 4.4.2.10 Normas Reguladoras e Incentivos - exceto Padrão Contábil

Nesta subseção, são apresentados os resultados obtidos utilizando os dados da amostra total, considerando as normas reguladoras e os incentivos, com a exclusão das variáveis correspondentes aos padrões contábeis. Para a coluna (1) da Tabela 39, utilizou-se o modelo da Equação (28), enquanto na coluna (2) o modelo utilizado foi o da Equação (29). Os resultados indicam que os modelos utilizados apresentaram relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F).

**Tabela 39 – Influência das normas reguladoras (exceto padrão contábil), dos incentivos e do G\_INTER no ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + G_INTER	
	Coeficiente B	Estatística t	Coeficiente B	Estatística t
Constante	-2,151	-3,629	-1,368	-2,270
ORIGEM	0,327	4,288***	0,318	4,211***
AMBIENTE	0,062	0,670	-0,073	-0,773
CTRIB	0,047	1,645*	0,067	2,350**
IPC	0,025	0,655	0,005	0,128
ALAV	-0,144	-4,691***	-0,129	-4,260***
ROA	0,019	0,427	0,010	0,232
NDE	0,156	1,384	0,188	1,689*
NDF	0,001	0,389	0,000	-0,233
TAM	-0,054	-2,148**	-0,057	-2,317**
CVEND	0,012	0,372	0,013	0,429
IND	0,394	6,338***	0,302	4,752***
COM	0,182	2,436**	0,151	2,034**
AUDITORIA	0,100	1,390	0,087	1,227
DPFCO	-0,005	-0,152	-0,062	-1,973*
G_INTER			0,174	5,592***
Estatística F	12,501***		14,006***	
R <sup>2</sup> ajustado	0,103		0,122	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,018		2,034	
K-S (sig.)	0,104		0,060	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,171		0,669	
N	1.406		1.406	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Nesta configuração, a coluna (1) demonstra que, em relação às normas reguladoras, as variáveis da origem legal e carga tributária mostraram-se significativas para explicar o posicionamento no *ranking* da QIC. Empresas localizadas em países de origem *common law* e aquelas localizadas em países com menores cargas tributárias demonstraram níveis mais elevados na qualidade dos resultados contábeis reportados, com significância estatística ao nível de 1% e 10%, respectivamente.

Quanto aos incentivos empresariais, somente a variável ALAV mostrou-se significativa para explicar a qualidade das informações contábeis, reiterando resultados anteriores que afirmavam que empresas com menor alavancagem financeira apresentam níveis mais elevados no *ranking*.

Na configuração da coluna (2), ocorreu a inserção da variável de interesse G\_INTER, que demonstrou relação positiva e significativa com o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, ao nível de 1%. As variáveis ORIGEM, CTRIB e ALAV apresentaram resultantes semelhantes ao modelo da coluna (1). Adicionalmente, a variável NDE passou a apresentar significância em relação à variável dependente, ao nível de 10%.

Em relação às variáveis de controle, os dois modelos apresentaram resultados conforme o esperado. De um lado, TAM (colunas 1 e 2) e DPFCO (coluna 2) se mostraram negativa e significativamente relacionadas com maiores níveis de QIC. De outro lado, as variáveis IND e COM se mostraram positiva e significativamente relacionadas com maiores níveis de QIC, nas duas simulações.

O modelo utilizado na Tabela 39 é similar àquele da Tabela 20. Observa-se que a retirada das variáveis IFRS e USGAAP no modelo apresentado na Tabela 20 conferiu significância às variáveis ORIGEM e CTRIB.

O poder explicativo dos modelos apresentado nas colunas (1) e (2) da Tabela 39 se mostrou bastante semelhante àquele encontrado na Tabela 20. Esses resultados sugerem que, na ausência das variáveis IFRS e USGAAP, os efeitos são captados pelas demais variáveis em âmbito de país e pelo termo de erro, exceto para o ambiente legal e nível de percepção da corrupção, que novamente não se manifestaram significativos para explicar a QIC.

#### 4.4.2.11 Normas Reguladoras - exceto Origem Legal

Nesta subseção, são apresentados os resultados obtidos utilizando os dados da amostra total, considerando-se as normas reguladoras com a exclusão da variável correspondente à

origem legal. Para a coluna (1) da Tabela 40, utilizou-se o modelo da Equação (30), enquanto na coluna (2) o modelo utilizado foi o da Equação (31). Os resultados indicam que os modelos utilizados apresentaram relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F).

**Tabela 40 – Influência das normas reguladoras (exceto origem legal) e do G\_INTER no ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS		(2) NORMAS + G_INTER	
	Coeficiente B	Estatística t	Coeficiente B	Estatística t
Constante	-1,443	-2,815	-0,694	-1,330
IFRS	0,381	3,178***	0,276	2,305**
USGAAP	0,390	4,347***	0,367	4,137***
CTRIB	0,053	1,266	0,059	1,438
AMBIENTE	0,081	0,775	-0,042	-0,402
TAM	-0,053	-2,091**	-0,057	-2,314**
CVEND	0,043	1,404	0,044	1,441
IND	0,459	7,397***	0,351	5,483***
COM	0,232	3,081***	0,190	2,537**
AUDITORIA	0,161	2,315**	0,131	1,904*
DPFCO	-0,055	-1,921*	-0,109	-3,695***
G_INTER			0,182	5,901***
Estatística F	15,179		17,299	
R <sup>2</sup> ajustado	0,092		0,113	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,014		2,031	
K-S (sig.)	0,031		0,123	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,482		0,729	
N	1.406		1.406	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Nesta configuração, em que foi desconsiderada a variável representativa do ambiente legal dos países de origem das empresas investigadas, a coluna (1) demonstra que as IFRS e os USGAAP mostraram-se significativos para explicar o posicionamento no *ranking* da QIC, ao nível de 1%. Na configuração da coluna (2), ocorreu a inserção da variável de interesse G\_INTER, que demonstrou relação positiva e significativa com o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, ao nível de 1%. As variáveis IFRS e USGAAP mantiveram comportamento semelhante ao do modelo da coluna (1).

Em relação às variáveis de controle, os dois modelos apresentaram resultados de acordo com o esperado. De um lado, TAM e DPFCO se mostraram negativa e significativamente relacionadas com maiores níveis de QIC. De outro lado, as variáveis IND, COM e AUDITORIA se mostraram positiva e significativamente relacionadas com maiores níveis de QIC, nas duas simulações.

O modelo utilizado na Tabela 40 é similar àquele da Tabela 18. Observa-se que a

retirada da variável ORIGEM na Tabela 40 do modelo apresentado na Tabela 18 não provocou alteração na significância individual das variáveis explicativas e resultou no mesmo poder explicativo ( $R^2$ ). O poder explicativo do modelo apresentado na coluna (1) é de 9,2%, enquanto na coluna (2), após a inserção da variável G\_INTER, mostrou-se em 11,3%.

#### 4.4.2.12 Normas Reguladoras e Incentivos - exceto Origem Legal

Nesta subseção, são apresentados os resultados obtidos utilizando os dados da amostra total, considerando-se as normas reguladoras e os incentivos, com a exclusão da variável correspondente à origem legal. Para a coluna (1) da Tabela 41, utilizou-se o modelo da Equação (32), enquanto na coluna (2) o modelo da Equação (33) foi aplicado.

**Tabela 41 – Influência das normas reguladoras (exceto origem legal), dos incentivos e do G\_INTER no ranking agregado da qualidade dos resultados contábeis**

Variável dependente: Qualidade da Informação Contábil (QIC)				
Variáveis explicativas	(1) NORMAS E INCENTIVOS		(2) NORMAS E INCENTIVOS + G_INTER	
	Coefficiente B	Estatística t	Coefficiente B	Estatística t
Constante	-1,171	-1,709	-0,565	-0,819
IFRS	0,328	2,303**	0,248	1,745*
USGAAP	0,382	2,817***	0,377	2,804***
AMBIENTE	0,060	0,500	-0,023	-0,194
CTTRIB	0,024	0,397	0,031	0,511
IPC	0,019	0,453	0,004	0,101
ALAV	-0,147	-4,821***	-0,134	-4,409***
ROA	0,000	-0,011	-0,005	-0,114
NDE	-0,069	-0,419	-0,052	-0,317
NDF	0,003	1,950*	0,002	1,403
TAM	-0,056	-2,233**	-0,059	-2,382**
CVEND	0,023	0,733	0,025	0,806
IND	0,402	6,409***	0,312	4,833***
COM	0,192	2,556**	0,159	2,123**
AUDITORIA	0,121	1,691*	0,107	1,501
DPFCO	-0,009	-0,295	-0,061	-1,936*
G_INTER			0,159	5,073***
Estatística F	12,492		13,529	
R <sup>2</sup> ajustado	0,109		0,125	
Tolerance	1 até 0,10		1 até 0,10	
VIF	1 até 10		1 até 10	
DW	2,037		2,045	
K-S (sig.)	0,078		0,042	
Pesarán-Pesarán (sig.)	0,348		0,719	
N	1.406		1.406	

Significativo ao nível de 10%\*; 5%\*\*; 1%\*\*\*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados indicam que os modelos utilizados apresentaram relação positiva e significativa com a variável dependente ao nível de 1% (estatística F). Nesta configuração, a coluna (1) demonstra que, em relação às normas reguladoras, as variáveis IFRS e USGAAP mostraram-se significativas para explicar o posicionamento no ranking da QIC. Empresas

localizadas em países de origem *common law* e aquelas localizadas em países com menores cargas tributárias demonstraram níveis mais elevados na qualidade dos resultados contábeis reportados, com significância estatística ao nível de 1% e 10%, respectivamente.

Quanto aos incentivos empresariais, a variável ALAV, ao nível de 1%, e a variável NDF, ao nível de 5%, mostraram-se significativas para explicar a qualidade das informações contábeis.

Na configuração da coluna (2), ocorreu a inserção da variável de interesse G\_INTER, que demonstrou relação positiva e significativa com o *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, ao nível de 1%. As variáveis IFRS, USGAAP e ALAV apresentaram resultados semelhantes aos do modelo da coluna (1).

Em relação às variáveis de controle, os dois modelos apresentaram resultados conforme o esperado. De um lado, TAM (colunas 1 e 2) e DPFCO (coluna 2) se mostraram negativa e significativamente relacionadas com maiores níveis de QIC. De outro lado, as variáveis de IND e COM (colunas 1 e 2) e AUDITORIA (coluna 1) se mostraram positiva e significativamente relacionadas com maiores níveis de QIC.

O modelo utilizado na Tabela 41 é similar àquele da Tabela 20. Observa-se que a retirada da variável ORIGEM no modelo apresentado na Tabela 20 conferiu significância à variável AUDITORIA no modelo da coluna (1) da Tabela 41.

O poder explicativo dos modelos apresentado nas colunas (1) e (2) da Tabela 39 se mostrou bastante semelhante àquele encontrado na Tabela 20. Esses resultados sugerem que os efeitos da variável ORIGEM são captados pelas variáveis de padrão contábil e pelo termo de erro. As variáveis do ambiente legal e nível de percepção da corrupção novamente não se manifestaram significativos para explicar a QIC.

#### **4.4.3 Discussão dos Principais Resultados**

Nesta seção, são apresentados os principais resultados obtidos e em que medida os objetivos foram alcançados e as hipóteses foram confirmadas. A análise é realizada a partir de um *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, constituído por quatro atributos dos lucros de base contábil, com considerações relacionadas com a amostra principal e as subamostras.

Em termos de qualidade da informação contábil, o *ranking* indicou a seguinte ordem decrescente por país: Holanda, Austrália, Estados Unidos da América, Suíça, Reino Unido, Canadá, Indonésia, Alemanha, Japão, Índia, China e Brasil. Quanto ao grau de

internacionalização das empresas, a ordem decrescente é a seguinte: Holanda, Suíça, Alemanha, Reino Unido, Canadá, Austrália, Estados Unidos da América, Japão, Índia, Indonésia, China e Brasil.

Os resultados indicaram que as empresas brasileiras apresentaram a menor média, enquanto as maiores médias foram encontradas nas empresas australianas e holandesas. As empresas localizadas em países com carga tributária menor, ambiente legal mais forte, maior índice de desenvolvimento econômico, maior índice de desenvolvimento do mercado financeiro e de origem legal *common law* apresentaram médias mais elevadas no *ranking* agregado da QIC, conforme o esperado pela predição teórica. Conforme previsto no estudo, as empresas com maior grau de internacionalização das atividades empresariais apresentaram escores mais elevados no *ranking* da QIC.

Quanto à qualidade dos resultados contábeis segregados pelos padrões de contabilidade utilizados pelas empresas da amostra, observou-se um subconjunto homogêneo entre as empresas que adotaram IFRS e USGAAP e um subconjunto homogêneo entre as empresas com o uso parcial das IFRS e o uso de padrões nacionais. O primeiro subconjunto apresentou resultados superiores no *ranking* agregado da qualidade da informação contábil, reforçando o entendimento de que bons padrões de contabilidade produzem números contábeis de maior qualidade (LEVITT, 1998; SODERSTROM; SUN, 2007).

O estudo encontrou correlações significativas entre a qualidade dos *accruals*, a persistência, a previsibilidade e a suavização dos lucros. Esses resultados são consistentes com aqueles obtidos em outras investigações, a exemplo de Subramanyam (1996), Dechow e Dichev (2002), Francis et al. (2004) e Gaio (2010).

Subramanyam (1996) encontrou evidências de que a suavização dos resultados melhora a persistência e a previsibilidade dos lucros, atributos desejáveis dos resultados contábeis. A persistência dos resultados contábeis influencia na avaliação do desempenho empresarial, revestindo-se de relevância quando os resultados refletem adequadamente o desempenho do período corrente e quando o desempenho do período corrente persiste nos períodos seguintes (DECHOW; SCHRAND, 2004).

A previsibilidade é reconhecida como importante ao apresentar consequências econômicas sobre o valor patrimonial no mercado de ações, constituindo-se em elemento essencial de avaliação patrimonial (LEE, 1999; FRANCIS et al., 2004; GRAHAM; HARVEY; RAJGOPAL, 2005).

Similar à pesquisa de Dechow e Dichev (2002), este estudo encontrou uma relação positiva entre a qualidade dos *accruals* e a persistência dos lucros. Neste sentido, a análise da

qualidade dos *accruals* é relevante, uma vez que as acumulações contábeis realizadas em observância ao regime de competência podem proporcionar ao lucro uma melhor forma de avaliação da performance empresarial. Os resultados encontrados por Francis *et al.* (2005) demonstram que a precisão dos *accruals* apresenta também consequências econômicas relacionadas ao custo do capital próprio e ao custo do capital de terceiros, em que a menor precisão se mostrou relacionada com maiores custos.

As evidências empíricas desta investigação permitem inferir que os gestores das empresas investigadas tendem a utilizar a técnica de suavização dos resultados contábeis no sentido de transmitir informação privada relevante aos usuários externos. A suavização dos resultados atende à expectativa externa dos investidores de encontrar resultados mais persistentes ao longo do tempo, cuja menor volatilidade dos resultados conduz a maior previsibilidade no período futuro em relação aos resultados presentes.

No Quadro 26, apresenta-se uma síntese dos resultados referentes à influência das normas reguladoras e do grau de internacionalização na qualidade da informação contábil.

**Quadro 26 – Síntese dos resultados referentes à influência das normas reguladoras e do grau de internacionalização na qualidade da informação contábil**

Objetivo específico e hipóteses	Síntese dos resultados
Objetivo específico a: verificar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e a qualidade da informação contábil.	Empresas com maior grau de internacionalização apresentaram níveis mais elevados de qualidade da informação contábil.
H <sub>1</sub> – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras.	Hipótese não rejeitada.
H <sub>1a</sub> - Há uma relação positiva entre a adoção das IFRS e a qualidade das informações contábeis.	Hipótese não rejeitada, exceto para o modelo utilizando somente variáveis em nível de país.
H <sub>1b</sub> – Há uma relação positiva entre a origem legal <i>common law</i> e a qualidade das informações contábeis.	Hipótese não rejeitada somente para os modelos que não utilizaram variáveis de padrão contábil.
H <sub>1c</sub> – Há uma relação negativa entre a carga tributária e a qualidade das informações contábeis.	Hipótese não rejeitada somente para os modelos que não utilizaram variáveis de padrão contábil e na subamostra de ambiente legal mais desenvolvido.
H <sub>1d</sub> – Há uma relação positiva entre o ambiente legal mais desenvolvido e a qualidade das informações contábeis.	Hipótese rejeitada para todos os modelos com amostra total. Exceções foram encontradas em modelos com subamostras dos países mais transparentes, de menor desenvolvimento do mercado financeiro e de origem <i>code law</i> .

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados obtidos com a amostra principal (Tabelas 18, 38 e 40) não permitiram rejeitar a hipótese de que a qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras (H<sub>1</sub>). A intensidade da internacionalização das atividades empresariais se mostrou

determinantemente relevante para explicar o posicionamento das empresas no *ranking* agregado da qualidade da informação contábil.

Estudos anteriores utilizaram variáveis distintas para tratar a internacionalização das empresas. Os estudos de Lang, Raedy e Yetman (2003), Bradshaw, Bushee e Miller (2004), Lang, Raedy e Wilson (2006) mostraram que as empresas com listagem estrangeira, geralmente, apresentam melhor informação contábil em comparação com aquelas que não possuem tal característica.

Ding, Jeanjean e Stolowy (2008) verificaram que o tipo de estrutura das demonstrações contábeis está relacionado com a presença das empresas em listagem estrangeira. A investigação de Isidro e Raonic (2012) não conseguiu encontrar relação significativa entre o número de segmentos geográficos em que as empresas operam e as medidas de qualidade da informação contábil. Já o estudo de Christensen, Lee e Walker (2008) identificou que o número de segmentos no exterior é um fator explicativo para os atributos da qualidade da informação contábil, mas o percentual de vendas no exterior em relação às vendas totais e a listagem estrangeira, não apresentaram tal relevância.

No presente estudo, a variável de internacionalização foi construída de modo composto, a partir da proporção das vendas no exterior sobre as vendas totais, mais a proporção dos ativos no exterior sobre os ativos totais. Sua presença ampliou o poder explicativo dos modelos e reforçou outros pressupostos teóricos, como o de que a internacionalização se constitui um incentivo para a melhoria dos lucros reportados. Assim, o resultado do presente estudo adiciona uma contribuição à linha de investigação dos fatores explicativos dos atributos de qualidade da informação contábil.

Os resultados dos modelos apresentados nas Tabelas 18, 20, 30, 40 e 41 não permitiram rejeitar a hipótese de que as empresas adotantes das IFRS apresentam informações contábeis de melhor qualidade ( $H_{1a}$ ), corroborando argumentos anteriores, como o de Levitt (1998), Sonderstrom e Sun (2007) e Houqe et al. (2012), de que a qualidade da informação contábil é conduzida por bons padrões contábeis. Contudo, a adoção das IFRS não se manifestou fator relevante para os modelos que utilizaram somente variáveis em âmbito de país (Tabela 21).

Esses achados em relação às IFRS são consistentes com aqueles encontrados em outras pesquisas anteriores, a exemplo de Ewert e Wagenhofer (2005), Barth, Landsman e Lang (2008), Daske et al. (2008), Naranjo, Saavedra e Verdi (2013). Os testes realizados confirmam também a relevância dos US GAAP para a produção de informações contábeis de



elevada qualidade, a exemplo dos estudos anteriores de Haris e Muller III (1998), Leuz (2003), Gordon, Jorgensen e Linthicum (2010), Barth et al. (2012).

Características empresariais de internacionalização também foram relacionadas com a adoção voluntária das IFRS em outras pesquisas. Cuijpers e Buijink (2005) documentaram que a presença em listagem estrangeira e a dispersão geográfica das operações foram direcionadores importantes para a adoção voluntária das IAS/IFRS para empresas não financeiras da Europa.

Gassen e Selhorn (2006) mostraram que a exposição internacional constituiu importante fator para a adoção voluntária das IAS/IFRS por parte das empresas de capital aberto da Alemanha. Já Covrig, Defond e Hung (2007) encontraram que a propriedade de fundos mútuos estrangeiros era significativamente maior entre as empresas adotantes das IAS/IFRS, sugerindo uma troca voluntária para as IAS/IFRS destinadas a atrair investidores estrangeiros, fornecendo-lhes ao mesmo tempo maior número de informações e informações mais familiares que aquelas do contexto do mercado internacional.

A Teoria da Agência faz uma série de previsões sobre o comportamento dos gestores. Os resultados desta pesquisa sugerem que, ao adotar as IFRS, os gestores promovem a qualidade dos resultados contábeis reportados e os interesses dos investidores. Logo, depreende-se que, à luz da Teoria da Agência, empresas que adotaram IFRS como padrão contábil promoveram redução na assimetria de informação, conforme sugerem Bushman e Smith (2001). Resultados igualmente significativos foram encontrados no uso dos US GAAP.

Os resultados também se alinham às contribuições teóricas de estudos anteriores, de que as IFRS são orientadas para a melhoria da qualidade da informação contábil, suprimindo as necessidades dos investidores e reforçando as estruturas do mercado de ações (TARCA, 2004; BARTH; LANDSMAN; LANG, 2005; TENDELOO; VANSTRAELEN, 2005; HUNG; SUBRAMANYAM, 2007).

