



UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE

WILLIAM BITTENCOURT BOMFIM

O VALOR RELEVÂNCIA DOS ITENS DA DEMONSTRAÇÃO
DE RESULTADO: UMA ANÁLISE SOBRE O IMPACTO DA ADOÇÃO
DAS IFRS NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3

Salvador
2020

WILLIAM BITTENCOURT BOMFIM

**O VALOR RELEVÂNCIA DOS ITENS DA DEMONSTRAÇÃO
DE RESULTADO: UMA ANÁLISE SOBRE O IMPACTO DA ADOÇÃO
DAS IFRS NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação (*Stricto Sensu*) em Contabilidade da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal da Bahia, como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Francisco Gaudêncio Mendonça Freires

Coorientador: Prof^a. Dr^a. Sheizi Calheira de Freitas

Salvador
2020

SIBI/UFBA/Faculdade de Ciências Contábeis - Biblioteca José Bernardo Cordeiro Filho

| | |
|------|---|
| B695 | <p>Bomfim, Uiliam Bittencourt</p> <p>O valor relevância dos itens da demonstração de resultado: uma análise sobre o impacto da ação das IFRS nas empresas listadas na B3 / Uiliam Bittencourt Bomfim. - Salvador, 2020.</p> <p>50f.: il.</p> <p>Orientador: Prof. Dr. Francisco Gaudêncio Mendonça Freires Coorientadora: Prof^a. Dr^a. Sheizi Calheira de Freitas Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal da Bahia. Faculdade de Ciências Contábeis, Programa de Pós-graduação em Contabilidade.</p> <p>1. Contabilidade financeira. 2. Contabilidade - Normas. 3. Indicadores (contábil) 4. Relevância. I. Freires, Francisco Gaudêncio Mendonça. II. Freitas, Sheizi Calheira de. III. Universidade Federal da Bahia. IV. Faculdade de Ciências Contábeis, Programa de Pós-graduação em Contabilidade. V. Título.</p> <p>CDD – 657 CDU – 657</p> |
|------|---|



Ata da sessão pública do Colegiado do PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE (PPGCONT). No dia 19/10/2020, reuniram-se os membros da banca examinadora, composta pelos professores(as) Drs.(as): FRANCISCO GAUDENCIO MENDONCA FREIRES (Orientador), ANTONIO GUALBERTO PEREIRA (Membro Interno, UFBA - PPGCont), SHEIZI CALHEIRA DE FREITAS (Membro Interno, UFBA - PPGCont), e SIRLEI LEMES (Membro Externo, UFU - PPGCC), a fim de arguirm o(a) candidato(a) UILIAM BITTENCOURT BOMFIM, matrícula 218122743, após a apresentação da Dissertação intitulada "O VALOR RELEVÂNCIA DOS ITENS DA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO: UMA ANÁLISE SOBRE O IMPACTO DA ADOÇÃO DAS IFRS NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3".

A presidência da banca abriu a sessão e após passar as orientações regimentais, convidou o(a) discente a expor uma síntese de sua pesquisa. Em seguida os membros da banca apresentaram suas contribuições e arguiram o(a) discente. Na sequência procedeu-se ao julgamento do trabalho, concluindo a banca pela sua aprovação condicionada a apresentação do trabalho final com as alterações exigidas, no prazo de 60 dias.

Nada mais havendo a tratar, a sessão foi encerrada, dela sendo lavrado a presente ata, que segue assinada pela banca examinadora e pelo(a) candidato(a).

Dra. SIRLEI LEMES, UFU

Examinador Externo à Instituição

Dr. ANTONIO GUALBERTO PEREIRA, UFBA

Examinador Interno

Dra. SHEIZI CALHEIRA DE FREITAS, UFBA

Examinador Interno

Dr. FRANCISCO GAUDENCIO MENDONCA FREIRES, UFBA

Presidente

UILIAM BITTENCOURT BOMFIM

Mestrando



Emitido em 19/10/2020

ATA Nº 2016/2020 - PPGCONT (12.01.61.04)

(Nº do Protocolo: NÃO PROTOCOLADO)

(Assinado eletronicamente em 16/12/2020 14:26)

SHEIZI CALHEIRA DE FREITAS
PROFESSOR DO MAGISTERIO SUPERIOR
2346797

(Assinado eletronicamente em 15/12/2020 14:29)

FRANCISCO GAUDENCIO MENDONCA FREIRES
PROFESSOR DO MAGISTERIO SUPERIOR
1220619

(Assinado eletronicamente em 14/12/2020 17:08)

ANTONIO GUALBERTO PEREIRA
COORDENADOR
2140457

Para verificar a autenticidade deste documento entre em <https://sipac.ufba.br/documentos/> informando seu número:
2016, ano: **2020**, tipo: **ATA**, data de emissão: **14/12/2020** e o código de verificação: **9b1b743e32**

BOMFIM, Uiliam Bittencourt. **O valor relevância dos itens da demonstração de resultado**: uma análise sobre o impacto da ação das IFRS nas empresas listadas na B3. 2020. 50 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Ciências Contábeis, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2020.

RESUMO

O objetivo desta pesquisa foi identificar o valor relevância de itens provenientes da demonstração de resultado. Subsidiariamente, objetivou-se avaliar se os valores relevância são, de maneira significativa, diferentes em dois períodos distintos: antes das IFRS e após a adoção das IFRS. Baseado em Barton, Hansen e Pownall (2010), investigou-se o valor relevância de sete itens que se originam da demonstração de resultado, quais sejam: receita líquida, EBITDA, EBIT, lucro antes de impostos (LAIR), lucro antes de itens extraordinários e operações descontinuadas (LAOD), lucro líquido (LL) e fluxos de caixa operacionais (FCO). A amostra deste estudo foi constituída das companhias abertas listadas na B3, excluídas as instituições financeiras. Utilizou-se a base de dados da Economática®, considerando o intervalo temporal entre 2005 e 2019. Para a estimação utilizou-se o método de mínimos quadrados ordinários (MQO) para dados empilhados. Os resultados para o período pré-IFRS demonstram que nenhuma variável se mostrou valor relevante no período. Os resultados para o período pós-IFRS mostram que a relevância tende a aumentar à medida que se move para a base da demonstração de resultado. A receita apresentou o menor valor relevância, após a adoção das IFRS, quando comparado aos outros itens avaliados. Não se verificou diferença significativa entre as variáveis LAIR, LOAD e LL, sendo que a variável LOAD apresentou uma ligeira vantagem. Os resultados sugerem que o lucro líquido não é a única variável relevante na demonstração de resultado e que houve ganho informacional com a adoção das IFRS na amostra pesquisada. Tais resultados contribuem com a literatura de valor relevância, ao introduzir em sua análise itens adicionais, ainda não considerados nacionalmente.

Palavras-chave: Itens contábeis. Valor relevância. Demonstração de resultado. *International Financial Reporting Standards (IFRS)*.

BOMFIM, Uiliam Bittencourt. **The value relevance of income statement items: an analysis of the impact of IFRS adoption on B3 listed companies.** 2020. 50 f. Master's thesis (Master in Accounting) – Faculdade de Ciências Contábeis, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2020.

ABSTRACT

The purpose of this study was to identify the value relevance of a set of line items from the income statement. Subsidiarily, the objective was to assess whether the value relevances are significantly different in two different periods: before IFRS and after IFRS adoption. Based on Barton, Hansen and Pownall (2010), the value relevance of seven items was investigated, these are: Net sales, EBITDA, EBIT, income before taxes (IBT), income before extraordinary items and discontinued operations (IBEXIDO), net income (NI) and operating cash flows (OCF). The samples analyzed comprises publicly traded companies listed in B3, excluding financial institutions. The Economatica® database was used, considering the time interval between 2005 and 2019. For estimation, the method of ordinary least squares (OLS) was used for stacked data. The results for the pre-IFRS period demonstrate that no variable was shown to be relevant in the period. Results for the post-IFRS period show that relevance of variables tends to increase moving down the income statement. Sales presented the lowest relevance value, after the adoption of IFRS, compared to other analyzed items. There was no significant difference between the variables IBT, IBEXIDO and NI, albeit with the variable IBEXIDO having a slight advantage. The results suggest that net income is not the only relevant variable in the income statement and that there was an informational gain after the adoption of IFRS. Such results contribute to the value relevance literature by introducing in its analysis additional items, not yet considered nationally.