Assim, pode-se inferir que há evidências empíricas do conjunto da pesquisa prévia indicando que as empresas com atividades internacionalizadas buscam adotar padrões contábeis aceitos internacionalmente e estão dispostas a reportar informação contábil de elevada qualidade para suprir as expectativas das partes interessadas, como credores e investidores.

Os resultados obtidos nesta investigação se coadunam com os argumentos de que padrões contábeis de elevada qualidade conduzem as empresas à produção de números contábeis que reflitam de modo mais adequado a sua força econômica subjacente.

O estudo mostrou que as normas internacionais de contabilidade (IFRS) estão

associadas à melhoria da qualidade da informação contábil, mensurada pela qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização dos resultados contábeis. Os resultados contribuem para a literatura ao fornecer evidências de que a adoção de padrões contábeis de elevada qualidade tem um efeito importante sobre a qualidade da informação contábil em um contexto internacional.

Em relação à hipótese de que as empresas localizadas em países de origem legal *common law* apresentam informações contábeis de melhor qualidade ( $H_{1b}$ ), a confirmação ocorreu somente para os modelos que não utilizaram concomitantemente variáveis de padrão contábil (Tabelas 38 e 39). Os resultados das Tabelas 18, 20 e 21 indicam que a origem legal do país das empresas investigadas, não se manifestou um fator preponderante para explicar o posicionamento das empresas no *ranking* da qualidade da informação contábil, diferentemente do previsto pelos pressupostos teóricos. Os resultados sugerem que as variáveis do padrão contábil e o termo de erro captam os efeitos da origem legal, quando utilizados em conjunto.

A importância do sistema *common law* foi verificada nos resultados de estudos anteriores, a exemplo dos de Ball, Kothari e Robin (2000), Ball, Robin e Wu (2003), Leuz et al. (2003), Daske et al. (2008) e Francis e Wang (2008), que evidenciaram ser essa uma determinante fundamental para a alta qualidade dos números contábeis reportados.

Os países classificados como de origem *common law* tendem a possuir um mercado acionário maior e mais pulverizado, dotados de um sistema contábil com menor interferência da regulação governamental. As empresas são financiadas mais fortemente pelos investidores e apresentam estruturas mais adequadas de governança corporativa (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000). Esse cenário favorece a demanda para informações contábeis de maior qualidade, dada a elevada demanda dos investidores para o monitoramento do desempenho organizacional e o retorno de seus investimentos. Neste contexto, à luz da Teoria da Agência, pode-se argumentar que o comportamento oportunista dos gestores e a expropriação da riqueza tornam-se legalmente mais arriscados e financeiramente mais onerosos.

Ao oferecer proteção legal mais robusta para acionistas e credores e um sistema judicial mais independente (LA PORTA et al., 2008), o sistema *common law* torna mais oneroso para os gestores agir em benefício próprio, limitando o comportamento oportunista na adoção de práticas contábeis. Nos pressupostos da Teoria da Agência, o sistema *common law* propicia condições para reduzir os custos de agência decorrentes da relação principal-agente.

A hipótese de que há uma relação negativa entre a carga tributária e a qualidade das informações contábeis ( $H_{1c}$ ) pode ser confirmada somente para os modelos que não utilizaram variáveis de padrão contábil e na subamostra de ambiente legal mais robusto.

Em outros testes realizados com a amostra principal (Tabela 18) e com subamostras (Tabelas 23, 24(1), 33 e 34) não se confirmou o pressuposto teórico de que a menor carga tributária funciona como um fator determinante para a maior qualidade da informação contábil, diferentemente do esperado.

Resultados de estudos anteriores, como de Joos e Lang (1994), Ali e Hwang (2000), Ball, Kothari e Robin (2000), indicaram que a carga tributária pode gerar mais conservadorismo nos relatórios financeiros, e, portanto, números contábeis de maior qualidade, dado que o conservadorismo é tido como um atributo desejável.

Os resultados desta investigação podem ser decorrentes do avanço na adoção das IFRS, que preveem uma separação mais efetiva entre lucros contábeis e lucros tributáveis. Ademais, a amostra tem a presença de um número significativo de empresas norte-americanas e inglesas, de origem *common law* e com tradição de menor influência da tributação sobre os números reportados, o que pode ter interferido no resultado.

A investigação não permitiu confirmar a hipótese de que as empresas localizadas nos países com ambiente legal mais desenvolvido (mais robusto) apresentam informações contábeis de melhor qualidade ( $H_{1d}$ ). Nos testes principais com a amostra total investigada (Tabelas 18, 20, 21, 38, 39, 40 e 41) e as subamostras (Tabelas 25, 27, 28 e 34), não se confirmou o pressuposto teórico de que o ambiente legal é um fator determinante para a maior qualidade da informação contábil.

Contudo, o ambiente legal mostrou-se relevante em algumas subamostras, como nos países com maior transparência (Tabela 26, coluna 1), nos países com origem *code law* (Tabela 33, coluna 1) e nas subamostras segregadas pelo nível de desenvolvimento do mercado financeiro (Tabela 31, coluna 1; Tabela 32).

Esses achados não corroboram resultados de estudos anteriores vinculados à qualidade da informação contábil. Bushman e Piotroski (2006) verificaram reconhecimento mais rápido de perdas nas empresas localizadas em países com sistemas judiciais mais robustos, e reconhecimento mais lento de ganhos nas empresas localizadas em países com rígida aplicação da legislação do mercado de capitais. De modo semelhante, Burgstahler, Hail e Leuz (2006) identificaram que os mercados de capitais e os sistemas legais mais desenvolvidos reduzem o nível de gerenciamento de resultados e se reforçam mutuamente. Isidro e Raonic (2012) encontraram maiores níveis de qualidade dos relatórios em empresas localizadas nos países que possuem ambientes regulatórios com instituições mais fortes.

Os testes com subamostras confirmaram de forma parcial a relativa importância do ambiente legal, mas somente para as empresas localizadas em países com maior transparência

e nas subamostras relacionadas com o maior nível de desenvolvimento do mercado financeiro. Os resultados em relação ao sistema legal e ao ambiente legal corroboram o entendimento de Gaio (2010) de que a crescente globalização do mercado de capitais e a adoção das IFRS tendem a conduzir para uma diminuição na importância das características dos países.

Uma possível explicação para a significância encontrada do grau de internacionalização sobre os níveis de qualidade da informação contábil reportada pelas empresas investigadas está vinculada à competição dos mercados de capitais, de produtos e de trabalho nos ambientes de atuação, conduzindo as empresas a maior preocupação com sua reputação e com a atração de capital junto aos investidores.

No Quadro 27, apresenta-se uma síntese dos resultados referentes à influência dos incentivos e do grau de internacionalização na qualidade da informação contábil.

**Quadro 27 – Síntese dos resultados referentes à influência dos incentivos e do grau de internacionalização na qualidade da informação contábil**

<b>Objetivo específico e hipóteses</b>	<b>Síntese dos resultados</b>
Objetivo específico b: verificar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre os incentivos empresariais e a qualidade da informação contábil.	Empresas com maior grau de internacionalização apresentaram níveis mais elevados da qualidade da informação contábil.
H <sub>2</sub> – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com os incentivos empresariais.	Hipótese não rejeitada.
H <sub>2a</sub> – Há uma relação negativa entre a alavancagem financeira e a qualidade das informações contábeis.	Hipótese não rejeitada.
H <sub>2b</sub> – Há uma relação positiva entre o retorno sobre ativos e a qualidade das informações contábeis.	Hipótese rejeitada, exceção feita para o modelo com variáveis somente em nível de empresas.
H <sub>2c</sub> – Há uma relação positiva entre a percepção do combate à corrupção e a qualidade das informações contábeis.	Hipótese rejeitada, com exceção de modelo utilizando somente variáveis de incentivos e internacionalização.
H <sub>2d</sub> – Há uma relação positiva entre o nível de desenvolvimento econômico do país de origem e a qualidade das informações contábeis.	Hipótese não rejeitada somente para os modelos com variáveis de incentivos, ambiente legal mais robusto, de países <i>common law</i> e sem uso do padrão contábil.
H <sub>2e</sub> – Há uma relação positiva entre o nível de desenvolvimento do mercado financeiro do país de origem e a qualidade das informações contábeis.	Hipótese não rejeitada somente para os modelos com variáveis de incentivos, sem origem legal, subamostras de percepção da corrupção e com menor desenvolvimento econômico.

Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação à hipótese H<sub>2</sub>, os achados no estudo (Tabelas 19, 39 e 41) comprovam que a qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com os incentivos empresariais. A intensidade da internacionalização mostrou-se uma determinante fortemente significativa para a melhoria dos atributos desejáveis dos lucros, ao se constatar que maior G\_INTER relacionou-se a melhores escores no *ranking* da QIC.

Os resultados obtidos com a amostra principal (Tabelas 19, 20, 22, 39 e 41) e as

diversas subamostras (Tabelas de 23 a 29 e de 31 a 37) confirmaram os pressupostos teóricos de que as empresas com menor alavancagem financeira possuem relação mais elevada com os níveis de qualidade da informação contábil ( $H_{2a}$ ). Uma vez que a alavancagem financeira pode ser uma *proxy* para o risco financeiro, as empresas com maior alavancagem podem ter maiores incentivos para evidenciar lucros positivos e persistentes (MONTERREY; SÁCHEZ-SEGURA, 2004). A alavancagem financeira também pode estar relacionada com a discricionariedade contábil, provocando uma relação negativa com a qualidade da informação contábil, pois a discricionariedade é um recurso que as companhias empregam para evitar cenários adversos com seus fornecedores de capital (BOWEN; RAJGOPAL; VENKATACHALAM, 2004).

Por outro lado, Leuz e Verrecchia (2000), Isidro e Raonic (2012) encontraram resultados com associação positiva entre a alavancagem financeira e medidas de qualidade da informação, interpretando que as dívidas exercem um papel de monitoramento dos contratos financeiros e de redução nos problemas de fluxo de caixa livre.

Sob a perspectiva da Teoria da Agência, as escolhas das fontes de financiamento refletem os conflitos existentes nas empresas entre os grupos de gestores, acionistas e credores. Por um lado, a contratação de dívidas resulta em custos e pagamentos futuros, reduzindo os níveis de caixa para os gestores gastarem com despesas gerais. Por outro lado, as dívidas podem servir como mecanismos aos acionistas para monitorar e restringir o comportamento oportunista dos gestores (JENSEN, 1986).

Os resultados desta investigação corroboram os achados de Houque et al. (2012), Narranjo, Saavedra e Verdi (2013), que encontraram relação negativa da alavancagem financeira com a qualidade dos resultados contábeis, reforçando o entendimento de que empresas com menor alavancagem financeira podem apresentar menores riscos e menores custos de agência, constituindo-se em incentivo para produzir números mais condizentes com sua realidade econômica.

Com base nos resultados obtidos com a amostra principal (Tabelas 19, 20, 22, 39 e 41) e as diversas subamostras (Tabelas de 23 a 29 e de 31 a 37), o retorno sobre ativos não se mostrou um incentivo para as empresas produzirem escores mais elevados no *ranking* da qualidade da informação contábil. A única exceção deu-se em modelo que utiliza somente variáveis em nível de empresas, conduzindo à rejeição da hipótese de que as empresas com maiores índices de retorno sobre ativos apresentam informações contábeis de melhor qualidade ( $H_{2b}$ ).

O retorno sobre ativos é frequentemente utilizado pelos pesquisadores como uma medida de desempenho das empresas e pode ser “melhorado” a partir de práticas de gerenciamento de resultados contábeis, pela manipulação dos *accruals*. A investigação de Loughran e Ritter (1997) indicou que, nos períodos antecedentes a uma emissão subsequente de ações, as empresas apresentaram maiores níveis de ROA, encontrando-se evidências de que as empresas gerenciaram seus resultados com a finalidade de melhorar o indicador. O estudo constatou estatisticamente que o ROA médio das empresas que emitiram novas ações foi maior nos anos que antecederam a emissão, apresentando decréscimos correspondentes nos anos posteriores.

Os estudos de Daske e Gebhardt (2006) e Gaio (2010) não apresentaram resultados homogêneos na aplicação da variável, enquanto Burgstahler, Hail e Leuz (2006) encontraram resultados indicando que as empresas com maior retorno sobre ativos evidenciaram menores níveis de gerenciamento de resultados.

A esperada relação entre o retorno sobre ativos e a qualidade dos resultados contábeis decorre do pressuposto de que empresas com resultados negativos têm mais incentivos para gerenciar os resultados por meio da discricionariedade contábil.

Diferentemente do pressuposto teórico, o maior nível de percepção da transparência dos países de origem das empresas analisadas não se mostrou um fator preponderante para a melhoria da qualidade da informação contábil (Tabelas 19, 21, 39 e 42). Os resultados demonstraram relações entre os índices de transparência dos países e a QIC que rejeitaram a hipótese de que as empresas localizadas em países com maiores índices de percepção do combate à corrupção apresentam informações contábeis de melhor qualidade ( $H_{2c}$ ).

Wysocki (2004) argumenta que há uma predição de que, quanto maior a corrupção em uma determinada economia, menor a conformidade tributária. Similarmente, à medida que cresce a taxa marginal de impostos, há um esperado aumento na evasão de impostos sobre o resultado líquido. Finalmente, a maior ocultação pelos gestores por meio do gerenciamento de resultados conduz a maior evasão fiscal.

Em contraste, a contabilidade procura tornar as transações econômicas de uma organização transparentes, e o papel da auditoria é fornecer às partes interessadas garantias dessa transparência. A informação contábil é um veículo por meio do qual as empresas demonstram que operam legalmente e que as instituições públicas e seus gestores possuem responsabilidades perante o público (MALAGUEÑO, 2010).

À medida que melhores sistemas de contabilidade e auditoria são associados com menores níveis percebidos de corrupção, os governos podem estar aptos a diminuir a

corrupção e a melhorar os padrões de contabilidade e auditoria, melhorando também o ambiente dos negócios, encorajando investimentos nacionais e estrangeiros, aumentando, de modo geral, a produtividade e a riqueza do país (MALAGUEÑO, 2010).

Os resultados da investigação contrariam aqueles de Kimbro (2002) e Malagueño (2010). As diferenças encontradas em relação a pesquisas anteriores podem decorrer da quantidade de países envolvidos e da maior homogeneidade econômica dos países que constituem a presente investigação. A esperada relação positiva entre os indicadores de transparência dos países e a qualidade da informação contábil decorre do fato de que a melhoria da informação contábil divulgada pelas empresas ajuda a diminuir os atos de corrupção, tornando-a mais evidente e mais onerosa para os gestores sua pratica.

A hipótese de que as empresas localizadas em países com maiores níveis de desenvolvimento econômico apresentam informações contábeis de melhor qualidade ( $H_{2d}$ ) pode ser confirmada apenas parcialmente. O efeito significativo foi constatado na amostra principal relacionada aos incentivos (Tabela 19) e na amostra sem as variáveis dos padrões contábeis (Tabela 39). Além disso, nas subamostras dos países em que o ambiente legal é mais desenvolvido (Tabela 24) e naqueles com origem *common law* (Tabela 34), o nível de desenvolvimento econômico também se mostrou relevante para explicar a QIC.

Por outro lado, na amostra completa relacionada com as normas reguladoras (Tabela 20) e na amostra com as normas e incentivos (Tabela 21), o nível de desenvolvimento econômico não se mostrou positivamente relacionado com a qualidade da informação contábil. Esses resultados se repetiram em subamostras constituídas por empresas localizadas em países de ambiente legal menos robusto (Tabela 23), em subamostras segregadas pelos níveis de desempenho financeiro (Tabelas 31 e 32) e em países de origem *code law* (Tabela 33).

Francis et al. (2008) e Gaio (2010) identificaram que, em países mais desenvolvidos economicamente, os fatores no âmbito das empresas se mostraram mais explicativos da qualidade da informação contábil, ao passo que em países menos desenvolvidos as variáveis em âmbito de país é que são mais significativas. Nesta investigação, as variáveis no âmbito das empresas se mostraram mais relevantes para explicar a qualidade das informações contábeis do que as variáveis em âmbito de país, tanto na subamostra dos países mais desenvolvidos economicamente quanto na amostra com os países menos desenvolvidos (Tabela 29 comparativamente à Tabela 30).

A esperada significância entre o desenvolvimento econômico e a qualidade da informação contábil decorre do fato de que os países mais desenvolvidos têm maiores

condições de criar e manter instituições para fazer o escrutínio mais rigoroso da aplicação das normas jurídicas e contábeis. A força econômica também possibilita a existência de Cortes Judiciais mais independentes e mais atuantes na defesa dos direitos dos acionistas e credores (ISIDRO; RAONIC, 2012).

A hipótese de que as empresas localizadas em países com maiores níveis de desenvolvimento do mercado financeiro apresentam informações contábeis de melhor qualidade ( $H_{2e}$ ) foi parcialmente confirmada. O maior desenvolvimento do mercado financeiro do país de origem se manifestou como um fator preponderante na amostra completa que considera os incentivos (Tabela 19), com normas e incentivos (coluna 1 da Tabela 20) e normas e incentivos com a exclusão da variável origem legal (Tabela 41), nas subamostras do nível de transparência (Tabelas 25 e 26) e de países com menor desenvolvimento econômico (coluna 1 da Tabela 1).

Porém, não mostrou o efeito esperado na amostra completa com incentivos (coluna 2 da Tabela 20) e das variáveis em nível de país (Tabela 21), nas subamostras com países de maior desenvolvimento econômico (Tabela 28) e de variáveis em simulações com variáveis em nível de país (Tabela 30).

A esperada relação positiva entre o desenvolvimento do mercado financeiro dos países e a QIC decorre da maior demanda de informações pelas fontes de financiamento e do menor envolvimento em gerenciamento de resultados em países com mercados de capitais mais atuantes, a exemplo dos resultados encontrados por Leuz, Nanda e Wysocki (2003), Burgstahler, Hail e Leuz (2006), Ding et al. (2007).

No Quadro 28, apresenta-se uma síntese dos resultados referentes à influência das normas, dos incentivos e do grau de internacionalização na qualidade da informação contábil.

**Quadro 28 – Síntese dos resultados referentes à influência das normas, dos incentivos e do grau de internacionalização na qualidade da informação contábil**

Objetivo específico e hipótese	Síntese dos resultados
Objetivo específico c: examinar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação conjunta das normas reguladoras e dos incentivos empresariais com a qualidade da informação contábil.	Empresas com maior grau de internacionalização apresentaram níveis mais elevados da qualidade da informação contábil.
$H_3$ – A qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras e os incentivos empresariais.	Hipótese não rejeitada.

Fonte: Dados da pesquisa.

A terceira hipótese do estudo ( $H_3$ ) sugere que a qualidade da informação contábil é influenciada positivamente pelo grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras e os incentivos empresariais. De acordo com Choi (1991), a



internacionalização dos negócios conduz as empresas a um contexto mais competitivo e de mudanças mais rápidas. Já para Raffournier (1995), as companhias são induzidas a consentir com as práticas usuais dos países nas quais operam, sendo que, quanto maior a internacionalização das empresas, maior será tal incentivo.

Os resultados do estudo indicaram que a QIC possui diversos fatores explicativos, considerando-se aspectos normativos e características empresariais. O grau de internacionalização das atividades empresariais manteve sua força explicativa nos diversos cenários testados com a amostra total, seja em conjunto com as normas reguladoras (Tabelas 18 e 38), em conjunto com os incentivos (Tabelas 19 e 40), ou de forma mais ampla, em conjunto com as normas e os incentivos (Tabelas 20, 39 e 41). O grau de internacionalização também mostrou importância quando utilizado com variáveis em âmbito das empresas (Tabelas 21) e dos países (Tabelas 22), além das diversas configurações elaboradas nas subamostras (Tabelas de 23 a 37), permitindo aceitar a hipótese H<sub>3</sub>.

Os achados indicaram que, nas subamostras de ambiente legal (Tabelas 23 e 24), do nível de transparência (Tabelas 25 e 26), do nível de desenvolvimento do mercado financeiro (Tabelas 31 e 32), da origem legal (Tabelas 33 e 34), dos países com menor desenvolvimento econômico (Tabelas 27, 29 e 30), das empresas que utilizaram o padrão USGAAP (Tabela 35) e que utilizaram outros padrões nacionais durante todo o período ou as IFRS de forma parcial (Tabela 37), a intensidade no grau de internacionalização das empresas mostrou-se como uma determinante para elevar os escores no *ranking* da QIC.

Contudo, a intensidade da internacionalização não se mostrou significativa para a subamostra com os países mais desenvolvidos economicamente (Tabelas 28 e 29) e na subamostra de empresas que utilizaram as IFRS durante todo o período da análise (Tabela 36). Uma possível explicação pode decorrer da correlação dessas subamostras com a intensidade de internacionalização de cada subamostra.