Keywords: Accounting items. Value relevance. Income statement. International Financial Reporting Standards (IFRS).

Lista de Figuras

| | |
|---|----|
| Figura 1 – Uso das normas internacionais no mundo | 19 |
|---|----|

Lista de Tabelas

| | |
|--|----|
| Tabela 1 – Distribuição das amostras da pesquisa | 29 |
| Tabela 2 – Estatística descritiva | 33 |
| Tabela 3 – Testes de pressupostos pré-IFRS..... | 34 |
| Tabela 4 – Valor relevância do período pré-IFRS..... | 35 |
| Tabela 5 - Valor relevância relativo e incremental pré-IFRS..... | 35 |
| Tabela 6 – Testes de pressupostos pós-IFRS | 36 |
| Tabela 7 – Valor relevância do período pós-IFRS | 37 |
| Tabela 8 – Valor relevância relativo e incremental pós-IFRS | 37 |
| Tabela 9 – Valor relevância relativo e incremental pós-IFRS | 38 |
| Tabela 10 – Estatística descritiva do período de adoção parcial | 40 |
| Tabela 11 – Testes de pressupostos do período de adoção parcial | 41 |
| Tabela 12 – Valor relevância do período de adoção parcial | 41 |
| Tabela 13 – Valor relevância relativo e incremental do período de adoção parcial ... | 42 |

Lista de Quadros

| | |
|---|----|
| Quadro 1 – Estudos mais recentes relacionados a valor relevância | 22 |
| Quadro 2 - Estudos mais recentes relacionados a valor relevância publicados no Brasil | 24 |
| Quadro 3 – Variáveis utilizadas na pesquisa | 31 |

Sumário

| | |
|--|-----------|
| Sumário | 8 |
| 1. INTRODUÇÃO | 9 |
| 1.1 Objetivos da Pesquisa | 11 |
| 1.2 Justificativa e Relevância..... | 11 |
| 1.3 Delimitação do Estudo..... | 13 |
| 1.4 Estrutura do Trabalho | 13 |
| 2. Revisão de Literatura e Hipóteses de Pesquisa | 15 |
| 2.1 A Relevância da Informação Contábil | 15 |
| 2.2 Normas Internacionais de Contabilidade | 17 |
| 2.2.1 O processo de convergência das IFRS no Brasil..... | 19 |
| 2.2.1.1 Panorama de Pesquisas Relacionadas a Valor Relevância | 20 |
| 3. Metodologia | 29 |
| 3.1 População e Amostra..... | 29 |
| 3.2 Modelo Empírico e Variáveis de Pesquisa..... | 30 |
| 4. Análise dos Resultados | 33 |
| 4.1 Período Pré-IFRS | 34 |
| 4.2 Período Pós-IFRS..... | 36 |
| 4.3 Análise Adicional: Período de Adoção Parcial (transição) – IFRS..... | 40 |
| 5. Considerações finais | 44 |
| Referências | 47 |

1. INTRODUÇÃO

O desenvolvimento do mercado de capitais é apontado como uma das condições para o crescimento econômico de um país (LIMA; TERRA, 2004). Um dos seus objetivos é financiar a atividade econômica das empresas (OUANDLOUS, 2010). Ao longo dos anos, os demonstrativos contábeis têm sido a forma mais usual de comunicar a investidores e interessados sobre a saúde financeira das empresas. Não obstante, saber quais informações contábeis são mais interessantes aos acionistas pode ser de grande valor para os gestores das organizações e até mesmo aos normatizadores dos padrões contábeis.

Diversas pesquisas (BASU, 1997; COLLINS; MAYDEW; WEISS, 1997; BARTH; BEAVER; LANDSMAN, 2001; DECHOW; DICHEV, 2002; COHEN; LYS, 2003) demonstram que características da informação contábil que reduzem os riscos de informação são desejáveis. Francis *et al.* (2004) sintetizou sete atributos que são *proxies* para qualidade da informação contábil: qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade, suavização, valor relevância, tempestividade e conservadorismo. Este trabalho investiga o valor relevância de itens da demonstração de resultado.

Os estudos que investigam a relação entre informação contábil e mercado de capitais tiveram início com Ball e Brown (1968) e Beaver (1968). Eles evidenciaram que o mercado não conseguia antecipar toda informação contábil, além de demonstrar que a divulgação do lucro contábil possui informação relevante para os investidores. O termo valor relevância surgiu no estudo Amir, Harris e Venuti (1993) e passou a ser utilizado na literatura como a associação dos números contábeis e preços das ações (BARTH; BEAVER; LANDSMAN, 2001).

Com a reconhecida importância que pesquisadores, normatizadores e as próprias empresas davam ao valor relevância, vários estudos surgiram tentando investigar a capacidade de certos indicadores contábeis explicarem a rentabilidade das ações (LOPES, 2015).

Um conjunto de estudos nos últimos anos tem buscado entender qual ou quais “linhas” da demonstração de resultado tem maior valor relevância para os investidores. Algumas pesquisas sugerem que a receita tem maior poder explicativo por ser um item que apresenta maior consistência frente a outros itens como despesas, ganhos e perdas, que tendem a ser divulgados com imprecisões (ERTIMUR; LIVNAT; MARTIKAINEN, 2003; JEGADEESH; LIVNAT, 2006; XU; CAI;

PATERSON, 2016). Estes resultados podem demonstrar uma preocupação dos investidores com o processo de decisão dos gestores ao gerar o resultado, como demonstrado em Healy (1985) e Dechow e Skinner (2000). Dhaliwal, Subramanyam e Trezevant (1999) e Vincent (1999) examinaram se os retornos das ações estão mais associados ao lucro líquido ou com uma medida contábil alternativa. Enquanto Vincent (1999) achou forte associação entre o lucro líquido e os retornos, Dhaliwal, Subramanyam e Trezevant (1999) demonstraram que os resultados abrangentes possuem uma associação mais forte com o retorno das ações.

Nos anos 2010, Barton, Hansen e Pownall (2010) expandiram a comparação de itens de linha da demonstração de resultado de empresas de 46 países, concluindo que não há um item da demonstração de resultado predominante entre os países pesquisados. Por sua vez, Ebaid (2012) concluiu que, no mercado egípcio, o lucro líquido possui maior valor relevância.

No Brasil, diversos estudos se dedicaram a investigar o valor relevância do lucro líquido. Barros, Espejo e Freitas (2013) demonstraram que o lucro líquido não é valor relevante para o investidor brasileiro. Porém este trabalho parece ser uma exceção quanto à importância deste item. Damascena, Duarte e Paulo (2017) demonstraram que o lucro aumentou seu valor relevância nos últimos anos; este resultado é corroborado por Batista, Oliveira e Macedo (2017). Damascena, Duarte e Paulo (2017) realizaram um estudo comparando o valor relevância do lucro líquido e do patrimônio líquido, constatando que, após a adoção das IFRS, o lucro líquido tornou-se mais valor relevante que o patrimônio líquido. Ao realizar estudo com propósito semelhante, Santos, Lemes e Barboza (2019) evidenciaram ganho no valor relevância do lucro líquido após a adoção das IFRS.