A amostra de empresas que adotaram as IFRS durante todo o período apresentou o maior grau médio de internacionalização (0,413), quando comparada às das empresas que utilizaram o padrão USGAAP (0,210), das empresas que utilizaram as IFRS durante um período parcial de tempo investigado (0,170) e daquelas que adotaram somente padrões nacionais (0,179). Assim, considerando-se que as empresas da amostra que utilizaram as IFRS durante todo o período analisado são mais internacionalizadas, e, por sua vez, empresas com tais características apresentaram relação positiva com maiores escores de QIC (Tabela 13), é possível que o padrão contábil tenha suprido o papel de incentivo desempenhado pela internacionalização das empresas nas demais subamostras.

Na amostra com as empresas localizadas em países com maior nível de desenvolvimento econômico, o grau de internacionalização médio é de 0,253, enquanto na subamostra das empresas localizadas em países com menor desenvolvimento econômico o grau de internacionalização é de 0,194. Desse modo, nos países de maior desenvolvimento econômico, é possível que os fatores institucionais superem o papel desempenhado pela internacionalização das empresas em outros ambientes menos desenvolvidos, o que explicaria a não influência da internacionalização sobre a qualidade da informação contábil nessa amostra.

Os resultados sugerem que os gestores de empresas com maior intensidade de internacionalização utilizam o seu poder discricionário para adotar políticas contábeis que resultam em números contábeis que apresentam os atributos desejáveis para a informação contábil contidos nesta investigação. Neste sentido, a internacionalização funciona como uma sinalização aos usuários da informação reportada de lucros mais persistentes, com maior previsibilidade e mais suavizados. Além disso, os *accruals* representam de modo mais adequado as condições econômicas das empresas investigadas.

No Quadro 29, apresenta-se síntese dos resultados referentes à influência das variáveis de controle na qualidade da informação contábil.

**Quadro 29 – Síntese dos resultados referentes à influência das variáveis de controle na qualidade da informação contábil**

Hipóteses	Síntese dos resultados
H <sub>4a</sub> - O tamanho da empresa está relacionado com a qualidade da informação contábil reportada.	Hipótese sem predição. Empresas menores apresentaram níveis mais elevados de QIC em todos os modelos com a amostra completa.
H <sub>4b</sub> - Há uma relação negativa entre o nível de crescimento das vendas e a qualidade da informação contábil.	Hipótese rejeitada.
H <sub>4c</sub> - O setor econômico de atuação da empresa está relacionado com a qualidade da informação contábil reportada.	Hipótese sem predição. Empresas industriais e comerciais apresentaram níveis mais elevados da QIC em todos os modelos com a amostra completa.
H <sub>4d</sub> - Há uma relação positiva entre as empresas auditadas por <i>big four</i> e a qualidade da informação contábil.	Hipótese rejeitada para todos os modelos utilizando subamostras. Hipótese não rejeitada somente em modelos que utilizam normas reguladoras.
H <sub>4e</sub> - Há uma relação negativa entre a volatilidade do fluxo de caixa operacional e a qualidade da informação contábil.	Os resultados não foram consistentes na amostra principal, tampouco nas subamostras.

Fonte: Dados da pesquisa.

A hipótese de estudo H<sub>4a</sub> está relacionada ao tamanho da empresa, e não foi estimado um resultado esperado previamente. Os testes realizados com a amostra total (Tabelas de 18 a 22 e de 38 a 41) indicaram que as empresas menores apresentaram melhores *rankings* de QIC. Nos testes com subamostras (Tabelas de 23 a 36), os resultados encontrados não foram

consistentes, mas, sempre que as relações se mostraram significativas entre o tamanho da empresa e a QIC, os coeficientes apresentaram-se de forma negativa (Tabelas 24, 25, 28, 32, 34 e 35, além da coluna 2 das Tabelas 29 e 30).

Os resultados deste estudo contrariam os argumentos de Hope (2003b), ao considerar que a demanda por informação é maior em grandes companhias, conduzindo as empresas para oferecer informação de maior qualidade. Outros estudos, a exemplo de Gaio (2010) e Houque et al. (2012), também encontraram relação positiva entre o tamanho da empresa e a qualidade dos resultados contábeis.

Klann (2011) identificou que o tamanho das empresas inglesas não se mostrou um fator significativo para provocar alterações no gerenciamento de resultados entre o período pré e pós-adoção das IFRS. Por outro lado, constatou uma relação negativa significativa entre os níveis de gerenciamento de resultados e o tamanho das empresas brasileiras nos dois períodos. A investigação de Silva (2013) também encontrou uma relação negativa entre medidas de gerenciamento de resultados e tamanho das empresas brasileiras. A menor prática de gerenciamento de resultados pelas empresas de maior tamanho foi interpretada por Klann (2011) como, possivelmente, decorrente da presença de mecanismos de governança mais amplos, o que poderia dificultar tal prática.

Contudo, o resultado desta pesquisa corrobora o entendimento de que o tamanho da empresa é negativamente associado com a qualidade dos resultados contábeis, porque as grandes empresas podem escolher um método contábil para diminuir resultados, em resposta a um maior escrutínio político ou regulatório (WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

A hipótese de que o nível de crescimento das vendas da empresa impacta a qualidade da informação contábil reportada ( $H_{4b}$ ) foi rejeitada. Para Lang, Raedy e Wilson (2006), o crescimento de vendas é uma variável importante, e deveria ser utilizada conjuntamente com a variável tamanho, em razão do seu potencial para afetar as características da informação contábil.

No entanto, em nenhuma das simulações utilizando a amostra principal a variável mostrou-se significativa (Tabelas de 18 a 22 e de 38 a 41), além disso, apresentou coeficientes positivos, diferentemente do esperado. Em relação às subamostras, os resultados apresentaram relações pouco consistentes, com coeficientes ora positivos (Tabelas 24, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 36 e 37), ora negativos (Tabelas 23, 25, 29, 33 e 35).

Estudos anteriores também apresentaram resultados divergentes no uso da variável crescimento de vendas para explicar a qualidade dos resultados contábeis. Gaio (2010) e Houque et al. (2012) encontraram relação positiva entre o crescimento de vendas e a qualidade

das informações contábeis. Empresas que apresentam crescimento de vendas também possuem maiores oportunidades de investimentos e podem necessitar um aumento de fundos externos. Maior necessidade de financiamento externo cria incentivos para melhorar a qualidade dos resultados contábeis e se beneficiar de menores custos de capital (GAIO, 2010).

Contudo, outros estudos sugerem que o crescimento das vendas cria oportunidades para o gerenciamento de resultados (RICHARDSON et al., 2005) e para o alcance de metas (MCVAY; NAGAR; TANG, 2006).

O estudo não apresentou previamente o resultado esperado em relação ao impacto do setor econômico sobre a qualidade da informação contábil, conforme descrito na hipótese  $H_{4c}$ . Os resultados dos testes com a amostra principal (Tabelas de 18 a 22 e de 38 a 41) e com algumas subamostras (Tabelas 24, 25, 28, 32, 34, 35 e 36) revelaram que os setores da indústria e do comércio se constituem em fatores explicativos importantes da QIC; porém, em outras subamostras (Tabelas 23, 26, 27, 29, 30, 31, 33 e 37), os resultados foram menos consistentes. Os resultados do estudo estão alinhados com aqueles encontrados na pesquisa prévia: não é possível encontrar um posicionamento majoritário da influência do setor econômico sobre a qualidade da informação contábil (BAPTISTA, 2008).

A hipótese de que a característica da empresa de auditoria impacta a qualidade da informação contábil reportada ( $H_{4d}$ ) pode ser confirmada apenas parcialmente. Em todos os testes da amostra principal (Tabelas de 18 a 22 e de 38 a 41), a relação da QIC com as empresas auditadas por grandes empresas de auditoria se mostrou positiva; contudo, não se mostrou um fator relevantemente significativo de forma consistente. Já em relação às subamostras, nos modelos utilizados a auditoria não se manifestou com nível de significância para explicar o posicionamento das empresas no *ranking* da QIC (Tabelas de 23 a 37).

Estudos anteriores indicam que grandes empresas de auditoria tendem a ser mais conservadoras e o seu conservadorismo pode limitar os *accruals* extremos (FRANCIS; KRISHNAN, 1999; FRANCIS; MAYDEW; SPARKS, 1999). Os achados de Chen et al. (2010) apontaram que empresas auditadas por grandes empresas de auditoria se engajam em menor extensão em gerenciamento de resultados.

A auditoria se constitui em custos de monitoramento em que os proprietários do capital próprio estão dispostos a incorrer para restringir o consumo de vantagens e mordomias dos gestores e maximizar o valor da empresa. Em ambientes com auditoria deficiente, podem surgir situações de falta de adequada prestação de contas às partes interessadas, em que os gestores podem agir de forma contrária às expectativas sem sofrer consequências, além de permitir a má alocação dos ativos (JENSEN; MECKLING, 1976).

A assimetria de informação está implícita nos custos de monitoramento e na separação da propriedade e controle do capital (MORRIS, 1987). Adicionalmente, a auditoria serve como um intermediário informacional para contribuir na redução da assimetria de informações entre os produtores da informação e o mercado financeiro com seus diversos usuários: acionistas, credores, fornecedores clientes e funcionários (BALL, 2001). A importância em reduzir a assimetria de informações se traduz na diminuição da seleção adversa nos mercados de valores mobiliários, possibilitando maior ímpeto dos investidores em negociar e melhorar a liquidez dos mercados.

A esperada relação positiva entre as grandes empresas de auditoria e a qualidade da informação contábil decorre também do fato de que grandes empresas de auditoria tendem a possuir um custo de reputação mais elevado e atuam no sentido de evitá-los.

A hipótese  $H_{4e}$ , de que as empresas com menor volatilidade no fluxo de caixa operacional apresentam escores mais elevados no *ranking* da qualidade da informação contábil, foi confirmada apenas parcialmente. Os resultados obtidos com modelos utilizando a amostra completa (Tabelas de 18 a 22) e as subamostras (Tabelas de 23 a 37) não se mostraram consistentes para explicar melhores níveis de QIC, oscilando entre coeficientes negativos e significativos (Tabelas 18, 21, 23, 26, 27, 29, 30, 31, 33, de 36 a 41) e outros não significativos (Tabelas 19, 24, 25, 28, 32, 34, 35). Estudos anteriores, a exemplo dos de Dechow e Dichev (2002), Francis et al. (2004) e Gaio (2010) encontraram que a menor volatilidade do fluxo de caixa está relacionada com a maior qualidade da informação contábil.

No Quadro 30, apresenta-se síntese dos resultados referentes à influência do grau de internacionalização no poder explicativo ( $R^2$ ) dos diversos modelos utilizados. Observa-se que as maiores variações no poder explicativo dos modelos utilizados, provocadas pela inserção da variável representativa do grau de internacionalização das atividades empresariais (G\_INTER), ocorreram nos modelos correspondentes às subamostras das empresas localizadas em países com ambiente legal mais fraco (328,6%), das empresas que adotaram somente padrões contábeis nacionais ou as IFRS em período parcial de tempo investigado (200%), em países de origem legal *code law* (157,9%), em países com menores níveis de desenvolvimento do mercado financeiro (134,2%) e em países com menores níveis de desenvolvimento econômico (117,1%).

Em outros ambientes, a internacionalização das atividades empresariais se constituiu como fator de menor intensidade para explicar a qualidade dos resultados contábeis, conforme verificado nos modelos dos países de origem legal *common law* (5%), dos países com maior nível de desenvolvimento do mercado financeiro (4,9%), dos países menos transparentes

(4,8%), com ambiente legal mais robusto (3%), com maior desenvolvimento econômico (1,7%) e das empresas que utilizaram somente o padrão contábil USGAAP (4,5%) ou somente o padrão contábil IFRS (1,8%).

**Quadro 30 – Síntese dos resultados referentes à influência do grau de internacionalização no poder explicativo dos modelos**

Modelo	R <sup>2</sup> sem G_INTER	R <sup>2</sup> com G_INTER	Variação
Influência dos incentivos e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis	8,5%	10,4%	22,4%
Influência das normas reguladoras, incentivos e G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis	11%	12,6%	14,5%
Influência das variáveis em nível de empresas no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis	5,3%	8%	50,9%
Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: ambiente legal < da mediana	2,1%	9%	328,6%
Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: ambiente legal ≥ da mediana	10,1%	10,4%	3,0%
Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: IPC < da mediana	12,6	13,2%	4,8%
Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: IPC ≥ da mediana	6,9%	9,9%	43,5%
Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDE < da mediana	4,1%	8,9%	117,1%
Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDE ≥ da mediana	8,85	9%	1,7%
Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDF < da mediana	3,8%	8,9%	134,2%
Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: NDF ≥ da mediana	10,3%	10,8%	4,9%
Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: <i>code law</i>	3,8%	9,8%	157,9%
Determinantes do <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: <i>common law</i>	10%	10,5%	5,0%
Determinantes no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: USGAAP	11,2%	11,7%	4,5%
Determinantes no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: IFRS	5,6%	5,7%	1,8%
Determinantes no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis: diferentes padrões contábeis	2,9%	8,7%	200,0%
Influência das normas reguladoras (exceto padrão contábil) e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis	7,8%	10,5%	34,6%
Influência das normas reguladoras (exceto padrão contábil), dos incentivos e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis	10,3%	12,2%	18,4%
Influência das normas reguladoras (exceto origem legal) e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis	9,2%	11,3%	22,8%
Influência das normas reguladoras (exceto origem legal), dos incentivos e do G_INTER no <i>ranking</i> agregado da qualidade dos resultados contábeis	10,9%	12,5%	14,7%

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados são decorrentes das condições institucionais e de mercado das empresas investigadas, em que nos ambientes mais deficitários a internacionalização serve como um incentivo empresarial para melhorar os números reportados. Por outro lado, nos ambientes institucionais e de mercado mais robustos, a influência da internacionalização das empresas sobre a qualidade da informação contábil demonstrou-se menor.

De modo geral, as empresas que adotaram IFRS ou USGAAP como padrão contábil, aquelas de tamanho menor e com menor alavancagem financeira, apresentaram escores mais elevados no *ranking* da qualidade da informação contábil. Além disso, ficou evidente o papel do grau de internacionalização das empresas na melhoria do *ranking* da qualidade da informação contábil construído com base em quatro atributos de qualidade dos lucros: qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização dos lucros.

O estudo apresenta algumas contribuições teóricas à temática investigada. Inicialmente, reforça os achados da literatura prévia de que características das normas reguladoras, a exemplo dos padrões contábeis de elevada qualidade (IFRS e USGAAP) e do ambiente institucional (origem legal e carga tributária), influenciam favoravelmente na produção de informação contábil de melhor qualidade. Contudo, a origem legal *common law* e a menor carga tributária se manifestaram significativas quando não utilizadas concomitantemente com o padrão contábil, sugerindo que essas variáveis captam efeitos semelhantes sobre a qualidade da informação contábil no contexto internacional.

Os resultados do estudo também sugerem que à medida que cresce a intensificação da internacionalização das atividades empresariais e o uso das IFRS, as características de origem legal, da carga tributária e do ambiente legal do país têm sua importância diminuída como fatores determinantes para a qualidade da informação contábil reportada.

Embora os resultados não tenham se mostrado consistentes nas diversas abordagens, quando na presença de ambiente legal mais desenvolvido e da origem *common law*, o nível de desenvolvimento econômico do país se mostrou fator relevante para explicar a qualidade da informação contábil.

Os resultados também apontam para a decisão dos gestores das empresas internacionalizadas em escolher políticas contábeis que conduzem à redução de assimetria informacional com os usuários das informações contábeis reportadas. Neste sentido, as empresas mais internacionalizadas praticam a suavização de resultados no sentido de transmitir informação privada e reportar lucros mais persistentes e com maior previsibilidade, reconhecendo-os como atributos desejáveis.

A investigação identificou que a intensidade da internacionalização das atividades

empresariais constitui-se significativamente em incentivo empresarial para conduzir a uma melhoria na qualidade da informação contábil reportada, no conjunto dos atributos investigados e sob as diversas abordagens.

Os resultados do estudo sugerem que a suavização dos resultados está relacionada com a disposição dos gestores em apresentar resultados mais persistentes e previsíveis. Os resultados estão alinhados com aqueles de Castro e Martinez (2009), que, ao investigar companhias abertas do Brasil, indicaram a utilização da suavização nos resultados como um mecanismo de sinalização ao mercado, com implicações no custo de capital e nas decisões de financiamento das empresas. Domingos, Lima e Ponte (2013) também constataram que as empresas brasileiras de capital aberto utilizaram as contas despesa com depreciação, outras receitas operacionais, ajustes de avaliação patrimonial e provisões de curto prazo para gerenciar os resultados contábeis visando reduzir a variabilidade do lucro.

De outro modo, as evidências de Almeida et al. (2012) em companhias abertas brasileiras indicaram que as firmas classificadas como não suavizadoras de resultados são as que apresentam maior oportunidade no reconhecimento das perdas econômicas futuras (más notícias), sugerindo que o ambiente informacional do mercado de capitais brasileiro contribui para a distinção das firmas que suavizam ou não resultados.

Os achados de Pimentel e Aguiar (2012) utilizando dados de lucros trimestrais de empresas brasileiras listadas em bolsa de valores indicaram que as empresas maiores apresentaram um parâmetro de persistência de lucros mais elevado, diferentemente do encontrado no presente estudo com empresas internacionalizadas de diversos países.

A qualidade da informação contábil envolve diversos fatores, e outras investigações anteriores não encontraram respaldo empírico em suas tentativas de identificá-los. Os resultados da pesquisa de Paulo, Cavalcante e Melo (2012) evidenciaram que a oferta pública de títulos não afeta, significativamente, os números contábeis, sugerindo que a qualidade das informações contábeis não é influenciada pela emissão de ações e debêntures. Já Coelho e Aguiar (2008) concluíram que a participação de mercado, ponderada pela representatividade do setor em relação à média dos setores, não provocou ganhos anormais em firmas brasileiras de capital aberto, a partir da análise dos lucros residuais.

Martinez e Reis (2010) identificaram que o rodízio das firmas de auditoria não apresentou diferença significativa no gerenciamento de resultados no Brasil. Enquanto o estudo de Aguiar, Lopes e Coelho (2007) indicou que a estrutura industrial implicou impactos diferenciados nos ganhos anormais das firmas, não captados pelos registros contábeis no período seguinte.



Os resultados do presente estudo, contemplando doze potências econômicas mundiais, indicaram que o grau de internacionalização das empresas sugere melhores escores de qualidade da informação contábil, diferentemente de outras investigações no cenário internacional. Hu, Yang e Giacomino (2010) evidenciaram que empresas com operações internacionais apresentam resultados menos conservadores, comparativamente com empresas com operações exclusivamente nacionais, indicando resultados de qualidade inferior. Rusanescu (2013) verificou que a presença específica de acionistas dos Estados Unidos ou do Reino Unido está relacionada com números contábeis reportados com melhor qualidade, em empresas espanholas. Entretanto, a maior presença de operações no exterior conduziu para resultados contábeis de menor qualidade. A propriedade no exterior também se mostrou relacionada com os elevados valores discricionários dos *accruals*, o que confere menor qualidade às informações divulgadas.

Os resultados do presente estudo também contribuem com as pesquisas sobre qualidade da informação contábil ao incluir a propriedade no exterior, pouco considerada na literatura prévia. Beuselinck, Deloof e Vanstraelen (2010) encontraram que a manipulação de resultados em filiais europeias de multinacionais localizadas em países da União Europeia é mais propensa de ocorrer quando a qualidade institucional do país de origem é baixa. Dyreng, Hanlon e Maydew (2012) evidenciaram que empresas com níveis mais elevados de operações estrangeiras em países com fraco ambiente legal apresentam maior gerenciamento de resultados em relação àquelas companhias com subsidiárias localizadas em países com forte ambiente legal. Adicionalmente, identificaram que o gerenciamento de resultados é maior nos lucros domésticos (nacionais) em comparação aos lucros auferidos no exterior.

Esta investigação contribui para a extensa pesquisa sobre a qualidade da informação contábil fornecendo evidências adicionais sobre as determinantes da qualidade da informação contábil no cenário internacional. O estudo fornece evidências iniciais de que, ao se considerar a suavização como um atributo desejável ao produzir resultados mais persistentes, bem como ao se considerar os atributos da qualidade da informação contábil de forma conjunta, o (maior) grau de internacionalização está positivamente associado com melhores posições no escore da qualidade da informação contábil das empresas.

## 5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Neste capítulo, apresentam-se as conclusões permitidas pelo estudo realizado e algumas sugestões para futuras pesquisas sobre o tema.

### 5.1 CONCLUSÕES

Este estudo objetivou avaliar a influência do grau de internacionalização das empresas na qualidade das informações contábeis. Pesquisa descritiva, documental e quantitativa foi realizada a partir de dados contábeis, financeiros e de mercado com 1.406 empresas, da Alemanha, Austrália, Brasil, Canadá, China, Estados Unidos, Holanda, Índia, Indonésia, Japão, Reino Unido e Suíça.

Os dados contábeis, financeiros e de mercado foram coletados na base de dados da *Thomson One Banker*. Os dados relativos às características institucionais dos países foram coletados na *Economic Freedom of the World*, *World Economic Forum*, *IFRS Foundation*, *The World Bank* e *Transparency International*.