Apesar da existência de diversos estudos que investigaram o valor relevância do lucro no Brasil (BARROS; ESPEJO; FREITAS, 2013; DAMASCENA; DUARTE; PAULO, 2017; BATISTA; OLIVEIRA; MACEDO, 2017; SANTOS; LEMES; BARBOZA, 2019), estudos que ampliem essa investigação para outros itens da demonstração de resultado são oportunos, pois estes subtotais podem ser mais *value relevant* que o lucro contábil. Nesse contexto, surge o seguinte questionamento: quais itens provenientes da demonstração de resultado possuem maior valor relevância para os investidores da B3?

Adicionalmente, faz-se importante destacar que mudanças de padrão normativo suscitam investigações acadêmicas para que se possa conhecer suas

possíveis implicações nos relatórios financeiros e, conseqüentemente, para seus usuários (KOTHARI; RAMANNA; SKINNER, 2010). Considerando o exposto, visto que, em 2010, o Brasil aderiu ao padrão IFRS (*International Financial Reporting Standards*), torna-se oportuno investigar se a referida mudança de padrão ocasionou alteração no valor relevância dos itens das demonstrações de resultado das empresas listadas na B3.

1.1 Objetivos da Pesquisa

O objetivo principal desta pesquisa foi identificar o valor relevância dos itens da demonstração de resultado de empresas listadas na B3. Os objetivos secundários da pesquisa são conseqüências da investigação principal: avaliar se o valor relevância é significativamente diferente em dois períodos distintos:

- i. antes das IFRS e após a adoção das IFRS no Brasil;
- ii. verificar a relevância das informações contábeis para o período de transição do padrão normativo local para IFRS.

1.2 Justificativa e Relevância

Segundo Fama (1980), o mercado de capital ideal é aquele em que o preço dos ativos reflete todas as informações possíveis, permitindo melhor alocação dos recursos. Neste tipo de mercado, toda informação seria antecipada e refletida no preço das ações. Porém Ball e Brawn (1968) demonstraram que o mercado não consegue antecipar todas as informações, evidenciando que a informação contábil é útil para o mercado de capitais. As demonstrações contábeis contêm informações relevantes que subsidiam as decisões de alocações de recursos dos investidores (LIMA, 2010).

Após a publicação dos estudos de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968), uma parte significativa das pesquisas de contabilidade passou a examinar a relação entre números contábeis e o mercado de capitais. Segundo Kothari (2001), o número crescente de publicações que investigam valor relevância reflete a demanda por esse tipo de pesquisa. Porém Hayn (1995) sugere a necessidade de investigar itens de resultados alternativos, visto que as investigações tinham foco sobre o lucro contábil.

A partir dos anos 2000, um conjunto de estudos buscaram compreender qual total ou subtotal da demonstração de resultado tem maior valor relevância. Algumas pesquisas sugerem que a receita tem maior poder explicativo por ser um item que apresenta maior consistência frente a outros itens que tendem a ser divulgados com imprecisões (ERTIMUR; LIVNAT; MARTIKAINEN, 2003; JEGADEESH; LIVNAT, 2006; XU; CAI; PATERSON, 2016). Enquanto Vincent (1999) encontrou forte associação entre o lucro líquido e os retornos, Barton, Hansen e Pownall (2010) encontraram maior relevância entre os itens que se aproximam do “meio” da demonstração de resultado.

Barton, Hansen e Pownall (2010) incluíram em seu estudo os dados referentes ao Brasil, para o período entre 1996-2005. Porém, este objeto carece de nova investigação, haja vista que após a conclusão desta pesquisa, o país adotou as IFRS como padrão normativo. Após este período foram realizados estudos que investigam o valor relevância do lucro no Brasil (BARROS; ESPEJO; FREITAS, 2013; DAMASCENA; DUARTE; PAULO, 2017; BATISTA; OLIVEIRA; MACEDO, 2017; SANTOS; LEMES; BARBOZA, 2019), porém faltam estudos quanto aos outros itens provenientes da demonstração de resultado. Dessa maneira, torna-se necessário ampliar a investigação para outros itens da demonstração, pois estes subtotais podem ser mais relevantes para os investidores da bolsa brasileira, permitindo melhor alocação dos recursos. De forma adicional, mudanças de normas contábeis provocam investigações acadêmicas para que se possa conhecer suas possíveis implicações nos relatórios financeiros e, conseqüentemente, para seus usuários (KOTHARI; RAMANNA; SKINNER, 2010), especialmente, considerando-se que a adoção do padrão internacional provocou um grande impacto no reconhecimento dos lucros das empresas (ERNST & YOUNG, 2009).

As características institucionais de países como Brasil, que apresentam alta concentração acionária e de tradição regulatória das normas contábeis, podem afetar a qualidade da informação contábil (HERCULANO; MOURA, 2015; MOURA, ZILIOOTTO; MAZZIONI, 2016). Nesse cenário, a utilização de um padrão normativo capaz de prover informações de qualidade aos usuários das demonstrações é imprescindível. Segundo Jiao *et al.* (2012), os investidores estão entre os usuários mais importantes dos relatórios contábeis e permitem avaliar os efeitos da mudança de padrão normativo.

Diante do exposto, o presente estudo pretende ampliar e atualizar a literatura contábil quanto à determinação do valor relevância de itens da demonstração de resultado, através de testes empíricos, além de avaliar o impacto das IFRS sobre o valor relevância no período. Conseqüentemente, os resultados podem prover informações importantes em relação aos itens da demonstração aos usuários das demonstrações contábeis, como por exemplo, acionistas e administradores, permitindo-os tomar melhores decisões e propiciando a alocação mais eficiente de recursos.

1.3 Delimitação do Estudo

Baseado no estudo de Barton, Hansen e Pownall (2010), esta pesquisa investiga o valor relevância de sete itens provenientes da demonstração de resultado, a saber: receita líquida, EBITDA, EBIT, lucro antes de impostos, lucro antes de itens extraordinários e operações descontinuadas, lucro líquido e fluxos de caixa operacionais. A presente investigação compreende o intervalo temporal entre 2005 e 2019, que se subdivide em períodos pré-IFRS e pós-IFRS. A população analisada compreende as organizações de capital aberto listadas na B3, excluídas as instituições financeiras, pois suas demonstrações possuem características próprias, não permitindo comparabilidade (BIDDLE; BOWEN; WALLACE, 1997; BASTOS *et al.*, 2009).

1.4 Estrutura do Trabalho

O primeiro capítulo deste trabalho compreende a introdução, que apresenta a contextualização do tema e o problema de pesquisa, a justificativa e a relevância, bem como os objetivos e a delimitação do estudo.

O trabalho segue com a revisão de literatura e o desenvolvimento de hipóteses, nos quais são abordados temas relacionados à relevância da informação contábil a partir da discussão sobre a importância das IFRS e seu processo de adoção no Brasil, além da revisão dos estudos empíricos sobre o tema.

Os procedimentos metodológicos utilizados no estudo são apresentados no capítulo três, enquanto a apresentação e a análise dos resultados são abordados no capítulo quatro. Por fim, o capítulo cinco é constituído das considerações finais.

2. Revisão de Literatura e Hipóteses de Pesquisa

2.1 A Relevância da Informação Contábil

A finalidade das demonstrações contábeis é fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade que reporta essa informação, de modo que sejam úteis para a tomada de decisão. Ou seja, a informação é relevante quando é capaz de fazer a diferença na tomada de decisões do usuário (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2019).

Na década de 1960 do século passado, a literatura contábil iniciou uma linha de pesquisa que relaciona as variáveis contábeis com o mercado de capitais. Os estudos realizados por Ball e Brown (1968) e Beaver (1968) são considerados os marcos iniciais na literatura. Basicamente, esses estudos se baseiam na ideia de que seria possível avaliar empiricamente a utilidade da informação contábil através do retorno anormal das ações. Acreditava-se que as informações divulgadas pelos relatórios contábeis já estavam precificadas pelo mercado antes da sua divulgação. Porém ambos os estudos conseguiram comprovar que a divulgação da informação contábil contém informações relevantes capazes de alterar a expectativa de investidores.