Inicialmente, realizou-se o cálculo de quatro atributos da qualidade das informações contábeis de empresas de capital aberto: qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização dos lucros, conforme métricas utilizadas por Francis et al. (2004), Yoon (2007) e Gaio (2010). Em seguida, estabeleceu-se um *ranking* agregado da qualidade da informação contábil com base nesses atributos desejáveis dos lucros. O *ranking* agregado dos atributos dos lucros foi realizado seguindo o estudo de Gaio (2010), utilizando o método TOPSIS e com a técnica da entropia para definição do peso de cada variável (vetores).

Os pressupostos teóricos sugerem que as empresas localizadas em países de origem *common law*, com ambiente legal mais robusto, com maior transparência, maior nível de desenvolvimento do mercado financeiro e maior desenvolvimento econômico possuem incentivos e estão em contato com forças de mercado que conduzem à produção de resultados contábeis mais condizentes com sua realidade econômica.

Dos países investigados, apenas o Canadá se enquadra nos cinco pressupostos considerados, posicionando-se em sexto lugar no *ranking* de qualidade da informação contábil por país. A Suíça é um país de origem *code law* e atende aos demais quatro pressupostos, apresentando um desempenho médio um pouco superior, mostrando-se na quarta posição do *ranking*. Em termos de grau de internacionalização das empresas, a Suíça aparece em segundo

lugar, enquanto o Canadá é o quinto, reforçando a importância relativa das atividades no mercado internacional para a qualidade da informação contábil reportada.

O Brasil e a Indonésia são países com características semelhantes na amostra, sendo de origem *code law* e pertencentes ao grupo de países com menores níveis de ambiente legal, transparência, desenvolvimento econômico e desenvolvimento do mercado financeiro. No *ranking* de internacionalização das empresas investigadas, a Indonésia é o décimo, e o Brasil, o décimo segundo (último). No *ranking* da qualidade da informação contábil, as empresas brasileiras foram as que apresentaram, em média, os menores escores, e as empresas indonésias ficaram em sétimo lugar.

Japão e Alemanha apresentaram características comuns: ambos são de origem *code law*, posicionaram-se entre os países pesquisados com melhor ambiente legal e maior transparência, porém demonstraram níveis de desenvolvimento econômico e do mercado financeiro abaixo da mediana dos países investigados. No *ranking* da qualidade da informação contábil, ocupam posições intermediárias – a Alemanha aparece em oitavo, e o Japão, em nono lugar. Em relação ao *ranking* do grau de internacionalização, a Alemanha é a terceira colocada, enquanto o Japão é o oitavo. Nota-se que, na Alemanha, o elevado grau de internacionalização das empresas não é uma determinante capaz de superar os efeitos produzidos pelas forças do mercado interno.

Observa-se que a Suíça e a Alemanha, apesar de serem países de origem *code law* e estarem entre os países com maiores níveis de internacionalização das empresas investigadas (segundo e terceiro lugares, respectivamente), ocuparam posições bem distintas no *ranking* da qualidade da informação contábil por país. Enquanto a Suíça ocupa a quarta posição, a Alemanha aparece somente em oitavo lugar. Esses resultados sugerem que as empresas suíças praticam maior suavização de resultados buscando lucros mais persistentes, enquanto a Alemanha mantém a tradição de uma contabilidade mais conservadora.

Embora Holanda e Austrália possuam origem legal distinta – o primeiro país é *code law*, e o segundo, *common law* –, apresentam características institucionais semelhantes na amostra: estão entre os países investigados com ambiente legal mais robusto, com maior transparência e com maior nível de desenvolvimento econômico. Porém, ambos se posicionaram abaixo da mediana no nível de desenvolvimento do mercado financeiro. As empresas australianas e holandesas configuraram-se como aquelas de maior qualidade da informação contábil, em média. As empresas holandesas mostraram-se as primeiras no *ranking* do grau de internacionalização, enquanto as australianas ocupam o sexto lugar. Esses resultados sugerem que a internacionalização das empresas contribuiu para superar a menor

intensidade competitiva existente no mercado financeiro interno, influenciando positivamente a qualidade da informação contábil.

O maior desvio padrão em relação à média foi verificado no conjunto de empresas suíças, indicando maior discrepância individual em relação à média do conjunto de empresas daquele país. O menor desvio padrão verificou-se no conjunto de empresas brasileiras, indicando maior homogeneidade em relação à qualidade da informação contábil.

Para a consecução da pesquisa, foram definidos três objetivos específicos. O primeiro objetivo específico consistiu em verificar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e a qualidade da informação contábil. Dentre as normas reguladoras analisadas, as empresas que adotaram os padrões contábeis IFRS e USGAAP durante todo o período da análise, manifestaram-se relacionadas com os níveis mais elevados no *ranking* de qualidade da informação contábil. Os resultados confirmam a importância relativa dos padrões contábeis de elevada qualidade com a evidência de lucros mais condizentes com a realidade econômica das empresas.

Já as características do ambiente legal mostraram-se relevantes somente quando relacionadas com as subamostras dos diversos níveis de desenvolvimento do mercado financeiro, na subamostra dos países com maior nível de transparência e na subamostra das empresas localizadas em países de origem *code law*. Esses resultados indicam que uma parte das características institucionais está refletida nas características específicas das empresas. Na análise por país, aqueles que possuem ambiente legal mais fraco apresentaram posições menos desejáveis no *ranking* da qualidade da informação contábil, conforme constatado pelo desempenho de Indonésia (7°), Japão (9°), China (11°) e Brasil (12°).

Outros pressupostos teóricos relacionados frequentemente com a qualidade dos atributos não foram confirmados. A origem legal e a carga tributária dos países de origem das empresas investigadas se manifestaram como fatores explicativos relevantes somente nos modelos com ausência dos padrões contábeis. Os resultados sugerem que esses fatores em âmbito de país já estão refletidos nas demais condições de operação das empresas.

A variável de interesse principal do estudo, o grau de internacionalização das operações empresariais, mostrou-se um fator importante para explicar o *ranking* da qualidade da informação contábil, com aumento percentual representativo no poder explicativo dos modelos utilizados em conjunto com as normas reguladoras.

O segundo objetivo específico foi verificar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre os incentivos empresariais e a qualidade da informação contábil. Dentre os fatores investigados, a alavancagem financeira se mostrou a característica relevante

mais consistente para explicar os números contábeis divulgados pelas empresas investigadas. Além disso, o nível de desenvolvimento econômico e o do mercado financeiro dos países também se demonstraram significativos.

Empresas com menores níveis de alavancagem financeira estão relacionadas com menores riscos e menores custos de agência, constituindo-se em incentivo para produzir números contábeis mais condizentes com sua realidade econômica.

O nível de desenvolvimento econômico e o nível de desenvolvimento do mercado financeiro dos países não apresentaram resultados consistentes nas subamostras, mas foram indicativos significativos na abordagem individual dos incentivos. Uma possível explicação para os resultados obtidos em relação ao desenvolvimento do mercado financeiro é o de que as empresas da amostra não apresentam emissão de ADRs, operando apenas em bolsas de valores domésticas. Assim, não há indicativo de captação de recursos no mercado de capitais norte-americano, que poderia servir como um estímulo para as empresas divulgarem números mais representativos.

O nível de desenvolvimento do mercado financeiro mostrou-se relevante na amostra principal, nas subamostras que consideram os níveis de transparência dos países de origem e também nos países com maior desenvolvimento econômico. Constatou-se que os cinco países com menores *rankings* na qualidade da informação contábil (Japão, Índia, Indonésia, China e Brasil) também estão posicionados entre aqueles de menor nível do desenvolvimento do mercado financeiro. Esses resultados confirmam o pressuposto de que, nos ambientes com financiamento realizado principalmente por meio do mercado de capitais, as empresas possuem incentivos mais elevados para produzir informação contábil de qualidade superior.

Nas seis primeiras posições por país, no *ranking* da qualidade da informação contábil, estão os países posicionados nos níveis mais elevados de desenvolvimento econômico e/ou do mercado financeiro (Holanda, Austrália, Estados Unidos da América, Suíça, Reino Unido e Canadá). Esses países também aparecem nas primeiras posições no *ranking* de internacionalização das empresas investigadas. Tais achados sugerem que, no momento de realizar operações internacionais, as empresas buscam mercados mais maduros (consolidados).

O retorno sobre os ativos não se mostrou um incentivo representativo da qualidade dos resultados contábeis, e o nível de percepção da transparência do país apresentou resultados diferentes do esperado, com relação negativa entre a transparência observada no país e a qualidade da informação contábil produzida pelas empresas. Os resultados podem estar relacionados com maior uso da discricionariedade gerencial na produção dos números

contábeis, já que o procedimento do estudo considerou a suavização dos lucros como um atributo desejável, pois lucros suavizados tendem a ser mais persistentes.

A variável de interesse principal do estudo, o grau da internacionalização das operações empresariais, mostrou-se um fator importante para explicar o *ranking* da qualidade da informação, com aumento no poder explicativo dos modelos utilizados em conjunto com os incentivos empresariais.

O terceiro objetivo específico consistiu em examinar o efeito do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e os incentivos empresariais com a qualidade da informação contábil. Na análise conjunta dos fatores institucionais dos países e dos incentivos empresariais, o grau de internacionalização mostrou-se novamente uma determinante significativa para explicar a qualidade dos atributos dos lucros.

Outros resultados obtidos no estudo também sugerem que as características das empresas desempenham papel determinante na explicação da qualidade dos resultados contábeis em diferentes macroambientes e geram poder explicativo mais elevado do que as características dos países, considerando-se as variáveis de controle. Esses resultados são coerentes com outros resultados recentes (GAIO, 2010; ISIDRO; RAONIC, 2012), de que as características das empresas têm se constituído em determinantes com elevada relevância para explicar a qualidade dos resultados contábeis, globalmente. As características dos países e das empresas desempenham papéis diferentes, mas interagem para determinar os atributos dos lucros.

As implicações advindas das evidências encontradas nesta tese podem contemplar públicos diversos com interesse nas discussões relacionadas com a qualidade da informação contábil e as suas possíveis determinantes. Os resultados do estudo permitem concluir que os padrões contábeis possuem significativa relevância para influenciar a produção de informação contábil de elevada qualidade, enquanto a menor carga tributária aplicada sobre os resultados contábeis pode interferir favoravelmente na produção dos números reportados pelas empresas.

O nível de transparência percebido nos países não apresentou sinais indicativos de influenciar a qualidade da informação contábil, mas sugere ser uma condição observada pelas empresas para internacionalizar suas operações. Os níveis de desenvolvimento econômico e do mercado financeiro se mostraram fatores determinantes para o melhor posicionamento dos países no *ranking* da qualidade da informação contábil, apresentando relevância também no posicionamento das empresas.

As empresas de tamanho menor e com menor alavancagem financeira sugerem possuir

menores custos de agência, que se constituem em incentivos para a produção de informação contábil de melhor qualidade. Os resultados também sugerem que as empresas, ao buscarem o processo de internacionalização de suas atividades operacionais, optam por mercados mais consolidados quanto ao desenvolvimento econômico e financeiro.

O grau de internacionalização constitui-se em uma determinante explicativa relevante da qualidade da informação contábil, pois tais atividades submetem as empresas a forças de mercado que demandam níveis de informação mais elevados em relação ao ambiente doméstico.

Resta claro que, da mesma forma que a qualidade da informação contábil é um conceito multidimensional, os fatores explicativos que a impulsionam também são diversos e inter-relacionados. Fatores relacionados às normas reguladoras, aos incentivos empresariais e às características das empresas mostraram-se relevantes para explicar os números contábeis reportados pelas empresas em um contexto internacional. Esta investigação adiciona uma contribuição teórica ao tema, indicando nova determinante para explicar a qualidade dos resultados contábeis, caracterizada pela intensidade da internacionalização das atividades empresariais.

As evidências empíricas indicaram que a maior presença internacional conduziu as empresas para a evidenciação de resultados contábeis com atributos desejáveis pelos usuários das informações contábeis, utilizadas para decisões de investimentos e de avaliação patrimonial. Os resultados apontam que a internacionalização das empresas gera incentivos para produzir informações contábeis de qualidade mais elevada, visando à redução de assimetrias informacionais com os diversos usuários.

Em resposta ao problema de pesquisa, conclui-se que o grau de internacionalização das empresas desempenha influência positiva na relação entre as normas reguladoras e os incentivos para melhorar a qualidade das informações contábeis reportada pelas empresas.

Diante do exposto, confirma-se a tese de que o grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras e os incentivos empresariais, influencia positivamente a qualidade das informações contábeis.

## 5.2 RECOMENDAÇÕES

Em consideração às limitações deste estudo, algumas recomendações são apresentadas para pesquisas futuras sobre a verificação da influência do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e os incentivos empresariais na qualidade da

informação contábil.

Para estudos futuros, recomenda-se também considerar como fatores ambientais e regulativos as características institucionais dos países em que as operações são realizadas e ampliar a variabilidade de incentivos empresariais que possam influenciar os números contábeis reportados pelas empresas com atividades internacionais.

Outra abordagem recomendada é a de considerar a análise dos atributos dos lucros baseados no mercado, a exemplo da relevância, tempestividade e conservadorismo para cada empresa. Essa abordagem se constitui relevante, pois tais atributos podem estar relacionados com incentivos diversos daqueles dos atributos de base contábil considerados neste estudo.

Recomenda-se, ainda, incluir outras variáveis no âmbito das empresas, como a listagem estrangeira e a concentração de propriedade, ainda que resulte em diminuição do tamanho da amostra em um contexto internacional. Essas variáveis podem se constituir em fatores explicativos importantes relacionados aos atributos de mercado, já que consideram o preço ou retorno das ações em sua composição.

Finalmente, novos estudos podem se utilizar de outros critérios para a formação do *ranking* de qualidade da informação contábil, a fim de verificar se os resultados se mantêm condizentes com aqueles obtidos nesta investigação. A mudança de critério pode estabelecer pesos diferenciados para cada atributo, influenciando na composição dos escores individuais das empresas e, por consequência, no posicionamento das empresas no *ranking*.



## REFERÊNCIAS

- ABOODY, D.; LEV, B. Information asymmetry, R&D, and insider gains. **The Journal of Finance**, v. 55, n. 6, p. 2747-2766, 2000.
- ADHIKARI, A.; LEBOW, M. I.; ZHANG, H. Firm characteristics and selection of international accounting software. **Journal of International Accounting, Auditing & Taxation**, v. 13, n. 1, p. 53-69, 2004.
- AGUIAR, A. B.; LOPES, A. B.; COELHO, A. C. D. Relacionamento entre persistência do lucro residual e competitividade em firmas brasileiras. **Revista de Economia e Administração**, v. 6, n. 4, p. 397-417, 2007.
- AGMON, T.; LESSARD, D. R. Investor recognition of corporate international diversification. **Journal of Finance**, v. 32, n. 4, p. 1049-1055, 1977.
- AHMED, A. S.; DUELLMAN, S. Accounting conservatism and board of director characteristics: an empirical analysis. **Journal of Accounting and Economics**, v. 43, n. 2-3, p. 411-437, 2007.
- AKERLOF, G. A. The Market for lemons: quality uncertainty and the market mechanism. **Quarterly Journal of Economics**, v. 84, n. 3, p. 488-500, 1970.
- ALCHIAN, A. A.; DEMSETZ, H. Production, information costs, and economic organization. **American Economic Review**, v. 62, n. 5, p. 777-795, 1972.
- ALFORD, A.; JONES, J.; LEFTWICH, R.; ZMIJEWSKI, M. The relative informativeness of accounting disclosures in different countries. **Journal of Accounting Research**, v. 31, supplement, p. 183-223, 1993.
- ALLEN, F.; QIAN, J.; QIAN, M. Law, finance, and economic growth in China. **Journal of Financial Economics**, v. 77, n. 1, p. 57-116, 2005.
- ALI, A.; CHEN, T-Y.; RADHAKRISHNAN, S. Corporate disclosures by family firms. **Journal of Accounting and Economics**, v. 44, n. 1-2, p. 238-286, 2007.
- ALI, A.; HWANG, L. Country-specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data. **Journal of Accounting Research**, v. 38, n. 1, p. 1-21, 2000.
- ALI, A.; ZAROWIN, P. The role of earnings levels in annual earnings-returns studies. **Journal of Accounting Research**, v. 30, n. 2, p. 286-296, 1992.
- ALMEIDA, J. E. F. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. 2010. 188 p. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo. São Paulo, 2010.
- ALMEIDA, J. E. F.; SARLO NETO, A.; BASTIANELLO, R. F.; MONEQUE, E. Z. Alguns aspectos das práticas de suavização de resultados no conservadorismo das companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 23, n. 58, p. 65-75, 2012.

ALMEIDA-SANTOS, P. S.; ROCHA, I.; HEIN, N. Utilização da entropia informacional na seleção de indicadores financeiros mais relevantes para tomada de decisão no setor público: o caso dos estados brasileiros. **Perspectivas em Ciência da Informação**, v. 19, n. 2, p. 83-105, 2014.

AMATUCCI, M. Teoria de negócios internacionais e a economia brasileira – de 1850 a 2007. In: AMATUCCI, M. (Org.). **Internacionalização de empresas: teorias, problemas e casos**. São Paulo: Atlas, 2009, p. 5-58.

ANTUNES, G. A.; TEIXEIRA, A. J.; COSTA, F. M.; NOSSA, V. Efeitos da adesão aos níveis de governança da Bolsa de Valores de São Paulo na qualidade da informação contábil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 3, n. 1, p. 109-138, 2010.

ARROW, K. J. Higher education as a filter. **Journal of Public Economy**, v. 2, n. 3, p. 193-216, 1973.

ARROW, K. J. Limited knowledge and economic analysis. **American Economic Review**, v. 64, n. 1, p. 1-10, 1974.

ARROW, K. J. **Risk Allocation and information**: some theoretical development. Geneva Papers on Risk and Insurance, n. 8, 1978.

ARMSTRONG, C. S.; BARTH, M. E.; JAGOLINZER, A. D.; RIEDL, E. J. Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. **The Accounting Review**, v. 85, n. 1, p. 31-61, 2010.

ARNOLD, B.; LANGE, P. Enron: an examination of agency problems. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 15, n. 6-7, p. 751-765, 2004.

ASHBAUGH, H; PINCUS, M. Domestic Accounting Standards, International Accounting Standards, and the predictability of earnings. **Journal of Accounting Research**, v. 39, n. 3, p. 417-434, 2001.

BAGAEVA, A. An examination of the effect of international investors on accounting information quality in Russia. **Advances in Accounting**, v. 24, n. 2, p. 157-161, 2008.

BAGINSKI, S. P.; KENNETH, S. L.; WILLINGER, G. L.; BRANSON, B. C. The relationship between economic characteristics and alternative annual earnings persistence measures. **The Accounting Review**, v. 74, n. 1, v. 105-120, 1999.

BAGINSKI, S. P.; HASSELL, J. M.; KIMBROUGH, M. D. The effect of legal environment on voluntary disclosure: evidence from management earnings forecasts issued in U.S. and Canadian markets. **The Accounting Review**, v. 77, n. 1, p. 25-50, 2002.

BAIMAN, S.; VERRECCHIA, R. The relation among capital markets, financial disclosure, production efficiency and insider trading. **Journal of Accounting Research**, v. 34, n. 1, p. 1-22, 1996.

BALAKRISHNAN, R.; HARRIS, T.; SEN, P. The predictive ability of geographic segment disclosures. **Journal of Accounting Research**, v. 28, n. 2, p. 305-325, 1990.

BALDWIN, B. Segment earnings disclosure and ability of security analysts to forecast earnings per share. **The Accounting Review**, v. 59, n. 3, p. 376-389, 1984.

BALL, R. Infrastructure requirements for and economically efficient system of public financial reporting and disclosure. In: LITAN, R.; HERRING, R. (Eds.). **Brookings-Wharton Papers on Financial Services**. Washington: Brookings Institute Press, 2001, p. 127-169.

BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. **Journal of Accounting Research**, v. 6, n. 2, p. 159-178, 1968.

BALL, R.; KOTHARI, S. P.; ROBIN, A. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 29, n. 1, p. 1-51, 2000.

BALL, R.; KOTHARI, S. P.; NIKOLAEV, V. On estimating conditional conservatism. **The Accounting Review**, v. 88, n. 3, p. 755-787, 2013.

BALL, R.; ROBIN, A.; WU, J. Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian Countries. **Journal of Accounting & Economics**, v. 36, p. 235-70, 2003.

BALL, R.; ROBIN, A.; SADKA, G. Is financial reporting shaped by equity markets or by debt markets? An international study of timeliness and conservatism. **Review of Accounting Studies**, v. 13, n. 2-3, p. 168-205, 2008.

BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality in U.K. Private firms: comparative loss recognition timeliness. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, n. 1, p. 83-128, 2005.

BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. The role of *accruals* in asymmetrically timely gain and loss recognition. **Journal of Accounting Research**, v. 44, n. 2, 207-242, 2006.

BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality at initial public offerings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 45, n. 2-3, p. 324-349, 2008.

BALLOU, D. P.; PAZER, H. L. Modeling data and process quality in multi-input, multi-output information systems. **Management Science**, v. 31, n. 2, p. 150-162, 1985.

BALLOU, D.; WANG, R.; PAZER, H.; TAYI, G. K. Modeling information manufacturing systems to determine information product quality. **Management Science**, v. 44, n. 4, p. 462-484, 1998.

BALSAM, S.; HAW, I.; LILIEN, S. Mandated accounting changes and managerial discretion. **Journal of Accounting and Economics**, v. 20, n. 1, p. 3-29, 1995.

BANDYOPADHYAY, S. P.; CHEN, C.; HUANG, A. G.; JHA, R. Accounting conservatism and the temporal trends in current earnings' ability to predict future cash flows versus future earnings: Evidence on the trade-off between relevance and reliability. **Contemporary Accounting Research**, v. 27, n. 2, p. 413-460, 2010.

BAPTISTA, E. M. B. **Análise do perfil das empresas brasileiras segundo o nível de gerenciamento de resultados.** 2008. 304 f. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, 2008.

BARCELLOS, E. P. **Internacionalização de empresas brasileiras: um estudo sobre a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho financeiro.** 2010. 117 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade de São Paulo, 2010.

BARNEY, J. B.; HESTERLY, W. Economia das Organizações: entendendo a relação entre as organizações e a análise econômica. In: CALDAS, M.; FACHIN, R.; FISCHER, T. (Org.). **Handbook de estudos organizacionais.** São Paulo: Atlas. 2004.

BARTH, M. E.; BEAVER, W. H.; LANDSMAN, W. R. The relevance of the value relevance literature for accounting standard setting: another view. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1, p. 77-104, 2001.

BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H.; WILLIAMS, C. **Accounting quality: International Accounting Standards and U.S. GAAP.** Working paper, Stanford University and University of North Carolina, 2007.

BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International Accounting Standards and accounting quality. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008.

BARTOV, E.; GUL, F.; TSUI, J. Discretionary-accruals models and audit qualifications. **Journal of Accounting and Economics**, v. 30, n. 3, p. 421-452, 2001.

BARTOV, E.; GIVOLY, D.; HAYN, C. The rewards to meeting or beating earnings expectations. **Journal of Accounting and Economics**, v. 33, n. 2, p. 173-204, 2002.

BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 24, n. 1, p. 3-37, 1997.

BHARATH, S. T.; SUNDER, J.; SUNDER, S. V. Accounting quality and debt contracting. **The Accounting Review**, v. 83, n. 1, p. 1-28, 2008.

BHATTACHARYA, U.; DAOUK, H.; ELKER, M. The world pricing of earnings opacity. **The Accounting Review**, v. 78, n. 3, p. 641-678, 2003.

BEATTY, A.; WEBER, J.; YU, J. J. Conservatism and debt. **Journal of Accounting and Economics**, v. 45, n. 2-3, p. 154-174, 2008.

BEAVER, W. H.; RYAN, S. G. Biases and lags in book value and their effects on the ability of the book-to-market ratio to predict book return on equity. **Journal of Accounting Research**, v. 38, n. 1, p. 127-148, 2000.

BECK, T.; DEMIRGÜÇ-KUNT, A.; LEVINE, R. **Law and firm's access to finance.** World Bank Policy Research, Working Paper 3194, January, 2004.

BELKAOUI, A. **New environment in international accounting.** Issues and practices. New York: Quorum Books, 1988.

- BENEISH, M. D.; VARGUS, M. E. Insider trading, earnings quality, and accrual mispricing. **The Accounting Review**, v. 77, n. 4, p. 755-791, 2002.
- BENITEZ, J. M.; MARTIN, J. C.; ROMAN, C. Using fuzzy number for measuring quality of service in the hotel industry. **Tourism Management**, v. 28, n. 2, p. 544-555, 2007.
- BERGER, P.; OFEK, E.; YERMACK, E. D. Managerial entrenchment and capital structure decisions. **Journal of Finance**, v. 52, n. 4, p. 1411-1438, 1997.
- BERLE, A. A.; MEANS, G. C. **The modern corporation and private property**. New York: Macmillan Publishing Co., 1932.
- BERHOLD, M. A Theory of linear profit-sharing incentives. **A Quarterly Journal of Economics**, v. 85, n. 3, p. 460-482, 1971.
- BEUSELINCK, C.; DELOOF, M.; VANSTRAELEN, A. Earnings management contagion in multinational corporations. 2010. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1599678>>. Acesso em: 05 jun. 2015.
- BEYER, A.; COHEN, D. A.; LYS, T. Z.; WALTHER, B. R. The financial reporting environment: review of the recent literature. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 2-3, p. 296-343, 2010.
- BIDDLE, G. C.; HILARY, G. Accounting quality and firm-level capital investment. **The Accounting Review**, v. 81, n. 5, p. 963-982, 2006.
- BIDDLE, G. C.; HILARY, G.; VERDI, R. S. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? **Journal of Accounting and Economics**, v. 48, n. 2-3, p. 112-131, 2009.
- BIEDLEMAN, C. Income smoothing: The role of management. **The Accounting Review**, v. 48, n. 4, p. 653-667, 1973.
- BODNAR, G. M.; WEINTROP, J. The valuation of foreign earnings: A growth opportunities perspective. **Journal of Accounting and Economics**, v. 24, n. 1, p. 69-97, 1997.
- BODNAR, G. M., HWANG, L. S., WEINTROP, J. The value relevance of foreign income: an Australian, Canadian, and British comparison. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 14, n. 3, p. 171-193, 2003.
- BOBILLO, A. M.; LÓPEZ-ITURRIAGA, F. L.; TEJERINA, F. T. Firm performance and international diversification: The internal and external competitive advantages. **International Business Review**, v. 19, n. 6, p. 607-618, 2010.
- BOTOSAN, C.; PLUMLEE, M. A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital. **Journal of Accounting Research**, v. 40, n. 1, p. 21-40, 2002.
- BOWEN, R. M.; RAJGOPAL, S.; VENKATACHALAM, M. Accounting discretion, corporate governance and firm performance. **Contemporary Accounting Research**, v. 25, n. 2, p. 351-405, 2008.

BRADSHAW, M.; BUSHEE, B.; MILLER, G. Accounting choice, home bias, and U.S. investment in non-U.S. firms. **Journal of Accounting Research**, v. 42, n. 5, p. 795-838, 2004.

BRICKER, R.; PREVITS, G.; ROBINSON, T.; YOUNG, S. Financial analyst assessment of company earnings quality. **Journal of Accounting, Auditing and Finance**, v. 10, n. 3, p. 541-554, 1995.

BRICKER, R.; CHANDAR, N. On applying agency theory in historical accounting research. **Business and Economic History**, v. 22, n. 2, p. 486-499, 1998

BROCHET, F.; JAGOLINZER, A. D.; J. RIEDL, E. J. Mandatory IFRS adoption and financial statement comparability. **Contemporary Accounting Research**, v. 30, n. 4, p. 1373-1400, 2013.

BROOKS, L. D.; BUCKMASTER, D. A. Further evidence of the time series properties of accounting income. **Journal of Finance**, v. 31, n. 5, p. 1359-1373, 1976.

BROWN, S.; LO, K.; LYS, T. Use of  $R^2$  in accounting research: measuring changes in value relevance over the last four decades. **Journal of Accounting and Economics**, v. 28, n. 2, p. 83-115, 1999.

BUCKLEY, P. J. The limits of explanation: testing the internalization theory. **Journal of International Business Studies**, v. 19, n. 2, p. 181-194, 1988.

BUCKLEY, P. J.; CASSON, M. C. **The future of the multinational enterprise**. London: Macmillan, 1976.

BUCKLEY, P. J.; CASSON, M. C. **The economic theory of the multinational enterprise**. London; New York: Macmillan; St Martin's Press, 1985.

BUCKLEY, P. J.; CASSON, M. C. Models of the multinational enterprise. **Journal of International Business Studies**, v. 29, n. 1, p. 21-44, 1998.

BUCKLEY, P. J.; CASSON, M. C. The internalisation theory of the multinational enterprise: a review of the progress of a research agenda after 30 years. **Journal of International Business Studies**, v. 40, p. 1563-1580, 2009.

BULGURCU, B. K. Application of TOPSIS Technique for financial performance evaluation of technology firms in Istanbul Stock Exchange Market. **Procedia - Social and Behavioral Sciences**, v. 62, n. 24, p. 1033-1040, 2012.

BURREL, G.; MORGAN, G. **Sociological paradigms and organizational analysis**. London: Heinemann Educational Books, 1979.

BURGSTAHLER, D.; DICHEV, I. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. **The Accounting Review**, v. 72, n. 2, p. 187-215, 1997.

BURGSTHALER, D.; HAIL, L.; LEUZ, C. The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms. **The Accounting Review**, v. 81, n. 5, p. 983-1016, 2006.

BUSHMAN, R. M.; CHEN, Q.; ENGEL, E.; SMITH, A. J. The sensitivity of corporate governance systems to the timeliness of accounting earnings. 2000. EFA 0617. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=241939>>. Acesso em: 05 jun. 2014.

BUSHMAN, R.; CHEN, Q.; ENGEL, E.; SMITH, A. Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. **Journal of Accounting and Economics**, v. 37, n. 2, p. 167-201, 2004.

BUSHMAN, R. M.; PIOTROSKI, J. D. Financial reporting incentives for conservative accounting: The influence of legal and political institutions. **Journal of Accounting and Economics**, v. 42, n.1-2, p. 107-148, 2006.

BUSHMAN, R. M.; PIOTROSKI, J. D.; SMITH, A. J. What determines corporate transparency? **Journal of Accounting Research**, v. 42, n. 2, p. 207-252, 2004.

BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Financial accounting information and corporate governance. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1-3, p. 237-333, 2001.

CALDAS; M. P.; CUNHA, M. P. Ecologistas e economistas organizacionais: o paradigma funcionalista em expansão no final do século XX. **RAE**, v. 45, n. 3, p. 65-69, 2005.

CALDAS, M. P.; FACHIN, R. Paradigma funcionalista: desenvolvimento de teorias e institucionalismo nos anos 1980 e 1990. In: CALDAS, M. P.; BERTERO, C. O. (Coord). **Teoria das organizações**. São Paulo: Atlas, 2007.

CASTRO, M. A. R.; MARTINEZ, A. L. Income smoothing, custo de capital de terceiros e estrutura de capital no Brasil. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 10, n. 6, p. 25-46, 2009.

CUNHA, J. V. A.; COELHO, A. C. Regressão linear múltipla. In: CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. D. (Org.). **Análise multivariada**: para os cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia. São Paulo: Atlas, 2012, p. 131-231.

CALLEN, J. L.; HOPE, O-K.; SEGAL, D. Domestic and foreign earnings, stock return variability, and the impact of investor sophistication. **Journal of Accounting Research**, v. 43, n. 3, p. 377-412, 2005.

CAMISÓN, C.; VILLAR-LÓPEZ, A. Effect of SMEs' international experience on foreign intensity and economic performance: the mediating role of internationally exploitable assets and competitive strategy. **Journal of Small Business Management**, v. 48, n. 2, p. 116-151, 2010.

CARNEIRO, J.; DIB, L. A. Avaliação comparativa do escopo descritivo e explanatório dos principais modelos de internacionalização de empresas. **INTERNEXT - Revista Eletrônica de Negócios Internacionais da ESPM**, v. 2, n. 1, p. 1-25, 2007.

CASSANO, F. A. Teoria econômica e o comércio internacional. **Pesquisa & Debate**, v.13, n. 1, p. 112-128, 2002.

CASTRO, M. A. R.; MARTINEZ, A. L. Income smoothing, cost of debt capital and capital structure in Brazil. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 10, n. 6, p. 25-46, 2009.

CAVES, R. International corporations: industrial economics of foreign investment. **Economica**, v. 38, n. 149, p. 1-27, 1971.

CERF, A. R. **Corporate reporting and investment decision**. Berkeley: The University of California Press, 1961.

CHALMERS, K.; GODFREY, J. Reputation costs: the impetus for voluntary derivative financial instrument reporting. **Accounting, Organizations and Society**, v. 29, n. 2, p. 95-125, 2004.

CHANG, S. C.; WANG, C. F. The effect of product diversification strategies on the relationship between international diversification and firm performance. **Journal of World Business**, v. 42, n. 1, p. 61-79, 2007.

CHARI, M. D. R.; DEVARAJ, S.; DAVID, P. International diversification and firm performance: Role of information technology investments. **Journal of World Business**, v. 42, n. 2, p. 184-197, 2007.

CHEN, S.; CHEN, X.; CHENG, Q. Do family firms provide more or less voluntary disclosure? **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, p. 499-536, 2008.

CHEN, L. H.; FOLSOM, D. M.; PAEK, W.; SAMI, H. Accounting conservatism, earnings persistence, and pricing multiples on earnings. **Accounting Horizons**, v. 28, n. 2, p. 233-260, 2014.

CHEN, H.; HSU, C. W. Internationalization, resource allocation and firm performance. **Industrial Marketing Management**, v. 39, n. 7, p. 1103-1110, 2010.

CHEN, H.; TANG, Q.; JIANG, Y.; LIN, Z. The role of accounting standards: evidence from the European Union. **Journal of International Financial Management & Accounting**, v. 21, n. 3, p. 1-57, 2010.

CHENG, F. Accounting standards, law original, tax rates and the development of corporate debt security markets. **Investment Management and Financial Innovations**, v. 7, n. 2, 2010.

CHIN, C-L.; CHEN, Y-J.; HSIEH, T-J. International diversification, ownership structure, legal origin, and earnings management: evidence from Taiwan. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 24, n. 2, p. 233, 2009.

CHIN, C-L.; CHEN, Y-J.; KLEINMAN, G.; LEE, P. The relationship of development status of investee countries and investor perceptions of foreign earnings. **International Business & Economics Research Journal**, v. 11, n. 7, p. 787-794, 2012.



CHITTOOR, R.; SARKAR, M. B.; RAY, S.; AULAKH, P. S. Third-world copycats to emerging multinationals: institutional changes and organizational transformation in the Indian pharmaceutical industry. **Organization Science**, v. 20, n. 1, p. 187-205, 2009.

CHOI, F. D. S. Financial disclosure and entry to the European capital market. **Journal of Accounting Research**, v. 11, n. 2, p. 159-175, 1973.

CHOI, F. D. S. A cluster approach to accounting harmonization. **Management Accounting**, p. 17-31, 1981.

CHOI, F. D. S. Accounting and control for multinational activities: perspective on the 1990's. **Management International Review**, v. 31, Special Issue, p. 97-110, 1991.

CHOI, F. D. S.; LEVICH, R. M. **The capital market effects of international accounting diversity**. Homewood: Dow Jones Irwin, 1990.

CHRISTENSEN, H. B.; LEE, E.; WALKER, M. **Incentives or standards: what determines accounting quality changes around IFRS adoption?** 2008. AAA 2008. Financial Accounting and Reporting Section (FARS) Paper. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1013054>>. Acesso em: 05 jun. 2014.

CHRISTENSEN, H. B.; HAIL, L.; LEUZ, C. Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement. **Journal of Accounting and Economics**, v. 56, n. 2-3, p. 147-177, 2013.

CHRISTOPHE, S. E. The value of U.S. MNC earnings changes from foreign and domestic operations. **Journal of Business**, v. 75, n. 1, p. 67-93, 2002.

CHRISTOPHE, S. E.; LEE, H. What matters about internationalization: a market-based assessment. **Journal of Business Research**, v. 58, n. 5, p. 636-643, 2005.

CHUNG, R.; FIRTH, M.; KIM, J. Institutional monitoring and opportunistic earnings management. **Journal of Corporate Finance**, v. 8, n. 1, p. 29-48, 2002.

CLARKSON, P.; GUEDES, J.; THOMPSON, R. On the diversification, observability, and measurement of estimation risk. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 31, n. 1, p. 69-84, 1996.

COASE, R. H. The nature of the firm. **Economica**, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

COASE, R. H. The problem of social cost. **Journal of Law and Economics**, v. 3, p. 1-44, 1960.

COELHO, A. C. D. **Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados publicados no Brasil**. 2007. 240 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2007.

COELHO, A. C. D.; AGUIAR, A. B. Relacionamento entre persistência do lucro residual e participação de mercado em firmas brasileiras de capital aberto. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 2, n. 3, p. 3-18, 2008.

COFFEE JR.; J. C. The future as history: the prospects for global convergence in corporate governance and its implications. **Northwestern University Law Review**, v. 93, n. 3, p. 641-708, 1999.

COFFEE JR., J. C. Law and the market: the impact of enforcement. **University of Pennsylvania Law Review**, v. 156, n. 2, p. 229-311, 2007.

COLAUTO, R. D.; BEUREN, I. M.; HEIN, N. Análise empírica dos impactos dos *accruals* na variação do capital circulante líquido: um estudo no setor de siderurgia e metalurgia. **UnB Contábil**, v. 10, n. 1, p. 39-70, 2007.

COLLINS, D. Predicting earnings with sub-entity data: some further evidence. **Journal of Accounting Research**, v. 14, n. 1, p. 163-177, 1976.

COLLINS, D. W.; MAYDEW, E. L.; WEISS, I. S. Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. **Journal of Accounting and Economics**, v. 24, n. 1, p. 39-67, 1997.

COLLINS, D. W.; KOTHARI, S. P. An analysis of intertemporal and cross-sectional determinants of earnings response coefficients. **Journal of Accounting and Economics**, v. 11, n. 2-3, p. 143-181, 1989.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Conceitual Básico (R1)**. Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. Disponível em: <[http://static.cpc.medialogroup.com.br/Documentos/147\\_CPC00\\_R1.pdf](http://static.cpc.medialogroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf)>. Acesso em: 05 jun. 2014.

CONTRACTOR, F. J.; KUMAR, V.; KUNDU, S. K. Nature of the relationship between international expansion and performance: The case of emerging market firms. **Journal of World Business**, v. 42, n. 4, p. 401-417, 2007.

COOKE, T. E. Voluntary corporate disclosure by Swedish companies. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 1, n. 2, p. 171-195, 1989.

COOKE, T. E. An assessment of voluntary disclosure in the annual reports of Japanese Corporations. **International Journal of Accounting**, v. 26, n. 3, p. 174-189, 1991.

COOKE, T. E.; WALLACE, R. S. O. Financial disclosure regulation and its environment: a review and further analysis. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 9, n. 2, p. 79-110, 1990.

COPPENS, L.; PEEK, E. An analysis of earnings management by European private firms. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 14, n. 1, p. 1-17, 2005.

CORE, J. E.; GUAY, W. R.; VERDI, R. Is *accruals* quality a priced risk factor? **Journal of Accounting and Economics**, v. 46, n. 1, p. 2-22, 2008.

COVRIG, V.; DEFOND, M.; HUNG, M. Home bias, foreign mutual fund holdings, and the voluntary adoption of International Accounting Standards. **Journal of Accounting Research**, v. 45, n. 1, p. 41-70, 2007.

CRESWELL, J. W. **Projeto de pesquisa: método qualitativo, quantitativo e misto**. 3. ed. Porto Alegre: Artmed, 2010.

CUIJPERS, R.; BUIJINK, W. Voluntary adoption of non-local GAAP in the European Union: a study of determinants and consequences. **European Accounting Review**, v. 14, n. 3, p. 487-524, 2005.

CUPERTINO, C. M.; MARTINEZ, A. L.; COSTA Jr, N. C. A. Accrual anomaly in the Brazilian capital market. **Brazilian Administration Review**, v. 9, n. 4, p. 421-440, 2012.

DAMODARAN, A. **Finanças corporativas: teoria e prática**. Porto Alegre: Bookman, 2004.

DANCEY, C.; REIDY, J. **Estatística sem matemática para psicologia: usando spss para windows**. 3. ed. Porto Alegre: Artmed. 2006.

DAS, S.; LEV, B. Nonlinearity in the returns-earnings relation: tests of alternative specifications and explanations. **Contemporary Accounting Research**, v. 11, n. 1, 353-379, 1994.

DASKE, H. Economic benefits of adopting IFRS or US-GAAP - have the expected cost of equity capital really decreased? **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 33, n. 3-4, p. 329-373, 2006.

DASKE, H.; HAIL, L.; LEUZ, C.; VERDI, R. Mandatory IFRS adoption around the world: early evidence on the economic consequences. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 5, p. 1085-1142, 2008.

DASKE, H.; HAIL, L.; LEUZ, C.; VERDI, R. Adopting a label: heterogeneity in the economic consequences around IAS/IFRS adoptions. **Journal of Accounting Research**, v. 51, n. 3, p. 495-547, 2013.

DeANGELO, L. E. Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders. **The Accounting Review**, v. 61, n. 3, p. 400-420, 1986.

DECHOW, P. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting *accruals*. **Journal of Accounting and Economics**, v. 18, n. 1, p. 3-42, 1994.

DECHOW, P.; DICHEV, I. The quality of *accruals* and earnings: the role of accrual estimation errors. **The Accounting Review**, v. 77, n. 4, p. 35-59, 2002.

DECHOW, P.; GE, W.; SCHRAND, C. Understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequences. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 2-3, p. 344-401, 2010.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting earnings management. **The Accounting Review**, v. 70, n. 2, p. 193-225, 1995.