Apesar dessa linha de pesquisa ter sido iniciada por Ball e Brown (1968) e Beaver (1968), o termo valor relevância foi utilizado pela primeira vez por Amir, Harris e Venuti (1993). Nesta pesquisa foi estudada a relevância das reconciliações das demonstrações contábeis de um determinado país para o padrão contábil dos Estados Unidos. Os resultados sugerem que as reconciliações agregadas do patrimônio líquido e dos lucros são *value-relevant* para o GAAP norte-americano.

Os modelos de *value relevance* servem para testar empiricamente a utilidade da informação contábil, subsidiando a tomada de decisão dos investidores e consequentemente, avaliando a eficiência do padrão normativo (DUARTE; GIRÃO; PAULO, 2017). Segundo Barth, Beaver e Landsman (2001), o objetivo na realização de testes de valor relevância é ampliar nosso conhecimento sobre a relevância e a confiabilidade dos valores contábeis refletidos nos valores patrimoniais. Relevância e representação fidedigna (antes confiabilidade) são características fundamentais requeridas aos relatórios contábeis (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2019).

Segundo a Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro, definida pelo IASB, as informações financeiras relevantes são aquelas em condições de influenciar a tomada de decisões do usuário. Porém não basta a informação contábil ser relevante, ela precisa ter representação fidedigna; isto significa representar o fenômeno econômico, e não a forma jurídica. Para ter uma representação fidedigna, a informação deve estar livre de erro ou viés. Barth, Beaver e Landsman (2001, p. 80) assim definem:

Os testes de relevância de valor representam uma abordagem para operacionalizar os critérios declarados de relevância e confiabilidade. O valor relevância é uma operacionalização empírica desses critérios porque um valor contábil será relevante ao valor, ou seja, tem uma relação significativa prevista com os preços das ações, apenas se o valor refletir informações relevantes para os investidores na avaliação da empresa e for mensurado com confiabilidade suficiente para ser refletido nos preços das ações.

Francis e Schipper (1999) abordam quatro definições distintas para valor relevância:

- a) as informações contábeis são valor relevante quando conduzem os preços das ações capturando valores intrínsecos das ações. A relevância do valor seria medida considerando que os lucros são gerados pela implementação das regras de negociação baseadas em relatórios contábeis;
- b) as informações contábeis são valor relevante se contiverem as variáveis usadas em um modelo de avaliação ou auxiliarem na previsão dessas variáveis. Assim as informações são relevantes se prever dividendos futuros, fluxos de caixa futuros, ganhos futuros ou valores contábeis futuros;
- c) a associação estatística mede se os investidores realmente usam as informações contábeis para precificação, assim o valor relevância será medido pela capacidade das informações das demonstrações financeiras de alterar o mix total de informações no mercado;
- d) a quarta interpretação não exige que os relatórios financeiros sejam a primeira fonte de informação. Sob essa visão, a relevância do valor é medida pela capacidade das informações das demonstrações contábeis de capturar ou resumir informações da organização independentemente da fonte.

Holthausen e Watts (2001), por outro lado, consideram três abordagens de estudos de valor relevância:

- a) associação relativa, que se refere aos estudos que avaliam a associação entre valores do mercado de ações e medidas de resultados. Tem por objetivo verificar se medidas de resultado alternativas possuem maior associação que lucros publicados, segundo um padrão contábil existente. O número contábil com maior R^2 será mais valor relevante;
- b) associação incremental, que investiga se o número contábil é útil para explicar valores do mercado de ações, dadas outras variáveis. O número contábil será relevante se seu coeficiente angular for diferente de zero;
- c) conteúdo informacional marginal, que geralmente se refere aos estudos de eventos que verificam se a publicação de um número contábil, condicionado a outras informações (como por exemplo, mudança numa norma), está associada a alterações de valores. A reação do mercado financeiro é considerada para avaliar a relevância.

A concepção de valor relevância, portanto, está consolidada na literatura contábil, porém os estudos da área ganharam destaque recentemente devido à adoção das IFRS, pois as IFRS seriam mais uma maneira de avaliar os impactos do novo padrão normativo (SANTOS; LEMES; BARBOZA, 2019).

2.2 Normas Internacionais de Contabilidade

International Financial Reporting Standards (IFRS) corresponde a regras contábeis emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), uma organização independente sediada em Londres, Reino Unido. Ele pretende ser um conjunto de regras que se aplicariam igualmente aos relatórios financeiros de empresas de capital aberto em todo o mundo. Kothari, Ramanna e Skinner (2010) lembram que o objetivo de um padrão contábil é a alocação eficiente de recursos de capital em uma economia, assim o IFRS deve perseguir esse objetivo.

Segundo Ball (2006), a adoção do padrão IFRS apresenta três vantagens básicas: economia de escala com simplificação de regras, diminuição da influência de gestores sobre os auditores e, por fim, eliminação das externalidades informacionais decorrentes da falta de comparabilidade. Entre outras vantagens, o autor destaca:

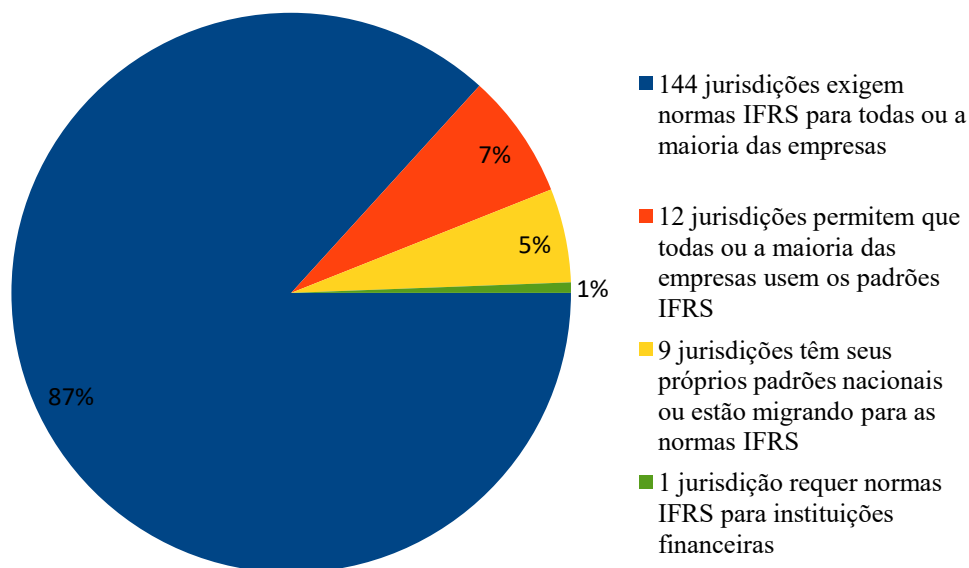
- a) fornece informações mais precisas, abrangentes e oportunas sobre as demonstrações financeiras, em relação aos padrões nacionais;

- b) permite aos pequenos investidores competir melhor com os profissionais, pois os pequenos investidores são menos propensos a antecipar as informações das demonstrações financeiras de outras fontes;
- c) possibilita a redução do custo para os investidores de processar informações financeiras;
- d) aumenta a eficiência com a qual o mercado de ações incorpora nos preços as informações financeiras;
- e) permite remover barreiras às aquisições e alienações transfronteiriças.

Como contraponto, Ball (2006) destaca uma preocupação com o uso do valor justo (*fair value*), pois, segundo ele, a contabilidade do valor justo aumenta as oportunidades de manipulação. Esta preocupação é compartilhada também por outros autores, principalmente no que diz respeito a itens do balanço patrimonial para os quais não existem mercados secundários líquidos (KOTHARI; RAMANNA; SKINNER, 2010; DEFOND *et al.*, 2015).

A partir de 2005, diversos países com mercado de capital proeminente, como Austrália e membros da União Europeia e da África do Sul, passaram a exigir que suas empresas de capital aberto (com algumas exceções) apresentassem demonstrações financeiras consolidadas em conformidade com o IFRS. Hoje 144 jurisdições exigem a publicação de seus relatórios financeiros em IFRS e 12 permitem usar opcionalmente IASB (2018).

Figura 1 – Uso das normas internacionais no mundo



Fonte: Adaptada de IASB (2018).

2.2.1 O processo de convergência das IFRS no Brasil

A adoção do padrão IFRS no Brasil começou a ser desenhada com o lançamento do *Anteprojeto 99*, de autoria da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a qual visava modernizar a estrutura contábil brasileira. Em 2000, este anteprojeto foi transformado no projeto de Lei nº 3.741. Após alguns anos parado, segundo Reis (2017), a adoção das normas internacionais só foi possível após a mudança do estatuto do IASB e a eleição do Nelson Carvalho para o conselho consultivo dessa instituição, o que permitiu usar sua influência para advogar pelo padrão IFRS.

No Brasil, as empresas passaram a ser obrigadas a divulgar suas demonstrações no padrão IFRS a partir de 2010. A Lei nº 11.638/07 ocasionou consideráveis mudanças para as práticas contábeis, materializando a necessidade da prevalência do julgamento do profissional contábil em detrimento da forma jurídica dos fatos contábeis (MOREIRA; SILVA FILHO; LEMES, 2011). A Lei 11.638/07 altera e revoga alguns itens da Lei 6.404/76, Lei das Sociedades por Ações, com o objetivo de fazer convergir as normas brasileiras com as normas praticadas internacionalmente.

Apesar da publicação da Lei nº 11.638 em janeiro de 2007, foi necessário criar o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) pela Resolução CFC nº 1.055/05. O CPC estabelece a estrutura conceitual sobre a qual devem ser elaboradas as

demonstrações publicadas no mercado, por meio de pronunciamentos técnicos em consonância com as normas produzidas pelo IASB (LIMA, 2010). O CPC é composto por seis entidades votantes:

- i. Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca);
- ii. Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec Nacional);
- iii. B3 Brasil Bolsa Balcão;
- iv. Conselho Federal de Contabilidade (CFC);
- v. Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon);
- vi. Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecafi).

Diferentemente dos países europeus que adotaram as IFRS/IAS em 2005, no Brasil as normas foram adotadas em duas etapas:

- a) na primeira fase, as demonstrações de 2008 e 2009 foram elaboradas utilizando alguns pronunciamentos técnicos do novo GAAP;
- b) na segunda fase, as demonstrações passaram a ser publicadas totalmente baseadas nos pronunciamentos técnicos, conforme o padrão IFRS.

A adoção às normas contábeis estabelecidas pela Lei 11.638/07 provoca um grande impacto no reconhecimento dos lucros das empresas. Em um estudo intitulado *Observações na Implementação da Lei 11.638/07*, a Ernst & Young (2009) demonstra que os lucros de 40 empresas brasileiras caíram R\$ 16,5 bilhões devido a novas regras de reconhecimento de itens do resultado. Diante de tamanho impacto, fica evidente que não se pode aderir a um GAAP sem antes realizar uma profunda investigação científica.

2.1.1 Panorama de Pesquisas Relacionadas a Valor Relevância

Os trabalhos realizados por Ball e Brown (1968) e Beaver (1968) são os marcos iniciais do estudo de valor relevância. Mesmo após muitos anos, a demanda por pesquisas que investigam valor relevância continua crescente (KOTARI, 2001; SANTOS; LEMES; BARBOZA, 2019).

Avaliando a possível perda de relevância das demonstrações contábeis, Francis e Schipper (1999) evidenciam uma perda de relevância do lucro contábil e

aumento da relevância do balanço patrimonial. Os autores também não verificaram diferença significativa referente aos lucros entre empresas de alta e baixa tecnologia, apesar de o balanço explicar mais a variabilidade dos preços das empresas de baixa tecnologia. Em outro estudo, Francis, Schipper e Vincent (2003) analisaram a capacidade de indicadores contábeis e indicadores não GAAP (por exemplo, a taxa de ocupação, receita por milha) de explicar a variabilidade no retorno anual de ações para os diferentes setores. Os resultados mostram que o lucro contábil é uma medida mais relevante que medidas não GAAP. O mesmo estudo ainda demonstrou predominância do lucro em relação ao EBITDA e ao Fluxo de Caixa.

Barton, Hansen e Pownall (2010) investigaram a existência de algum item da demonstração do resultado que tivesse maior relevância para os investidores ao redor do mundo. Foram estimados o valor relevância de um conjunto abrangente de itens contábeis comumente divulgados nas demonstrações de resultado de quase 20 mil empresas de 46 países durante o período 1996-2005. Os resultados demonstram que não há um item que sintetize o desejo dos investidores. Porém observou-se que as medidas contábeis no centro da demonstração tendem a ter maior valor relevância. Burke e Wieland (2017), por outro lado, examinaram o valor relevância dos fluxos de caixa dos bancos estadunidenses. Utilizando o modelo de Ohlson (1995), eles demonstraram que os fluxos de caixa podem ser utilizados para prever os fluxos de caixa futuros. Por sua vez, no Reino Unido, Tahat e Alhadab (2017) avaliaram a relevância incremental e relativa do fluxo de caixa operacional, além do impacto em torno da crise financeira de crédito. Em geral, os resultados não demonstraram perda da relevância das medidas de desempenho.

A pesquisa em contabilidade no Brasil começa a mudar no final dos anos 90 com o declínio das pesquisas normativas e a predominância dos estudos empíricos (THEÓPHILO; IUDÍCIBUS, 2009). Neste contexto, um dos primeiros trabalhos de valor relevância foi publicado no país. Schiehl (1996) investigou, por meio de um estudo de eventos, a possibilidade de a divulgação de demonstrações contábeis produzir efeito de comportamento nas ações. Um dos trabalhos seminais no Brasil é o de Lopes (2001) que, utilizando o modelo de Ohlson, investigou a capacidade da informação contábil de explicar o comportamento das ações das empresas listadas na B3. Os resultados evidenciam que a informação contábil é mais relevante para explicar o preço das ações do que os dividendos.

Rezende (2005) investigou o valor relevância do lucro e do patrimônio líquido, além do valor incremental do ativo diferido. Os resultados demonstraram relevância da informação contábil, porém o ativo diferido não se mostrou capaz de influenciar o preço das ações.

Bastos *et al.* (2009) estudaram a relação de quatro métricas de desempenho – lucro por ação, retorno sobre o investimento, valor econômico adicionado (EVA) e fluxo de caixa operacional – com o retorno das ações. Os resultados demonstram baixo poder explicativos das variáveis estudadas.

Oliveira *et al.* (2017) investigaram a relação de seis indicadores contábeis – giro do ativo, ROA, ROE, margem líquida, EBITDA e margem EBITDA – com o valor de mercado das companhias abertas brasileiras. Neste estudo, EBITDA e margem EBITDA se mostraram estatisticamente mais significantes. Para Castilho (2017), existe uma forte correlação entre indicadores econômicos-padrões, construídos a partir de dados contábeis, e o desempenho de ações. Santos, Costa e Gonçalves (2018) analisaram o valor relevância das empresas brasileiras por segmentos e constataram que os indicadores patrimônio líquido por ação e lucro líquido por ação consolidados são mais relevantes que os dados segregados por segmento.