DECHOW, P. M.; SCHRAND, C. M. **Earnings quality**. Charlottesville (Virginia): CFA Institute, 2004.

DECHOW, P.; SKINNER, D. J. Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. **Accounting Horizons**, v. 14, n. 2, p. 235-250, 2000.

DEFOND, M. L.; JIAMBALVO, J. Debt covenant violation and manipulation of *accruals*. **Journal of Accounting and Economics**, v. 17, n. 1-2, p. 145-176, 1994.

DEFOND, M. L.; HU, X.; HUNG, M.; LI, S. The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: the role of comparability. **Journal of Accounting and Economics**, v. 51, n. 3, p. 240-258, 2011.

DEFOND, M. L.; PARK, C. W. Smoothing income in anticipation of future earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 23, n. 2, p. 115-139, 1997.

DEFOND, M. L.; SUBRAMANYAM, K. R. Auditor changes and discretionary *accruals*. **Journal of Accounting and Economics**, v. 25, n. 1, p. 35-67, 1998.

DE GEORGE, E. T. **Consequences of accounting harmonization: IFRS adoption and cross-border contagion**. Dissertation (Doctor of Philosophy) - University of Michigan, 2013, 74 p.

DENIS, D. J.; DENIS, D. K.; SARIN, A. Agency theory and the influence of equity ownership structure on corporate diversification strategies. **Strategic Management Journal**, v. 20, n. 11, p. 1071-1076, 1999.

DIAMOND, D.; VERRECCHIA, R. Disclosure, liquidity, and the cost of capital. **The Journal of Finance**, v. 46, n. 4, p. 1325-1359, 1991.

DIAS FILHO, J. M.; MACHADO, L. H. B. Abordagens da pesquisa em contabilidade. In: LOPES, A. B.; IUDÍCIBUS, S. (Org.). **Teoria avançada da contabilidade**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2012, p. 15-71.

DICHEV, I. D.; TANG, V. W. Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 years. **The Accounting Review**, v. 83, n. 6, p. 1425-1460, 2008.

DICHEV, I. D.; TANG, V. W. Earnings volatility and earnings predictability. **Journal of Accounting and Economics**, v. 47, n. 1-2, p. 160-181, 2009.

DING, Y.; JEANJEAN, T.; STOLOWY, H. The impact of firms' internationalization on financial statement presentation: some French evidence. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, v. 24, n. 1, p. 145-156, 2008.

DING, Y.; HOPE, O.-K.; JEANJEAN, T.; STOLOWY, H. Differences between domestic accounting standards and IAS: measurement, determinants and implications. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 26, n. 1, p. 1-38, 2007.

- DI TELLA, D.; SCHARGRODSKY, E. The role of wages and auditing during a crackdown on corruption in the city of Buenos Aires. **The Journal of Law & Economics**, v. 46, p. 269-292, 2003.
- DJANKOV, S.; LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. Courts. **Quarterly Journal of Economics**, v. 118, n. 2, p. 453-517, 2003.
- DJANKOV, S.; LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. The law and economics of self-dealing. **Journal of Financial Economics**, v. 88, p. 430-465, 2008.
- DOIDGE, C.; KAROLYI, A.; STULZ, R. Why are foreign firms listed in the U.S. worth more? **Journal of Financial Economics**, v. 71, n. 2, p. 205-238, 2004.
- DOIDGE, C.; KAROLYI, A.; STULZ, R. Why do countries matter so much for corporate governance? **Journal of Financial Economics**, v. 86, n. 1, p.1-39, 2007.
- DOMINGOS, S. R. M.; LIMA, S. M.; PONTE, V. M. R. Income Smoothing: um estudo após a adoção do IFRS no Brasil. **Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 11, n. 2, p. 181-199, 2013.
- DÖRRENBÄCHER, C. Measuring corporate internationalization: a review of measurement concepts and their use. **Intereconomics**, v. 35, n. 3, p. 119-126, 2000.
- DOYLE, J.; GE, W.; MCVAY, S. *Accruals* quality and internal control over financial reporting. **The Accounting Review**, v. 82, n. 5, p. 1141-1170, 2007.
- DOYLE, B. R.; SPENCER, S. D. International Accounting Standards: why they merit support? **Management Accounting**, p. 28-29, 1986.
- DUMONTIER, P.; RAFFOURNIER, B. Why firms comply voluntarily with IAS: an empirical analysis with Swiss data. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 9, n. 3, p. 216-245, 1998.
- DUNNING, J. H. **American investment in British manufacturing industry**, London: Allen & Unwin, 1958.
- DUNNING, J. H. **The location of international firms in an enlarged EEC**. An exploratory paper. Manchester: Manchester Statistical Society, 1972.
- DUNNING, J. H. The determinants of international production. **Oxford Economic Papers**, v. 25, n. 3, p. 289-336, 1973.
- DUNNING, J. H. Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests. **Journal of International Business Studies**, v. 11, n. 1, p. 9-31, 1980.
- DUNNING, J. H. The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions. **Journal of International Business Studies**, v. 19, n. 1, p. 1-31, 1988a.
- DUNNING, J. H. **Explaining international production**. London: Unwin Hyman, 1988b.

DUNNING, J. The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. **International Business Review**, v. 9, n. 1, p. 163-190, 2000.

DUNNING, J. H. The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. **International Journal of the Economics of Business**, v. 8, n. 2, p. 173-190, 2001.

DUNNING, J. H. Some antecedents of internalization theory. **Journal of International Business Studies**, v. 34, p. 108-115, 2003.

DUNNING, J. H.; RUGMAN, A. The influence of Hymer's dissertation on the theory of foreign direct investment. **American Economic Review**, v. 75, n. 2, p. 228-232, 1985.

DURU, A.; REEB, D. M. International diversification and analysts' forecast accuracy and bias. **The Accounting Review**, v. 77, n. 2, p. 415-433, 2002.

DYCK, A.; ZINGALES, L. Private benefits of control: an international comparison. **Journal of Finance**, v. 59, n. 2, p. 537-600, 2004.

DYE, R. Disclosure of nonproprietary information. **Journal of Accounting Research**, v. 23, n. 1, p. 123-145, 1985.

DYRENG, S. D.; HANLON, M.; MAYDEW, E. L. Where do firms manage earnings? **Review of Accounting Studies**, v. 17, n. 3, p. 649-687, 2012.

EASTON, P.; HARRIS, T. Earnings as an explanatory variable for returns. **Journal of Accounting Research**, v. 29, n. 1, p. 19-36, 1991.

EASTON, P. D.; ZMIJEWSKI, M. E. Cross-sectional variation in the stock market response to accounting earnings announcements. **Journal of Accounting and Economics**, v. 11, n. 2-3, p. 117-141, 1989.

ECCHER, E. A.; HEALY, P. M. **The role of International Accounting Standards in transitional economies: a study of the People's Republic of China**. 2000. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=233598>>. Acesso em: 22 jun. 2014.

ECKEL, N. The income smoothing hypothesis revisited. **Abacus**, v. 17, n. 1, p. 28-40, 1981.

ECONOMIC FREEDOM OF THE WORLD. **2013 Dataset**. Fraser Institute. Disponível em: <<http://www.freetheworld.com/release.html>>. Acesso em: 20 fev. 2014.

EFENDI, J.; SRIVASTAVA, A.; SWANSON, E. Why do corporate managers misstate financial statements? The role of option compensation and other factors. **Journal of Financial Economics**, v. 85, n. 3, p. 667-708, 2007.

EGELHOFF, W. G. Strategy and structure in multinational corporations: an information-processing approach. **Administrative Science Quarterly**, v. 27, n. 3, p. 435-458, 1982.

EISENHARDT, K. M. Agency theory: an assessment and review. **The Academy of Management Review**, v. 14, n. 1, p. 57-74, 1989.

EL-GAZZAR, S.; FINN, P.; JACOB, R. An empirical investigation of multinational firms' compliance with international accounting standards. **The International Journal of Accounting**, v. 34, n. 2, p. 239-248, 1999.

EMENYOU, E. N.; GRAY, S. J. International accounting harmonization and the major developed stock market countries: an empirical study. **International Journal of Accounting**, v. 31, n. 3, p. 269-279, 1996.

ENOMOTO, M.; KIMURA, F.; YAMAGUCHI, T. A cross-country study on the relationship between financial development and earnings management. 2014. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2357275>. Acesso em: 22 fev. 2015.

ERFURTH, A. E.; BEZERRA, F. A. Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 10, n. 1, p. 32-42, 2013.

EVERETT, J.; NEU, D.; RAHAMAN, A. S. Accounting and the global fight against Corruption. **Accounting, Organizations and Society**, v. 32, n. 6, p. 513-542, 2007.

EWERT, R.; WAGENHOFER, A. Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. **The Accounting Review**, v. 80, n. 4, p. 1101-1124, 2005.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. F.; CHAN, B. L. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FACCIO, M.; LANG, L. The ultimate ownership of western European corporations. **Journal of Financial Economics**, v. 65, n. 1, p. 365-396, 2002.

FAMA, E. F. Agency problems and the theory of the firm. **Journal of Political Economy**, v. 88, n. 2, p. 288-307, 1980.

FAMA, E.; JENSEN, M. Agency problems and residual claims. **Journal of Law and Economics**, v. 26, n. 2, p. 327-349, 1983.

FAN, J.; WONG, T. Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. **Journal of Accounting and Economics**, v. 33, n. 3, p. 401-425, 2002.

FELTHAM, G. A.; OHLSON, J. A. Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. **Contemporary Accounting Research**, v. 11, n. 2, p. 689-731, 1995.

FERREIRA, M. A. S. P. V.; PINTO, C. S. F.; SERRA, F. A. R.; SANTOS, J. C. Um estudo bibliométrico da contribuição de John Dunning na pesquisa em negócios internacionais. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 15, n. 46, p. 56-75, 2013.

FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L. Empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1-3, p. 255-307, 2001.

FIRTH, M. A. The impact of size, stock market listing, and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports. **Accounting and Business Research**, v. 9, n. 36, p. 273-280, 1979.

FLORENTINO, M. S.; GOMES, J. S. Controle gerencial em empresas brasileiras internacionalizadas: empresas do setor de serviços - o caso da SPOLETO. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 12, n. 2, p. 24-34, 2009.

FORTIN, S.; PITTMAN, J. A. The role of auditor choice in debt pricing in private firms. **Contemporary Accounting Research**, v. 24, n. 3, p. 859-896, 2007.

FRANCIS, J.; KHURANA, I. K.; PEREIRA, R. The role of accounting and auditing in corporate governance and the development of financial markets around the world. **Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics**, v. 10, n. 1, p. 1-30, 2003.

FRANCIS, J. R.; KRISHNAN, J. Accounting *accruals* and auditor reporting conservatism. **Contemporary Accounting Research**, v. 16, n. 1, p. 135-165, 1999.

FRANCIS, J.; LAFOND, R.; OLSSON, P. M.; SCHIPPER, K. Costs of equity and earnings attributes. **The Accounting Review**, v. 79, n. 4, p. 967-1010, 2004.

FRANCIS, J.; LAFOND, R.; OLSSON, P.; SCHIPPER, K. The market pricing of *accruals* quality. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, p. 295-327, 2005.

FRANCIS, J. R.; MAYDEW, E. L.; SPARKS, H. C. The role of big 6 auditors in the credible reporting of *accruals*. **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, v. 18, n. 2, p. 17-34, 1999.

FRANCIS, J.; NANDA, D.; OLSSON, P. Voluntary disclosure, earnings quality, and cost of capital. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 1, 53-99, 2008.

FRANCIS, J.; SCHIPPER, K. Have financial statements lost their relevance? **Journal of Accounting Research**, v. 37, n. 2, p. 319-352, 1999.

FRANCIS, J.; SCHIPPER, K.; VINCENT, L. Earnings and dividends informativeness when cash flow rights are separated from voting rights. **Journal of Accounting & Economics**, v. 39, n. 2, p. 329-60, 2005.

FRANCIS, J. R.; WANG, D. The joint effect of investor protection and big 4 audits on earnings quality around the world. **Contemporary Accounting Research**, v. 25, n. 1, 157-191, 2008.

FRANCIS, J.; KHURANA, I.; MARTIN, X.; PEREIRA, R. The role of firm-specific incentives and country factors in explaining voluntary IAS adoptions: Evidence from private firms. **The European Accounting Review**, v. 17, n. 2, p. 331-360, 2008.

FRANKEL, R. M.; JOHNSON, M. F.; NELSON, K. K. The relation between auditors' fees for nonaudit services and earnings management. **The Accounting Review**, v. 77, Supplement, p. 71-105, 2002.

FRANKEL, R.; LI, X. Characteristics of a firm's information environment and the information asymmetry between insiders and outsiders. **Journal of Accounting and Economics**, v. 37, n. 2, p. 229-259, 2004.



FRANKEL, R.; LITOV, L. Earnings persistence. **Journal of Accounting and Economics**, v. 47, n. 1-2, p. 182-190, 2009.

FRANKS, J.; MAYER, C. Ownership and control of German corporations. **The Review of Financial Studies**, v. 14, n. 4, p. 943-977, 2001.

FREEMAN, R.; OHLSON, J.; PENMAN, S. Book rate of return and prediction of earnings changes: an empirical investigation. **Journal of Accounting Research**, v. 20, n. 2, p. 639-653, 1982.

FREEMAN, R.; TSE, S. A nonlinear model of security price responses to unexpected earnings. **Journal of Accounting Research**, v. 30, n. 2, p. 185-209, 1992.

FROST, C.; POWNALL, G. Accounting disclosure practices in the United States and the United Kingdom. **Journal of Accounting Research**, v. 32, n. 1, p. 75-102, 1994.

GABRIEL, F.; CORRAR, L. J. Gerenciamento de resultados e de capital no sistema bancário brasileiro – uma investigação empírica nas aplicações em títulos e valores mobiliários. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 15, n. 2, p. 49-62, 2010.

GAIO, C. The relative importance of firm and country characteristics for earnings quality around the world. **European Accounting Review**, v. 19, n. 4, p. 693-738, 2010.

GASSEN, J.; SELHORN, T. Applying IFRS in Germany - determinants and consequences. **Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis**, v. 58, n. 4, p. 365-386, 2006.

GELB, D.; ZAROWIN, P. Corporate disclosure policy and the informativeness of stock prices. **Review of Accounting Studies**, v. 7, n. 1, p. 33-52, 2002.

GERPOTT, T. J.; JAKOPIN, N. M. The degree of internationalization and the financial performance of European mobile network operators. **Telecommunications Policy**, v. 29, n. 8, p. 635-661, 2005.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

GIVOLY, D.; HAYN, C. The changing time-series properties of earnings, cash flows and *accruals*: has financial reporting become more conservative? **Journal of Accounting and Economics**, v. 29, n. 3, p. 287-320, 2000.

GLOSTEN, L.; MILGROM, P. Bid, ask, and transaction prices in a specialist market with heterogeneously informed traders. **Journal of Financial Economics**, v. 14, p. 71-100, 1985.

GODFREY, J.; HODGSON, A.; HOLMES, S. **Accounting theory**. 5th ed. Milton: Wiley; 2003.

GOLDBERGER, A. S. **Introductory econometrics**. Harvard University Press, 1998.

GONCHAROV, I.; ZIMMERMANN, J. Earnings management when incentives compete: the role of Tax Accounting in Russia. **Journal of International Accounting Research**: v. 5, n. 1, p. 41-65, 2006.

GOULART, A. M. C. **Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil**. 2007. 211 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

GRAHAM, E. M. The contributions of Stephen Hymer: one view. **Contributions to Political Economy**, v. 21, n. 1, p. 27-41, 2002.

GRAHAM, J. R.; HARVEY, C. R.; RAJGOPAL, S. The economic implications of corporate financial reporting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 40, n. 1-2, p. 3-73, 2005.

GRAY, D. D. **Pesquisa no mundo real**. 2. ed. Porto Alegre: Penso, 2012.

GRAY, S. J.; MEEK, G. K.; ROBERTS, C. B. International capital market pressures and voluntary annual report disclosures by U.S. and U.K. multinationals. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 6, n. 1, p. 43-68, 1995.

GUENTHER, D.; YOUNG, D. The association between financial accounting measures and real economic activity: a multinational study. **Journal of Accounting and Economics**, v. 29, n. 1, p. 53-72, 2000.

GUERREIRO, M. S.; RODRIGUES, L. L.; CRAIG, R. The preparedness of companies to adopt International Financial Reporting Standards: Portuguese evidence. **Accounting Forum**, v. 32, n. 1, p. 75-88, 2008.

GUIDRY, F.; LEONE, A. J.; ROCK, S. Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. **Journal of Accounting and Economics**, v. 26, n. 1-3, p. 113-142, 1999.

GUJARATI, D. N. **Econometria básica**. 4 ed. Rio de Janeiro, Elsevier, 2006.

GUPTA, S.; DAVOODI, H.; ALONSO-TERME, R. Does corruption affect income inequality and poverty? **Economics of Governance**, v. 3, n. 1, p. 23-45, 2002.

GUPTA, J; WILSON, N; GREGORIOU, A; HEALY, J. The effect of internationalisation on modelling credit risk for SMEs: Evidence from UK market. **Journal of International Financial Markets, Institutions & Money**, v. 31, n. 397-413, 2014.

HABIB, A.; HOSSAIN, M.; JIANG, H. Environmental uncertainty and the market pricing of earnings smoothness. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, v. 27, n. 2, p. 256-265, 2011.

HAGERMAN, R.; ZMIJEWSKI, M. Some economic determinants of accounting policy choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 1, n. 2, p. 141-161, 1979.

HAIL, L.; LEUZ, C.; WYSOCKI, P. D. **Global accounting convergence and the potential adoption of IFRS by the United States: an analysis of economic and policy factors**. 2009.

Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1357331>. Acesso em 17 mar. 2014.

HAIR, JR. J. F.; BABIN, B.; MONEY, A.H.; SAMOUEL, P. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HAKIM, C. **Research design: successful designs for social and economic research**. 2. ed. London: Routledge, 2000.

HANLON, M.; LAPLANTE, S.; SHEVLIN, T. Evidence on the possible information loss of conforming book income with tax income. **Journal of Law and Economics**, v. 48, n. 2, p. 407-442, 2005.

HARRIS, T.; OHLSON, J. Accounting disclosures and the market's valuation of oil and gas properties: evaluation of market efficiency and functional fixation. **The Accounting Review**, v. 65, n. 4, p. 764-780, 1990.

HASSARD, J. Multiple paradigms and organizational analysis: a case study. **Organization Studies**, v. 12, n. 2, p. 275-299, 1991.

HASSEL, A.; HÖPNER, M.; KURDELBUSCH, A.; REHDER, B.; ZUGEHÖR, R. Two dimensions of the internationalization of firms. **Journal of Management Studies**, v. 40, n. 3, p. 705-723, 2003

HAYN, C. The information content of losses. **Journal of Accounting and Economics**, v. 20, n. 2, p. 125-153, 1995.

HAW, I.; HU, B.; KHWANG, L.; WU, W. Ultimate ownership, income management, and legal and extra-legal institutions. **Journal of Accounting Research**, v. 42, n. 2, p. 423-462, 2004.

HWANG, C. L.; YOON, K. **Multiple attributes decision making methods and applications**. Berlin: Springer, 1981.

HEALY, P. M. The effect of bonus schemes of accounting decisions. **Journal of Accounting & Economics**, v. 7, n. 1-3, p. 85-107, 1985.

HEALY, P. M.; PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 405-440, 2001.

HEMAIS, C. A.; HILAL, A. Teorias, paradigmas e tendências em negócios internacionais: de Hymer ao empreendedorismo. In: **O desafio dos mercados externos: teoria e prática na internacionalização da firma**. HEMAIS, C. A. (Org.). Rio de Janeiro: Mauad, 2004, p. 17-39.

HENDRY, J. The principal's other problems: honest incompetence and the specification of objectives. **Academy of Management Review**, v. 27, n. 1, p. 98-113, 2002.

HIMMELBERG, C.; HUBBARD, G.; PALIA, D. Understanding the determinants of managerial ownership and the link between ownership and performance. **Journal of Financial Economics**, v. 53, n. 3, p. 353-384, 1999.

HYMER, S. **The international operations of national firms: a study of direct investment.** Cambridge, MA: MIT Press, 1960.

HODGDON, C.; TONDKAR, R. H.; HARLESS, D. W.; ADHIKARI, A. Compliance with IFRS disclosure requirements and individual analysts' forecast errors. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 17, n. 1, p. 1-13, 2008.

HOLTHAUSEN, R. W. Accounting method choice: Opportunistic behaviour, efficient contracting and information perspectives. **Journal of Accounting and Economics**, v. 12, n. 1-3, p. 207-218, 1990.

HOLTHAUSEN, R. W. Testing the relative power of accounting standards versus incentives and other institutional features to influence the outcome of financial reporting in an international setting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 36, n 1-3, p. 271-283, 2003.

HOLTHAUSEN, R. W. Accounting standards, financial reporting outcomes, and enforcement. **Journal of Accounting Research**, v. 47, n. 2, p. 447-458, 2009.

HOLTHAUSEN, R. W.; LEFTWICH, R. W. The economic consequences of accounting choice implications of costly contracting and monitoring. **Journal of Accounting and Economics**, v. 5, p. 77-117, 1983.