O Quadro 1 apresenta um resumo dos principais trabalhos empíricos que avaliam o valor relevância de itens provenientes da demonstração de resultado a partir de 2010, ao redor do mundo. Efetuou-se uma busca por termos como *value relevance*, *income statement* e *earnings* em sites como JSTOR, Science Direct e SSRN.

Quadro 1 – Estudos mais recentes relacionados a valor relevância

| Autor(es) e Ano de publicação | País(es) | Período analisado | Aspectos investigados | Principais evidências |
|--------------------------------------|-----------------|--------------------------|--|---|
| Barton, Hansen e Pownall (2010) | Diversos países | 1996-2005 | Examina o valor relevância de um conjunto de itens provenientes da DRE. | Nenhuma medida de desempenho domina ao redor do mundo. |
| Kang e Zao (2010) | * | 2000-2005 | Examina o conteúdo da informação e o valor relevância da depreciação no setor de investimentos imobiliários. | A depreciação acumulada é valor para o setor imobiliário, embora tenha pouca relevância para os outros setores. |
| Ebaid (2012) | Egito | 1999-2009 | Examina e compara a relevância relativa e incremental de um | Os resultados indicam que a relevância relativa e incremental |

| | | | | |
|------------------------------------|---|-------------|--|---|
| | | | conjunto abrangente de itens da DRE. | tende a aumentar “ao descer” na demonstração do resultado, sendo que o lucro líquido apresenta maior relevância. |
| Landsman, Maydew e Thornock (2012) | Diversos países | 2002–2007 | Examina se o conteúdo informativo do lucro aumenta nos países após a adoção obrigatória das IFRS. | Os resultados sugerem que o conteúdo informacional aumentou em 16 países que exigiram a adoção do padrão IFRS em relação a 11 não adotantes. |
| Joos e Leung (2013) | Estados Unidos | 2007-2009 | Estudo de eventos relativo ao padrão IFRS. A pesquisa analisa a qualidade do lucro através de atributos como valor relevância, tempestividade e conservadorismo. | A reação dos investidores à adoção das IFRS é mais positiva nos casos em que se espera que o IFRS leve a benefícios de convergência e indica uma reação de mercado menos positiva para empresas com maior risco de litígio. |
| Ahmed, Chalmers, Khlif (2013) | Diversos países | 1984-2009 | Realiza meta-análise dos estudos de adoção das IFRS que investiga o valor relevância e outros aspectos da informação contábil. | Indica aumento da relevância do lucro após a adoção das IFRS, porém não sinaliza o mesmo comportamento para o patrimônio líquido. |
| Chebaane e Othman (2014) | Emirados Árabes Unidos, Bahrein, Jordânia, Kuwait, Catar, Turquia e África do Sul | 1998-2012 | Avalia o impacto da adoção das IFRS no valor relevância. | O lucro e o valor contábil do patrimônio líquido estão associados positivamente à adoção obrigatória das IFRS. |
| Srivastava (2014) | * | 1970-2009 | Analisa as causas do declínio do poder explicativo do lucro ao longo do tempo. | O modelo demonstra que a qualidade do lucro diminui por causa do aumento da importância do intangível. |
| Kwon (2018) | Coréia, Japão e China | 2006 - 2015 | Compara o valor relevância de várias informações contábeis. | O valor relevância do lucro contábil é a maior entre as variáveis independentes relacionadas ao valor da empresa, enquanto |

| | | | | |
|--|--|--|--|---|
| | | | | o fluxo de caixa operacional líquido é o menor. |
|--|--|--|--|---|

* O autor divulgou o estudo como dados de origem COMPUSTAT

** não informado pelo autor

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Quadro 2 apresenta um resumo dos principais trabalhos empíricos que avaliam o valor relevância de itens provenientes da demonstração de resultado, a partir de 2010, no Brasil. Efetuou-se uma busca por termos como valor relevância, demonstração de resultado e lucro líquido, no repositório Capes e em sites de revistas brasileiras.

Quadro 2 - Estudos mais recentes relacionados a valor relevância publicados no Brasil

| Autor(es) e ano de publicação | País(es) | Período analisado | Aspectos investigados | Principais evidências |
|--------------------------------------|-----------------|--------------------------|--|---|
| Carvalho <i>et al.</i> (2014) | Brasil | 2009-2011 | Compara os indicadores econômico-financeiros na contabilidade regulatória e no padrão IFRS no setor de energia elétrica. | Identificou-se diferenças significativas entre os grupos de contas patrimoniais e de resultados baseados na contabilidade normativa e no padrão internacional. Não foram encontradas diferenças significativas para alguns indicadores econômico-financeiros. |
| Damascena, Duarte e Paulo (2017) | Brasil | 2011-2016 | Investiga os efeitos da adoção das IFRS na qualidade da informação contábil por meio de meta-análise. | O valor relevância do lucro líquido e do patrimônio líquido aumentou após a adoção das normas internacionais. Também se verifica a redução do gerenciamento de resultados e o aumento do grau do conservadorismo condicional. |
| Oliveira <i>et al.</i> (2017) | Brasil | 2009-2014 | Estuda o valor relevância de diversos indicadores contábeis. | Margem líquida, o EBITDA e a margem EBITDA são os indicadores com maior valor relevância. |
| Silva, Brighenti, Klann (2018) | Brasil | 2006-2013 | Verificar a influência da adesão às normas internacionais contábeis na relevância de | Os resultados indicaram aumento no valor relevância do valor patrimonial da ação e do lucro por ação. |

| | | | indicadores contábeis. | |
|-------------------------------|--------|-----------|---|--|
| Santos, Lemes, Barboza (2019) | Brasil | 1997-2014 | Realiza uma meta-análise investigando o valor relevância do PL e do LL. | Após a adoção do padrão IFRS, houve aumento do valor relevância do LL e queda do valor relevância do PL. |

Fonte: Elaborado pelo autor.

Como podemos notar nos quadros 1 e 2, a maioria dos estudos analisa quase que exclusivamente o item lucro líquido. Complementarmente, nos últimos anos, as pesquisas de valor relevância avaliaram, de forma predominante, o impacto da adoção do padrão IFRS. A introdução do *International Financial Reporting Standards* (IFRS) é provavelmente a mudança regulatória mais significativa na história contábil para as empresas de capital aberto (DASKE *et al.*, 2008). O aumento de pesquisas, nos últimos anos, de valor relevância surge da necessidade de comprovação dos benefícios da mudança global para o IFRS (HORTON; SERAFEIM, G.; SERAFEIM, I., 2013).

Contudo os estudos têm revelado resultados controversos quanto à adoção de IFRS. Daske *et al.* (2008) detectaram que a introdução das IFRS em diversos países provocou a redução no custo de capital das empresas e um aumento nas avaliações de patrimônio. Porém esses efeitos só foram verificados nos países em que as empresas têm incentivos para serem transparentes e onde a aplicação da lei é forte. Devalle, Onali e Magarini (2010) encontraram evidências do aumento da influência dos lucros no preço das ações, enquanto a influência do valor contábil do patrimônio líquido diminuiu.

Em um estudo mais recente, Gao, Jiang e Zhang (2019) mostram que as demonstrações contábeis tendem a apresentar melhor qualidade da informação que as normas locais. Além disso, a adoção provoca efeitos de rede, porque os investidores podem aproveitar essa experiência com padrões locais para avaliar todos os relatórios financeiros elaborados sob os mesmos padrões. Isto tem como consequência o aumento do valor e da liquidez das empresas.

Os pesquisadores têm se debruçado também em questões mais específicas. Jiao *et al.* (2012) investigaram se a mudança para o IFRS, na União Europeia, afetou a capacidade dos analistas de prever os resultados e a concordância entre os analistas em relação aos ganhos previstos. As evidências demonstram que houve o aumento da precisão das previsões após a mudança para o IFRS. O mesmo foi

verificado quanto à concordância entre os analistas. Já Allen e Ramanna (2013) investigaram os efeitos dos normatizadores nos padrões contábeis. Eles descobriram que normatizadores com *background* na área financeira tendem a propor padrões que diminuem a confiabilidade e aumentam a relevância; uma tendência ao valor justo.