HOLTHAUSEN, R. W.; WATTS, R. L. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1, p. 3-75, 2001.

HOPE, O. K. Disclosure practices, enforcement of accounting standards, and analysts' forecast accuracy: an international study. **Journal of Accounting Research**, v. 41, n. 2, p. 235-272, 2003a.

HOPE, O. K. Firm-level disclosures and the relative roles of culture and legal origin. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 14, n. 3, p. 218-248, 2003b.

HOPE, O-K.; THOMAS, W. Managerial empire building and firm disclosure. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, p. 591-626, 2008.

HORA, J. A.; TONDKAR, R. H.; ADHIKARI, A. International accounting standards in capital markets. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 6, n. 2, p. 171-190, 1997.

HOUQE, M. N. H.; VAN ZIJL, T.; DUNSTAN, K.; KARIM, A. K. M. W. The effect of IFRS adoption and investor protection on earnings quality around the world. **The International Journal of Accounting**, v. 47, n. 3, p. 333-355, 2012.

HOVENKAMP, H. J. Neoclassicism and the separation of ownership and control. **Virginia Law & Business Review**, v. 4, n. 2, p. 373-402, 2009.

HRIBAR, P.; KRAVET, T.; WILSON, R. A new measure of accounting quality. **Review of Accounting Studies**, v. 19, n. 1, p. 506-538, 2014.

HRIBAR, P.; NICHOLS, D. C. The use of unsigned earnings quality measures in tests of earnings management. **Journal of Accounting Research**, v. 45, n. 5, p. 1017-1053, 2007.

HU, F.; YANG, S.; GIACOMINO, D. E. The influence of foreign operations and their disclosure on earnings quality. **International Business & Economics Research Journal**, v. 9, n. 3, p. 109-120, 2010.

HUANG, H-T.; LEE, Y. W.; WANG, R. Y. **Quality information and knowledge**. Englewood Cliffs: Prentice-hall, 1999.

HUANG, P.; ZHANG, Y.; DEIS, D. R.; MOFFITT, J. S. Do artificial income smoothing and real income smoothing contribute to firm value equivalently? **Journal of Banking & Finance**, v. 33, n. 2, p. 224-233, 2009.

HUNT, A.; MOYER, S.; SHEVLIN, T. **Earnings volatility, earnings management, and equity value**. Working paper, University of Washington, 2000.

HUGHES, J. S.; LOGUE, D. E.; SWEENEY, R. J. Corporate international diversification and market assigned measures of risk and diversification. **Journal of Financial & Quantitative Analysis**, v. 10, n. 4, p. 627-637, 1975.

HUNG, M. Accounting standards and value relevance of financial statement: An international analysis. **Journal of Accounting and Economics**, v. 30, n. 3, p. 401-420, 2001.

HUNG, M.; SUBRAMANYAM, K. R. Financial statement effects of adopting International Accounting Standards: the case of Germany. **Review of Accounting Studies**, v. 12, n. 4, p. 623-657, 2007.

IATRIDIS, G. International Financial Reporting Standards and the quality of financial statement information. **International Review of Financial Analysis**, v. 19, n. 3, p. 193-204, 2010.

IETTO-GILLIES, G. Different conceptual frameworks for the assessment of the degree of internationalization: an empirical analysis of the various indices for the top 100 transnational corporations. **Transnational Corporations**, v. 7, n. 1, p. 17-39, 1998.

IFRS FOUNDATION. International Accounting Standards Board (IASB). **Who we are and what we do**. 2013. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/The-organisation/Documents/2013/Who-We-Are-English-2013.pdf>>. Acesso em: 20 fev. 2014.

INIGUEZ, R.; POVEDA, F. Long-run abnormal returns and income smoothing in the spanish stock market. **European Accounting Review**, v. 13, n. 1, p. 105-130, 2004.

IRVINE, V. B. Setting Accounting Standards for the World. **CMA Magazine**, April, p. 13-17, 1988.

ISIDRO, H.; RAONIC, I. Firm incentives, institutional complexity and the quality of “harmonized” accounting numbers. **The International Journal of Accounting**, v. 47, n. 4, p. 407-436, 2012.

JAIN, A. Corruption: a review. **Journal of Economic Surveys**, v. 15, n. 1, p. 71-121, 2001.

JACOBSON, R.; AAKER, D. Myopic management behavior with efficient, but imperfect, financial markets. A comparison of information asymmetries in the U.S. and Japan. **Journal of Accounting and Economics**, v. 16, n. 4, p. 383-405, 1993.

JAGGI, B.; BAYDOUN, N. Evaluation of extraordinary and exceptional items disclosed by Hong Kong companies. **Abacus**, v. 37, n. 2, p. 217-232, 2001.

JENSEN, M. Organization theory and methodology. **The Accounting Review**, v. 58, n. 2, p. 319-339, 1983.

JENSEN, M. Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers. **American Economic Review**, v. 76, n. 2, p. 323-329, 1986.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

JIRAPORN, P.; KIM, Y. S.; MATHUR, I. Does corporate diversification exacerbate or mitigate earnings management? An empirical analysis. **International Review of Financial Analysis**, v. 17, n. 5, p. 1087-1109, 2008.

JACKSON, H. E.; ROE, M. J. Public and private enforcement of securities laws: Resource-based evidence. **Journal of Financial Economics**, v. 9, n. 2, p. 207-238, 2009.

JONES, J. J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**, v. 29, n. 2, p. 193-228, 1991.

JOOS, P.; LANG, M. The effects of accounting diversity: evidence from the European Union. **Journal of Accounting Research**, Studies on Accounting, Financial Disclosures, and the Law (Supplement), p. 141-168, 1994.

JUNG, W. Strategic choice of inventory accounting methods. **Contemporary Accounting Research**, v. 6, n. 1, p. 1-25, 1989.

KANG, S-H; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. **Journal of Accounting Research**, v. 33, n. 2, p. 353-367, 1995.

KAPLAN, S.; MINTON, B. Appointment of outsiders to Japanese Boards, determinants and implications for managers. **Journal of Financial Economics**, v. 36, n. 2, p. 225-258, 1994.

KASZNIK, R. On the association between voluntary disclosure and earnings management. **Journal of Accounting Research**, v. 37, n. 1, p. 57-81, 1999.

KATZ, S. P. Earnings quality and ownership structure: the role of private equity sponsors. **The Accounting Review**, v. 84, n. 3, p. 623-658, 2009.

KERLINGER, F. N. **Metodologia da pesquisa em ciências sociais: um tratamento conceitual**. São Paulo: EPU, 1980.

- KHAN, M.; WATTS, R. L. Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. **Journal of Accounting and Economics**, v. 48, n. 2-3, p. 132-150, 2009.
- KHANNA, T.; PALEPU, K. G.; SRINIVASAN, S. Disclosure practices of foreign companies interacting with U.S. markets. **Journal of Accounting Research**, v. 42, n. 2, p. 475-508, 2004.
- KIMBRO, M. B. A cross-country empirical investigation of corruption and its relationship to economic, cultural, and monitoring institutions: an examination of the role of accounting and financial statements quality. **Journal of Accounting Auditing and Finance**, v. 17, n. 4, p. 325-349, 2002.
- KINNEY, W. Predicting earnings: entity vs. sub-entity data. **Journal of Accounting Research**, v. 9, n. 1, p. 127-142, 1971.
- KINNEY, W.; MCDANIEL, L. Characteristics of firms correcting previously reported quarterly earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 11, n. 1, p. 71-93, 1989.
- KIRSCHENHEITER, M.; MELUMAD, N. D. can "big bath" and earnings smoothing co-exist as equilibrium financial reporting strategies? **Journal of Accounting Research**, v. 40, n. 3 p.761-796, 2002.
- KLANN, R. C. **Gerenciamento de resultados: análise comparativa de empresas brasileiras e inglesas antes e após a adoção das IFRS**. 2011. 371 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis e Administração) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2011.
- KLAPPER, L. F.; LOVE, I. Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. **Journal of corporate Finance**, v. 10, n. 5, p. 703-728, 2004.
- KOH, Y.; LEE, S.; BOO, S. Impact of brand recognition and brand reputation on firm performance: U.S.-based multinational restaurant companies' perspective. **International Journal of Hospitality Management**, v. 28, n. 4, p. 620-630, 2009.
- KOHLBECK, M.; WARFIELD, T. Accounting standard attributes and accounting quality: discussion and analysis. **Research in Accounting Regulation**, v. 22, n. 2, p. 59-70, 2010.
- KOTHARI, S. P.; ZIMMERMAN, J. L. Price and return models. **Journal of Accounting and Economics**, v. 20, n. 2, p. 155-192, 1995.
- KOTHARI, S. P. The role of financial reporting in reducing financial risks in the market. In: E.S. ROSENGREN, E. S.; JORDAN, J. S. (Eds.). **Building an infrastructure for financial stability**. Federal Reserve Bank of Boston, Conference Series n. 44, June, p. 89-102, 2000.
- KRISHNAN, G. V.; VISVANATHAN, G. Does the SOX definition of an accounting expert matter? The association between audit committee directors' accounting expertise and accounting conservatism. **Contemporary Accounting Research**, v. 25, n. 3, p. 827-57, 2008.

KUIVALAINEN, O.; SUNDQVIST, S.; SERVAIS, P. Firms' degree of born-globalness, international entrepreneurial orientation and export performance. **Journal of World Business**, v. 42, n. 3, p. 253-267, 2007.

KUO, H-C.; WANG, L-H. The effect of the degree of internationalization on capital structure for listed multinational corporations in Taiwan during the Asian financial crisis. **Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies**, v. 8, n. 3, p. 447-466, 2005.

KWOK, C. C. Y.; REEB, D. M. Internationalization and firm risk: An upstream-downstream hypothesis. **Journal of International Business Studies**, v. 31, n. 4, p. 611-629, 2000.

LABELLE, R. Bond covenants and changes in accounting policy: Canadian evidence. **Contemporary Accounting Research**, v. 6, n.2, p. 677-698, 1990.

LAFOND, R.; WATTS, R. L. The information role of conservatism. **The Accounting Review**, v. 83, n. 2, p. 447-478, 2008.

LAFOND, R.; ROYCHOWDHURY, S. Managerial ownership and accounting conservatism. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 1, p. 101-135, 2008.

LAFOND, R.; LANG, M. H.; SKAIFE, H. A. **Earnings smoothing, governance, and liquidity: international evidence**. Working paper, University of North Carolina and University of Wisconsin, 2007.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. Law and finance. **Journal of Political Economy**, v. 106, n. 6, p. 1113-1155, 1998.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. The quality of government. **Journal of Law, Economics, and Organization**, v. 15, n. 1, p. 222-279, 1999.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. Agency problems and dividend policies around the world. **Journal of Finance**, v. 55, n. 1, p. 1-33, 2000.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Investor protection and corporate governance. **Journal of Financial Economics**, v. 58, n. 1-2, p. 3-27, 2000.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; POP-ELECHES, C.; SHLEIFER, A. **Guarantees of freedom**. National Bureau of Economic Research, Working Paper 8759, 2002.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; POP-ELECHES, C.; SHLEIFER, A. Judicial checks and balances. **Journal of Political Economy**, v. 112, n. 2, p. 445-470, 2004.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. What works in securities laws? **The Journal of Finance**, v. 61, n. 1, p. 1-32, 2006.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. The economic consequences of legal origins. **Journal of Economic Literature**, v. 46, n. 2, p. 285-332, 2008.



LAKSMANA, I.; YANG, Y-W. Corporate citizenship and earnings attributes. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, v. 25, n. 1, p. 40-48, 2009.

LAMBERT, R. A. Income smoothing as rational equilibrium behavior. **The Accounting Review**, v. 59, n. 4, p. 604-618, 1984.

LAMBERT, R. A. Contracting theory and accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1-3, p. 3-87, 2001.

LAND, J.; LANG, M. H. Empirical evidence on the evolution of international earnings. **The Accounting Review**, v. 77 (Supplement), p. 115-133, 2002.

LANDSMAN, W. R.; MAGLIOLO, J. Cross-sectional capital market research and model specification. **The Accounting Review**, v. 63, n. 4, p. 586-604, 1988.

LANG, M.; LINS, K.; MILLER, D. ADRs, analysts, and accuracy: does cross listing in the United States improve a firm's information environment and increase market value? **Journal of Accounting Research**, v. 41, n. 2, p. 317-345, 2003.

LANG, M.; RAEDY, J.; YETMAN, M. How representative are firms that are cross-listed in the United States? An analysis of accounting quality. **Journal of Accounting Research**, v. 41, n. 2, p. 363-386, 2003.

LANG, M.; RAEDY, J. S.; WILSON, W. Earnings management and cross listing: are reconciled earnings comparable to US earnings? **Journal of Accounting and Economics**, v. 42, n. 1-2, p. 255-283, 2006.

LARA, J. G.; OSMA, B. G.; PENALVA, F. Accounting conservatism and corporate governance. **Review of Accounting Studies**, v. 14, p. 161-201, 2009.

LEE, C. Accounting-based valuation: impact on business practices and research. **Accounting Horizons**, v. 13, n.4, p. 413-425, 1999.

LEE, J. Y.; TANG, C.; TIKOO, S. The degree of internationalization and the stock market valuation of earnings. **Advances in International Accounting**, v. 19, p. 201-219, 2006.

LEUZ, C. IAS versus U.S. GAAP: Information asymmetry-based evidence from Germany's new market. **Journal of Accounting Research**, v. 41, n. 3, p. 445-472, 2003.

LEUZ, C. Cross listing, bonding and firms' reporting incentives: a discussion of Lang, Ready and Wilson. **Journal of Accounting & Economics**, v. 42, n. 1-2, p. 285-99, 2006.

LEUZ, C.; NANDA, D.; WYSOCKI, P. Earnings management and investor protection: an international comparison. **Journal of Financial Economics**, v. 69, n. 3, p. 505-27, 2003.

LEUZ, C.; VERRECCHIA, R. The economic consequences of increased disclosure. **Journal of Accounting Research**, v. 38, Supplement, p. 91-124, 2000.

LEUZ, C.; WYSOCKI, P. **Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: a review and suggestions for future research**. Working Paper, Booth School of Business, University of Chicago, 2008. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1105398>>. Acesso em: 05 mar. 2014.

LEV, B. Some economic determinants of time-series properties of earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 5, n 1, p. 31-48, 1983.

LEV, B.; ZAROWIN, P. The boundaries of financial reporting and how to extend them. **Journal of Accounting Research**, v. 37, n. 2, p. 353-85, 1999.

LEVITT, A. The importance of high quality accounting standards. **Accounting Horizons**, v. 12, n. 1, p. 79-82, 1998.

LEWELLEN, W.; LODERER, C.; MARTIN, K. Executive compensation and executive incentive problems. An empirical analysis. **Journal of Accounting and Economics**, v. 9, p. 287-310, 1987.

LI, L. Multinationality and performance: a synthetic review and research agenda. **International Journal of Management Reviews**, v. 9, n. 2, p. 117-139, 2007.

LIN, S.; RICCARDI, W.; WANG, C. Does accounting quality change following a switch from U.S. GAAP to IFRS? Evidence from Germany. **Journal Accounting Public Policy**, v. 31, p. 641-657, 2012.

LINDAHL, F. Dynamic analysis of inventory accounting choice. **Journal of Accounting Research**, v. 27, n. 2, p. 201-226, 1989.

LIPE, R. The relation between stock returns and accounting earnings given alternative information. **The Accounting Review**, v. 65, n. 1, p. 49-71, 1990.

LIU, J.; THOMAS, J. Stock returns and accounting earnings. **Journal of Accounting Research**, n. 38, p. 71-101, 2000.

LOUGHRAN, T.; RITTER, J. R. The operating performance of firms conducting seasoned equity offerings. **The Journal of Finance**, v. 52, n. 5, p. 1823-1850, 1997.

LOPES, A. B. **The relation between firm-specific corporate governance, cross-listing and the informativeness of accounting numbers in Brazil**. 2008. Thesis (Doctor of Philosophy Degree in the Faculty of Humanities) - University of Manchester. Manchester, 2008.

LOPES, A. B. A teoria dos contratos, governança corporativa e contabilidade. In: LOPES, A. B.; IUDÍCIBUS, S. (Coord.). In: **Teoria avançada da contabilidade**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2012;

LOPES, A. B.; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade**: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2013.

- LOPES, P. T.; RODRIGUES, L. L. Accounting for financial instruments: an analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange. **The International Journal of Accounting**, v. 42, n. 1, p. 25-56, 2007.
- LOPEZ, T. J.; REES, L. The effect of beating and missing analysts' forecasts in the information content of unexpected earnings. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 17, n. 2, p.155-184, 2002.
- LUO, Y. How does globalization affect corporate governance and accountability? A perspective from MNEs. **Journal of International Management**, v. 11, n. 1, p. 19-41, 2005.
- LUSTOSA, P. R. B.; FERNANDES, J. L. T.; NUNES, D. M. S.; ARAUJO JÚNIOR, J. B. Estimativas contábeis e qualidade do lucro: análise setorial no Brasil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 4, n. 2, p. 43-61, 2010.
- MADURA, J.; WHYTE, A. M. Diversification benefits of direct foreign investment. **Management International Review**, v. 30, n. 1, p. 73-85, 1990.
- MCMANUS, J. C. The theory of the multinational firm. In: Paquet, G. (Ed.). **The multinational firm and the nation state**. Toronto: Collier-Macmillan, 1972.
- MAINES, L. A.; WAHLEN, J. M. The nature of accounting information reliability: inferences from archival and experimental research. **Accounting Horizons**, v. 20, n. 4, p. 399-425, 2006
- MAJOR, E.; MARQUES, A. IFRS introduction, corporate governance and firm performance: Evidence from Portugal. **Journal of Applied Management Accounting Research**, v. 7, n. 2, p. 55-70, 2009.
- MALAGUEÑO, R. Accounting and corruption: a cross-country analysis. **Journal of Money Laundering Control**, v. 13, n. 4, p. 372-393, 2010.
- MALHOTRA, M. K.; GROVER, V. An assessment of survey research in POM: from constructs to theory. **Journal of Operations Management**, v. 16, n. 4, p. 407-425, 1998.
- MALMQUIST, D. Efficient contracting and the choice of accounting method in the oil and gas industry. **Journal of Accounting and Economics**, v. 12, n. 1-3, p. 173-205, 1990.
- MARCONI; M. A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 7. ed. São Paulo, Atlas, 2010.
- MAROCO, J. **Análise estatística: com utilização do SPSS**. 2. ed. Lisboa: Sílabo, 2003.
- MARSTON, C.; SHRIVES, P. **A review of empirical research into financial disclosure**. Working paper, University of Northumbria at Newcastle, 1996.
- MARTINEZ, A. L. Agency theory na pesquisa contábil. In: Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração, 22., 1998. Foz do Iguaçu - PR. **Anais...** Foz do Iguaçu: ANPAD, 1998. CD-ROM.

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001. 167 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Universidade de São Paulo. São Paulo, 2001.

MARTINEZ, A. L. Detectando earnings management no Brasil: estimando os *accruals* discricionários. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 19, n. 46, p. 7-17, 2008.

MARTINEZ, A. L.; CASTRO, M. A. R. The smoothing hypothesis, stock returns and risk in Brazil. **Brazilian Administration Review**, v. 8, n. 1, p. 1-20, 2011a.

MARTINEZ, A. L.; CASTRO, M. A. R. Bond ratings and income smoothing in Brazil. **Latin American Business Review**, v. 12, n. 2, p. 59-81, 2011b.

MARTÍNEZ-JEREZ, F. Governance and merger accounting: evidence from stock price reactions to purchase versus pooling. **European Accounting Review**, v. 17, n. 1, p. 5-35, 2008.

MARTINEZ, A. L.; REIS, G. M. R. Rodízio das firmas de Auditoria e o gerenciamento de resultados no Brasil. **RCO – Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 4, n. 10, p. 48-64, 2010.

MARTINS, G. A. Sobre confiabilidade e validade. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 8, n. 20, p. 1-12, 2006.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MATTOS, R. S.; VEIGA, A. Otimização de entropia: implementação computacional dos princípios *Maxent* e *Minxent*. **Revista Pesquisa Operacional**, v. 22, n. 1, p. 37-59, 2002.

MATSUMOTO, D. A. Management's incentives to avoid negative earnings surprises. **The Accounting Review**, v. 77, n. 3, p. 483-514, 2002.

MATSUNAGA, S. R. The effects of financial reporting costs on the use of employee stock options. **The Accounting Review**, v. 70, n. 1, p. 1-26, 1995.

MATHUR, I.; SINGH, M.; GLEASON, K. C. The evidence from Canadian firms on multinational diversification and performance. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, v. 41, n. 4, p. 561-578, 2001.

MAURI, A. J.; LIN, J.; DE FIGUEIREDO, J. N. The influence of strategic patterns of internationalization on the accuracy and bias of earnings forecasts by financial analysts. **International Business Review**, v. 22, n. 4, p. 725-735, 2013.

MAYORAL, J. M.; SÁNCHEZ-SEGURA. **Socioeconomic characteristics as incentives for financial reporting**. 2005. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=715922>. Acesso em: 17 mar. 2014.

- MEEK, G. K.; GRAY, S. J. Globalization of stock markets and foreign listing requirements: voluntary disclosures by Continental European companies listed on the London Stock Exchange. **Journal of International Business Studies**, v. 20, n. 2, p. 315-336, 1989.
- MCNICHOLS, M. Discussion of The quality of *accruals* and earnings: the role of accrual estimation errors. **The Accounting Review**, v. 77 (Supplement), p. 61-69, 2002.
- MICHELSON, S. E.; JORDAN-WAGNER, J.; WOOTTON, C. W. A market-based analysis of income smoothing. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 22, n. 8, p. 1179-1193, 1995.
- MICHELSON, S. E.; JORDAN-WAGNER, J.; WOOTTON, C. W. The relationship between the smoothing of reported income and risk-adjusted returns. **Journal of Economics and Finance**, v. 24, n. 2, p. 141-159, 2000.
- MIKHAIL, M. B.; WALTHER, B. R.; WILLIS, R. H. Reactions to dividend changes conditional on earnings quality. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 18, n. 1, p. 121-152, 2003.
- MINTON, B.; SCHRAND, C. The impact of cash flow volatility on discretionary investment and the costs of debt and equity financing. **Journal of Financial Economics**, v. 54, n. 3, p. 423-460, 1999.
- MITNICK, B. M. **Origin of the theory of agency: an account by one of the theory's originators.** 2006. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1020378>. Acesso em: 02 set. 2014.
- MITZKUS, S. **Theoretical basis of supply management: theoretical and practical contributions of agency theory.** 2013. University of Twente, Faculty of Management and Governance. 1<sup>st</sup> IBA Bachelor Thesis Conference, June, 2013.
- MORAES, W. A.; OLIVEIRA, B. R. B.; KOVACS, E. P. Teorias de internacionalização e aplicação em países emergentes: uma análise crítica. **INTERNEXT - Revista Eletrônica de Negócios Internacionais da ESPM**, v. 1, n. 1, p. 203-220, 2006.
- MORRIS, R. D. Signalling, Agency Theory and accounting policy choice. **Accounting and Business Research**, v. 18, n. 69, p. 47-56, 1987.
- MORGAN, G. Metaphors, and puzzle solving in organization theory. **Administrative Science Quarterly**, v. 25, n. 4, p. 605-622, 1980.
- MUSTAPHA, M. Monitoring costs of multinational companies: an agency theory perspective. **Asian Journal of Business and Accounting**, v. 7, n. 2, p. 23-43, 2014.
- MYERS, J. N.; MYERS, L. A.; SKINNER, D. J. **Earnings momentum and earnings management.** 2006. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=741244>.
- NAGAR, V.; NANDA, D.; WYSOCKI, P. Discretionary disclosure and stock-based incentives. **Journal of Accounting and Economics**, v. 34, n. 1-3, p. 283-309, 2003.

- NARANJO, P. L.; SAAVEDRA, D.; VERDI, R. S. **Financial reporting regulation and financing decisions**. 2015. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2147838>. Acesso em: 03 jun. 2015.
- NELSON, M. W.; ELLIOTT, J. A.; TARPLEY, R. L. Evidence from auditors about managers' and auditors' earnings-management decisions. **The Accounting Review**, v. 77, Supplement, p. 175-202, 2002.
- NENOVA, T. The value of corporate voting rights and control: a cross-country analysis. **Journal of Financial Economics**, v. 68, n. 3, p. 325-51, 2003.
- NICHOLS, D.; TUNNEL, L.; SEIPEL, C. Earnings forecast accuracy and geographic segment disclosures. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 4, n. 2, p. 113-126, 1995.
- NICHOLS, D. C.; WAHLEN, J. M. How do earnings numbers relate to stock returns? A review of classic accounting research with updated evidence. **Accounting Horizons**, v. 18, n. 4, p. 263-286, 2004.
- NOREEN, E. The economics of ethics: a new perspective on Agency Theory. **Accounting Organizations and Society**, v. 13, n. 4, p. 359-369, 1988.
- OLIVEIRA, S. L. **Tratado de metodologia científica**. São Paulo: Pioneira, 2001.
- OLIVEIRA, V. A.; LEMES, S.; ALMEIDA, L. C. F. Gerenciamento de resultados contábeis por meio de ativos fiscais diferidos. **Revista UnB Contábil**, v. 11, n. 1-2, p.153-169, 2008.
- OHLSON, J. Earnings, book values and dividends in equity valuation. **Contemporary Accounting Research**, v. 11, n. 2, p. 661-687, 1995.
- OU, J. A; PENMAN, S. H. Financial statement analysis and the prediction of stock returns. **Journal of Accounting and Economics**, v. 11, n. 4, p. 295-329, 1989.
- OUTREVILLE, J. F. Internationalization, performance and volatility: the world largest financial groups. **Journal of Financial Services Research**, v. 38, n. 2, p. 115-134, 2010.
- PANGARKAR, N. Internationalization and performance of small- and medium-sized Enterprises. **Journal of World Business**, v. 43, n. 4, p. 475-485, 2008.
- PAPADOPOULOS, N; MARTÍN, O. M. Toward a model of the relationship between internationalization and export performance. **International Business Review**, v. 19, n. 4, p. 388-406, 2010.
- PAULO, E. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. 2007. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo: São Paulo, 2007.
- PAULO, E.; CAVALCANTE, P. R. N.; MELO, I. I. S. L. Qualidade das informações contábeis na oferta pública de ações e debêntures pelas companhias abertas brasileiras. **Brazilian Business Review**, v. 9, n. 1, p. 1-26, 2012.

PENMAN, S. H.; ZHANG, X-J. Accounting conservatism, the quality of earnings and stock returns. **The Accounting Review**, v. 77, n. 2, p. 237-264, 2002.

PENROSE, E. **The theory of the growth of the firm**. Oxford: Oxford University Press, 1959.

PEREIRA, V. S. **Ensaio sobre os efeitos da internacionalização na estrutura de capital e estrutura de propriedade de multinacionais latino-americanas**. 2013. 138 f. Tese (Doutorado em Administração) – Fundação Getúlio Vargas: São Paulo, 2013.

PESSOA, E.; MARTINS, M. Revisitando a teoria do ciclo do produto. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 11, n. 2, p. 307-329, 2007.

PETERSEN, T. Recent developments in: the economics of organization: the principal-agent relationship. **Acta Sociologica**, v. 36, n. 3, p. 277-293, 1993.

PIERRE-GUILLAUME, M.; SEKKAT, K. Does corruption grease or sand the wheels of growth? **Public Choice**, v. 122, n. 1-2, p. 69-97, 2005.

PIMENTEL, R. C.; AGUIAR, A. B. Persistência de lucros trimestrais: uma investigação empírica no Brasil. **Brazilian Business Review**, Edição Especial, p. 39-57, 2012.

PITTMAN, J. A.; FORTIN, S. Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms. **Journal of Accounting and Economics**, v. 37, n. 1, p. 113-136, 2004.

POPE, P.; WALKER, M. International differences in the timeliness, conservatism and classification of earnings. **Journal of Accounting Research**, v. 37, Supplement, p. 53-99, 1999.

QIAN, G. The effect of multinationality measures upon the risk-return performance of US firms. **International Business Review**, v. 5, n. 3, p. 247-265, 1996.

QURESHI, M. A. Pragmatic and Academic Bases of International Accounting. **Management International Review**, v. 19, n. 2, p. 61-67, 1979.

RAONIC, I.; MCLEAY, S.; ASIMAKOPOULOS, I. The timeliness of income recognition by European companies: an analysis of institutional and market complexity, **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 31, n. 1, p. 115-148, 2004.

REEB, D. M.; KWOK, C. C. Y.; BAEK, H. Y. Systematic risk of the multinational corporation. **Journal of International Business Studies**, v. 29, n. 2, p. 263-279, 1998.

RICCIO, E. L.; MENDONÇA NETO; O. R.; SAKATA, M. C. G. Movimentos de teorias em campos interdisciplinares: a inserção de Michel Foucault na contabilidade. **Revista de Administração Contemporânea**, 2ª Edição Especial, p. 11-32, 2007.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

RICHARDSON, V. Information asymmetry and earnings management: some evidence. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 15, n. 4, p. 325-347, 2000.

- RICHARDSON, S. A.; SLOAN, R. G.; SOLIMAN, M. T.; TUNA, I. Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, n. 3, p. 437-486, 2005.
- RIVERA, J. M. The Internationalization of Accounting Standards: past problems and current prospects. **International Journal of Accounting, Education and Research**, v. 24, n. 4, p. 320-341, 1989.
- RIVERA, J. M.; SALVÁ, A. S. On the regional approach to accounting principles harmonization: a time for Latin American integration? **Journal of International Accounting Auditing & Taxation**, v. 4, n. 1, p. 87-100, 1995.
- ROBERTS, C. Forecasting earnings using geographic segment data: some U.K. evidence. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 1, n.2, p. 130-151, 1989.
- RODRIGUES, A.; PAULO, E. **Introdução à análise multivariada**. In: Análise multivariada: para os cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia. São Paulo: Atlas, 2012, p. 1-72.
- RONEN, S.; SHENKAR, O. Clustering countries on attitudinal dimensions: a review and synthesis. **Academy of Management Review**, v. 10, n. 3, p. 435-454, 1985.
- ROSS, S. The economic theory of agency: The principal's problem. **American Economic Review**, v. 63, n. 2, p. 134-139, 1973.
- RUCH, G. W.; TAYLOR, G. K. **Accounting conservatism and its effects on financial reporting quality: a review of the literature**. 2011. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1931732>. Acesso em: 21 nov. 2014.
- RUSANESCU, S. **La internacionalización de la empresa y la calidad de la información contable**: evidencia para España. Instituto de Contabilidad y Auditoría, p. 1-93, 2013.
- RYAN, B.; SCAPENS, R. W.; THEOBALD, M. **Research method & methodology in finance & accounting**. 2. ed. London: South-Western Cengage Learning, 2002.
- SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, M. P. B. **Metodologia da pesquisa**. 5. ed. Porto Alegre: Penso, 2013.
- SARLO NETO, A. **Relação entre estrutura de propriedade e a informatividade dos lucros no mercado brasileiro**. 2009. 180 p. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria) - Universidade de São Paulo. São Paulo, 2009.
- SCHIAMANN, F.; GUENTHER, T. Earnings predictability, value relevance, and employee expenses. **The International Journal of Accounting**, v. 48, n. 2, p. 149-172, 2013.
- SCHIPPER, K. The introduction of International Accounting Standards in Europe: implications for international convergence. **The European Accounting Review**, v. 14, n. 1, p. 101-126, 2005.



- SENGUPTA, P. Corporate disclosure quality and the cost of debt. **The Accounting Review**, v. 73, n. 4, p. 459-474, 1998.
- SHANNON, C. E. The mathematical theory of communication. **The Bell System Technical Journal**, n. 27, p. 379-423, 1948.
- SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Large shareholders and corporate control. **The Journal of Political Economy**, v. 94, n. 3, p. 461-488, 1986.
- SHLEIFER, A.; VISHNY, R. A survey of corporate governance. **Journal of Finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.
- SIEGEL, J. Can foreign firms bond themselves effectively by renting U.S. securities laws? **Journal of Financial Economics**, v. 75, n. 2, p. 319-359, 2005.
- SILVA, R. L. M. **Adoção completa das IFRS no Brasil: qualidade das demonstrações contábeis e o custo de capital próprio**. 2013. 217 p. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria) - Universidade de São Paulo. São Paulo, 2013.
- SINGHVI, S. S.; DESAI, H. B. An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure. **The Accounting Review**, v. 46, n. 1, p. 129-138, 1971.
- SMITH, A. **The wealth of nations**. London: Methuen & Co., 1776.
- SODERSTROM, N. S.; SUN, K. J. IFRS adoption and accounting quality: a review. **The European Accounting Review**, v. 16, n. 4, p. 675-702, 2007.
- SPENCE, M. Signaling in retrospect and the informational structure of markets. **The American Economic Review**, v. 92, n. 3, p. 434-459, 2002.
- STEVENSON, W. J. **Estatística aplicada à administração**. São Paulo: Harbra, 2001.
- STIGLITZ, J. E. Information and the change in the paradigm in economics. **The American Economic Review**, v. 92, n. 3, p. 460-501, 2002.
- STREET, D. L.; GRAY, S. J. Observance of international accounting standards: Factors explaining noncompliance. Working Paper, **ACCA Research Report No. 74**, 2001.
- STREET, D.; NICHOLS, N.; GRAY, S. Assessing the acceptability of international accounting standards in the US: an empirical study of the materiality of US GAAP reconciliations by non-US companies complying with IASC standards. **The International Journal of Accounting**, v. 35, n. 1, p. 27-63, 2000.
- STULZ, R. Globalization, corporate finance, and the cost of capital. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 12, n. 3, p.8-25, 1999.
- SUBRAMANYAM, K. R. The pricing of discretionary *accruals*. **Journal of Accounting and Economics**, v. 22, n. 1-3, p. 249-281, 1996.

SULLIVAN, D. Measuring the degree of internalization of a firm. **Journal of International Business Studies**, v. 25, n. 2, p. 325-342, 1994.

SUN, K. LEE, S. Determinants of degree of internationalization for U.S. restaurant firms. **International Journal of Hospitality Management**, v. 33, p. 465-474, 2013.

SUNDER, S. Management control, expectations, common knowledge, and culture. **Journal of Management Accounting Research**, v. 14, p. 173-187, 2002.

SUNDER, S. **Theory of accounting and control**. Ohio: International Thomson Publishing, 1997, 212 p.

TAN, H.; WANG, S.; WELKER, M. Analyst following and forecast accuracy after mandated IFRS adoptions. **Journal of Accounting Research**, v. 49, n. 5, p. 1307-1357, 2011.

TANZI, V.; DAVOODI, H. **Corruption, public investment and growth**. IMF working paper, p. 97-139, 1997. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=882701>>. Acesso em: 30 mar. 2014.

TARCA, A. International convergence of accounting practices: choosing between IAS and U.S.GAAP. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 15, n. 1, p. 60-91, 2004.

TEOH, S.; WELCH, I.; WONG, T. Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. **Journal of Financial Economics**, v. 50, n. 1, p. 63-99, 1998.

THE WORLD BANK. **Data**. Indicators. Disponível em: <http://data.worldbank.org/indicator>. Acesso em: 14 abr. 2014.

THOMAS, W. B. A test of the market's mispricing of domestic and foreign earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 28, n. 3, p. 243-267, 1999.

THOMSON ONE BANKER. **Screening & Targeting**. Disponível em: <http://banker.thomsonib.com/ta/TAdashboard.aspx>. Acesso em: 14 abr. 2014.

THOMPSON, R. S. Risk reduction and international diversification: An analysis of large UK multinational companies. **Applied Economics**, v. 17, n. 3, p. 529-541, 1985.

THORELL, P.; WHITTINGTON, G. The harmonization of accounting within the EU: problems, perspectives and strategies. **European Accounting Review**, v. 3, n. 2, p. 215-239, 1994.

TONG, T. W.; REUER, J. J. Real options in multinational corporations: Organizational challenges and risk implications. **Journal of International Business Studies**, v. 38, p. 215-230, 2007.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL. **Transparency International's Corruption Perception Index: 1997-2006**. 2007. Disponível em: <<http://www.transparency.org>>. Acessado em: 30 mar. 2014.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL. **Corruption perceptions index**. Disponível em: <http://www.transparency.org>. Acesso em: 20 fev. 2014.

TRIVIÑOS, A. N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais**: a pesquisa qualitativa em educação. São Paulo: Atlas, 1987.

TUCKER, J. W.; ZAROWIN, P. A. Does income smoothing improve earnings informativeness? **The Accounting Review**, v. 81, n.1, p. 251-270, 2006.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT - UNCTAD. **World Investment Report 1995**. Transnational corporations and competitiveness. Geneva: United Nations, 1995.

\_\_\_\_\_. **World Investment Report 2014**. Investing in the SDGs: an action plan. Geneva: United Nations, 2014.

VAN TENDELOO, B.; VANSTRAELEN, A. Earnings management under German GAAP versus IFRS. **European Accounting Review**, v. 14, n. 1, p. 155-180, 2005.

VEBLEN, T. B. **Absentee ownership and business enterprises in recent times**: the case of America. New York: B. W. Huebsch, 1923.

VERNON, R. International investment and international trade in the product cycle. **Quarterly Journal of Economics**, v. 80, n. 2, p. 190-207, 1966.

VERRECCHIA, R. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1-3, p. 91-180, 2001.

WANG, C-H.; HSU, L-C.; FANG, S-R. The determinants of internationalization: evidence from the Taiwan high technology industry. **Technological Forecasting & Social Change**, v. 75, p. 1388-1395, 2008.

WANG, R.; HÓGARTAIGH, C.; VAN ZIJL, T. Measures of accounting conservatism: a construct validity perspective. **Journal of Accounting Literature**, v. 28, p. 165-2004, 2009.

WATTS, R. Conservatism in accounting part I: explanations and implications. **Accounting Horizons**, v. 17, n. 3, p. 207-221, 2003.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Towards a positive theory of determination of accounting standards. **The Accounting Review**, v. 53, n. 1, p. 112-134, 1978.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Agency problems, auditing, and the Theory Of The Firm: some evidence. **Journal of Law and Economics**, v. 26, n. 3, p. 613-633, 1983.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive accounting theory**. Prentice-Hall Inc., 1986.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: a ten year perspective. **The Accounting Review**, v. 65, n. 1, p. 131-156, 1990.

WEBB, K. A.; CAHAN, S. F.; SUN, J. The effect of globalization and legal environment on voluntary disclosure. **The International Journal of Accounting**, v. 43, n. 3, p. 219-245, 2008.

WEI, S. J. How taxing is corruption on international investors. **The Review of Economics and Statistics**, v. 82, n. 1, p. 1-11, 2000.

WHITE, O. F. Improving the prospects for heterodoxy in organization theory. **Administration and Society**, v. 15, n. 2, p. 257-272, 1983.

WILLIAMSON, O. E. Managerial discretion and business behavior. **American Economic Review**, v. 53, n. 5, p. 1032-1055, 1964.

WILLIAMSON, O. E. **Corporate control and business behavior**. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1970.

WILLIAMSON, O. E. The vertical integration of production: market failure considerations. **American Economic Review**, v. 61, n. 2, p. 112-23, 1971.

WILLIAMSON, O. E. **Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications**. New York: The Free Press, 1975.

WILLIAMSON, O. E. **The Economic Institutions of Capitalism**. New York: Free Press, 1985.

WORLD ECONOMIC FORUM. **The Financial Development Report**. Disponível em: <http://www.weforum.org/issues/financial-development>. Acesso em: 20 jan. 2014.

WRIGHT, F.; MADURA, J.; WIANT, K. The differential effects of agency costs on multinational corporations. **Applied Financial Economics**, v. 12, n. 5, p. 347-359, 2002.

WRIGHT P.; MUKHERJI, A. Inside the firm: socioeconomic versus agency perspectives on firm competitiveness. **The Journal of Socio-Economics**, v. 28, n. 3, p. 295-307, 1999.

WYSOCKI, P. D. Discussion of ultimate ownership, income management, and legal and extra-legal institutions. **Journal of Accounting Research**, v. 42, n. 2, p. 463-474, 2004.

WYSOCKI, P. D. **Assessing earnings and accruals quality: U.S. and international evidence**. Working paper, University of Miami. 2009.

YIP, R. W. Y.; YOUNG, D. Does mandatory IFRS adoption improve information comparability? **The Accounting Review**, v. 87, n. 5, p. 1767-1789, 2012.

YOON, S. **Accounting quality and international accounting convergence**. Dissertation (Doctor of Philosophy) - Oklahoma State University, Oklahoma, 2007, 97 p.

YOUNG, D.; GUENTHER, D. Financial reporting environments and international capital mobility. **Journal of Accounting Research**, v. 41, n. 3, p. 553-579, 2002.

XIE, H. The mispricing of abnormal *accruals*. **The Accounting Review**, v. 76, n. 3, p. 357-373, 2001.

XU, H.; NORD, J. H.; NORD, G. D.; LIN, B. Key issues of accounting information quality management: Australian case studies. **Industrial Management & Data Systems**, v. 103, n. 7, p. 461-470, 2003.

YURDAKUL, M.; IC, Y. T. An illustrative study aimed to measure and rank performance of Turkish automotive companies using TOPSIS. **Journal of Faculty Engineering and Architecture**, v.18, p. 1-13, 2003.

ZERBIELLI, J.; WAQUIL, P. D. A formação do Mercosul como fator de alteração no ambiente institucional do agronegócio de pêssegos da região de Pelotas. **ConTexto**, v. 6, n. 9, p. 1-18, 2006.

ZELENY, M. **Multiple criteria decision making**. New York: McGraw-Hill, 1982.

ZHANG, Y.; TOPPINEN, A. Internationalization and financial performance in the global forest industry. **International Forestry Review**, v. 13, n. 1, p. 96-105, 2011.

ZYLBERSZTAJN, D.; SZTAJN, R. **Direito e Economia**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.