Ramanna e Sletten (2014) estudaram os efeitos de rede das IFRS. Eles descobriram que à medida que mais jurisdições com vínculos econômicos de um determinado país adotam o IFRS para diminuir os custos de transação, os benefícios percebidos aumentam, e este efeito é acentuado em economias menores.

Os autores concordam que a adesão ao padrão internacional não é suficiente para gerar relatórios de qualidade (JOSS; LEUNG, 2013). Os estudos sugerem que as empresas em países com forte aplicação da lei experimentam melhorias maiores na precisão da previsão de lucros do que as empresas em países com pouca aplicação (BROWN; PREIATO; TARCA, 2014; DE GEORGE, LI; SHIVAKUMAR, 2016; LI; SOUGIANNIS; WANG, 2017).

Outros aspectos que afetam a qualidade dos relatórios contábeis dos países que adotam IFRS, além do *enforcement*, foram analisados pelos pesquisadores. Por exemplo, a origem legal (*code* ou *common law*) (OZ; YELKENCI, 2018), os aspectos culturais (GÓIS *et al.*, 2018) e o desenvolvimento do mercado de capitais (FEARNLEY; GRAY, 2015).

No Brasil, ainda no início das pesquisas do impacto da convergência internacional no país, os resultados indicavam que a relevância da informação contábil aumentou após a adoção parcial das normas internacionais (LIMA, 2010).

A partir de Lima (2010), outros estudos brasileiros constataram consequências na qualidade das demonstrações contábeis após a adoção das IFRS; ela está associada a um aumento no nível de *tax avoidance* (BRAGA, 2017). Os *accruals* produzidos após o IFRS são estatisticamente significativos para prever fluxos de caixa futuros, apresentando melhor performance que o antigo GAAP (BOINA; MACEDO, 2018). Silva e Nardi (2014) constataram um aumento em ambos os aspectos da qualidade da informação, relevância e tempestividade, além do aumento no conservadorismo condicional.

Ainda Barros, Espejo e Freitas (2013) afirmam que os detentores de ações ordinárias utilizaram o EBITDA como balizador no período entre 2008 e 2010, em detrimento das variáveis faturamento, lucro líquido e valor patrimonial, porém o EBITDA não se mostrou significativo no período entre 2005-2007. Quanto aos

detentores de ações preferenciais, o faturamento se mostrou mais relevante do que os outros itens do resultado, demonstrando que o lucro líquido tem baixo poder explicativo no preço das ações. Moura e Coelho (2016) evidenciam a quebra estrutural de indicadores de desempenho após a adoção das IFRS. Silva, Brighenti e Klann (2018), utilizando o valor patrimonial, o lucro e o retorno anual, indicaram incremento informacional após a adoção do padrão internacional. Por sua vez, Carvalho *et al.* (2014) identificaram diferenças significativas nos indicadores patrimoniais e de resultado para as empresas do setor elétrico brasileiro.

Uma meta-análise realizada por Damascena, Duarte e Paulo (2017) constatou que os modelos de preço para o lucro líquido e o patrimônio líquido indicaram, em média, aumento de conteúdo informacional relevante com a aplicação das IFRS. Em um estudo mais recente, Santos, Lemes e Barboza (2019) analisaram 26 artigos. Os resultados evidenciam uma queda da relevância do patrimônio líquido e o aumento do valor relevância do lucro líquido após a adoção do padrão internacional.

Em Barton, Hansen e Pownall (2010), os dados referentes ao Brasil, no período entre 1996-2005, evidenciaram que os itens da demonstração de resultado não se mostraram relevantes. Segundo Lima (2010), o padrão normativo utilizado no Brasil, antes da adoção das IFRS, apresentava características marcantes de baixa qualidade informativa. Por isso, presume-se para o período pré-IFRS (2005 - 2007) que:

H1 – Os itens da demonstração de resultado não são valor relevante no período pré-IFRS.

Embasado por estudos anteriores, por exemplo, em Carvalho *et al.* (2014), Damascena, Duarte e Paulo (2017), Oliveira *et al.* (2017) e Santos, Lemes e Barboza (2019), as evidências demonstram que as informações contábeis passaram a ser mais relevantes após a adoção das IFRS. Espera-se, portanto, que a adoção das normas internacionais também afete a relevância das medidas de desempenho utilizadas neste estudo. Sendo assim, a seguinte hipótese será testada:

H2 – Os itens da demonstração de resultado são valor relevante no período de adoção das IFRS.

Não foi possível fazer previsão sobre qual item da demonstração de resultado possui maior valor relevância, pois não existem estudos para o período pós-IFRS que possam embasar a relação desses itens no mercado brasileiro. Adicionalmente, os estudos internacionais (BARTON; HANSEN; POWNALL, 2010; EBAID, 2012)

demonstram que não há um item que sintetize o desejo dos investidores, ou seja, cada país apresenta um item com maior valor relevância.

3. Metodologia

3.1 População e Amostra

A amostra deste estudo foi construída utilizando as companhias abertas listadas na B3, entre 2005 e 2019. Como documentado na literatura, as empresas do setor financeiro possuem características próprias, logo foram excluídas do estudo (BIDDLE; BOWEN; WALLACE, 1997; BASTOS *et al.*, 2009).

O padrão IFRS foi adotado parcialmente no Brasil entre 2008 e 2009, restringindo-se à adoção de apenas algumas normas, coexistindo com as normas brasileiras. Porém, em 2010, todas as empresas de capital aberto brasileiras foram obrigadas a divulgar suas demonstrações em IFRS. Sendo assim, o período amostral da pesquisa compreende dois períodos: pré-IFRS (2005-2007) e pós-IFRS (2010-2019). O ano de 2005 foi escolhido como período inicial da série de tempo por existir pesquisa produzida para os anos anteriores (BARTON; HANSEN; POWNALL, 2010).

Os demais critérios para seleção da amostra foram os seguintes:

- i. foram excluídas as empresas que não apresentaram uma das variáveis em determinado ano;
- ii. foram excluídas as empresas que apresentaram retorno zero;
- iii. para as empresas que possuíam mais de um tipo de ação, foram escolhidas a de maior liquidez.

Tabela 1 – Distribuição das amostras da pesquisa

| Ano | Amostra (nº de observações) |
|------|--------------------------------|
| 2019 | 751 |
| 2018 | 760 |
| 2017 | 751 |
| 2016 | 718 |
| 2015 | 694 |
| 2014 | 666 |
| 2013 | 642 |
| 2012 | 639 |
| 2011 | 627 |
| 2010 | 569 |
| 2009 | 468 |
| 2008 | 340 |
| 2007 | 170 |
| 2006 | 105 |

| | |
|-------|------|
| 2005 | 87 |
| Total | 7987 |

Fonte: Elaborada pelo autor.

Diante do descrito, o critério de seleção da amostra foi intencional, não permitindo generalizações.

3.2 Modelo Empírico e Variáveis de Pesquisa

O presente estudo utilizou o modelo adaptado de Barton, Hansen e Pownall (2010). Examinou-se sete medidas resumidas de desempenho: receita líquida (RL); lucro operacional antes de juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA); lucro operacional antes de juros e impostos (EBIT); lucro antes do imposto de renda (LAIR); lucro antes de itens extraordinários e operações descontinuadas (LAOD); lucro líquido (LL); e fluxos de caixa operacionais (FCO).

A *proxy* para o valor relevância da medida de desempenho resumida é o valor do R² ajustado a partir da regressão:

$$\text{RETORNO}_{it} = \phi_0 + \phi_{1j}(\text{item contábil } j)_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

em que RETORNO é o retorno das ações da empresa *i* para o ano fiscal *t*, líquido do retorno médio das ações daquele ano no país, e as variáveis explicativas são medidas de desempenho $j \in \{\text{RL, EBITDA, EBIT, LAIR, LAOD, LL, FCO}\}$. Valores maiores de relevância implicam que o item contábil *j* é mais relevante para a avaliação do patrimônio.

Para formalizar e apresentar robustez aos padrões relativos em relevância de valor da equação 1, utilizou-se os resultados da estimativa desses modelos:

$$\text{RELEVÂNCIA} = \omega_0 + \omega_1 \text{DUM_RL} + \omega_2 \text{DUM_EBITDA} + \omega_3 \text{DUM_EBIT} + \omega_4 \text{DUM_LAIR}_j + \omega_5 \text{DUM_LAOD} + \omega_6 \text{DUM_LL} + \varepsilon \quad (2)$$

$$\text{RELEVÂNCIA} = \tau_0 + \tau_1 \text{UPTO_RL} + \tau_2 \text{UPTO_EBITDA} + \tau_3 \text{UPTO_EBIT} + \tau_4 \text{UPTO_LAIR} + \tau_5 \text{UPTO_LAOD} + \tau_6 \text{UPTO_LL} + \varepsilon \quad (3)$$

Onde:

RL – receita líquida;

EBITDA – lucro operacional antes de juros, impostos, depreciação e amortização;

EBIT – lucro operacional antes de juros e impostos;

LAIR – lucro antes dos impostos;

LAOD – lucro antes de itens extraordinários e operações descontinuadas;

LL – lucro líquido.

Como em Barton, Hansen e Pownall (2010), os itens DUM_j são codificados (1) para observações em que a variável dependente pertence ao item j, e os itens UPTO_j são codificados (1) para observações em que a variável dependente pertence ao item j ou qualquer outra medida de desempenho acima dela na demonstração de resultados. A equação (2) verifica o valor relevância relativo das variáveis, enquanto a equação (3) verifica o valor relevância incremental.

Quadro 3 – Variáveis utilizadas na pesquisa

| Variável | Fórmula | Fundamentação |
|------------|--|---|
| RETORNO | $\frac{((\text{Preço final da ação} - \text{Preço inicial da ação}) + \text{Dividendos})}{\text{Preço inicial da ação}}$ | Barton, Hansen e Pownall (2010); Ebaid (2012) |
| RELEVÂNCIA | Não se aplica* | Barton, Hansen e Pownall (2010); Ebaid (2012); Cao <i>et al.</i> (2017) |
| RL | RL = Receita Bruta - Devoluções - Abatimentos - Impostos e Contribuições Incidentes sobre Vendas | Barton, Hansen e Pownall (2010); Cao <i>et al.</i> (2017) |
| EBIT | EBITDA = RL - Despesas Operacionais | Barton, Hansen e Pownall (2010); Ebaid (2012); |
| EBITDA | EBITDA = RL - Despesas Operacionais + Depreciação e Amortização | Barton, Hansen e Pownall (2010); Ebaid (2012); Cao <i>et al.</i> (2017) |
| LAIR | LAIR = LO +/- Resultado Financeiro | Barton, Hansen e Pownall (2010); Ebaid (2012); Cao <i>et al.</i> (2017) |
| LAOD | LAOD = LAIR - Imposto de Renda - Contribuição Social | Barton, Hansen e Pownall (2010); Ebaid (2012); Cao <i>et al.</i> (2017) |

| | | |
|-----|--|---|
| LL | LL = LAOD +/- Resultado Proveniente das Operações Descontinuadas | Barton, Hansen e Pownall (2010); Ebaid (2012); Cao <i>et al.</i> (2017) |
| FCO | LAOD + depreciação/amortização + outras desp. que não afetam caixa +/- Variação no Capital de Giro (clientes, fornecedores, estoques, impostos etc.) | Barton, Hansen e Pownall (2010); Ebaid (2012); Cao <i>et al.</i> (2017) |

Fonte: Elaborado pelo autor.

*RELEVÂNCIA é o R^2 ajustado a partir da regressão: $RETORNO_{it} = \phi_0 + \phi_1$ (item contábil j) $_{it} + \varepsilon_{it}$

Quanto à estimação, utilizou-se o método de mínimos quadrados ordinários (MQO) para dados empilhados. Como observado na Tabela 1, o painel é desbalanceado, pois não há dados para todas as empresas em todos os anos. Porém os estimadores do MQO são confiáveis, contanto que o valor da média do termo de ε_i tenha valor zero, variância constante e distribuição normal (GUJARATI; PORTER, 2011). Os testes Jarque-Bera e Anderson-Darling serão utilizados para verificar os pressupostos de normalidade à medida que os pressupostos de heterocedasticidade forem examinados pelos testes de Goldfeld-Quandt e Breusch-Pagan.

4. Análise dos Resultados

Neste capítulo, são apresentados e analisados os resultados dos testes econométricos do estudo a fim de examinar e comparar o valor relevância de um conjunto de itens da demonstração de resultado com dados do mercado brasileiro. Os pressupostos de normalidade serão verificados através dos testes Jarque-Bera e Anderson-Darling, enquanto os pressupostos de heterocedasticidade serão verificados pelos testes de Goldfeld-Quandt e Breusch-Pagan.

Tabela 2 – Estatística descritiva

| Painel A: Pré-IFRS* | | | | |
|----------------------------|---------|---------------|-----------|----------|
| TESTE | Média | Desvio padrão | Min | Max |
| RET | 0,0715 | 0,1540 | -0,3023 | 0,4550 |
| RL | 1530034 | 1962972 | 100345 | 9779871 |
| EBITDA | 430382 | 723009 | -110430 | 5739022 |
| EBIT | 311994 | 607460 | -397130 | 5199009 |
| LAIR | 272658 | 573587 | -1022238 | 4915233 |
| LAOD | 209670 | 466260 | -648650 | 4139502 |
| LL | 187803 | 405467 | -265929 | 3905097 |
| FCO | 344183 | 589093 | -1140522 | 4205245 |
| Painel B: Pós-IFRS | | | | |
| TESTE | Média | Desvio padrão | Min | Max |
| RET | -0,0166 | 0,2967 | -6,5593 | 1,9469 |
| RL | 2139960 | 6919675 | -848533 | 98300000 |
| EBITDA | 406692 | 1985561 | -31500000 | 53800000 |
| EBIT | 249861 | 1524561 | -42200000 | 39200000 |
| LAIR | 143124 | 1492767 | -47200000 | 30700000 |
| LAOD | 101861 | 1191814 | -35600000 | 30500000 |
| LL | 98943 | 1186449 | -36900000 | 30500000 |
| FCO | 343823 | 1758761 | -10200000 | 32800000 |

*Os valores das variáveis independentes são apresentados em milhares de reais para o intervalo de trimestral.

Fonte: Elaborada pelo autor.

A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva das variáveis do estudo. A variável receita líquida apresenta a maior média e o maior desvio padrão entre as variáveis independentes em ambos os períodos, antes e após a adoção das IFRS. Comparando

os dois períodos, o retorno das ações apresentou maior desvio padrão no período pós-IFRS.

4.1 Período Pré-IFRS

A Tabela 3 apresenta o p-valor referente ao modelo de regressão 1 para o período anterior à adoção das normas internacionais. Quando o p-valor se encontra abaixo do α (alfa) definido, rejeita-se a hipótese nula do teste, assumindo a hipótese alternativa. Diversamente, quando o p-valor encontra acima do α (alfa) definido, aceita-se a hipótese nula do teste enquanto se rejeita a hipótese alternativa. Logo, ao nível de significância de 5%, é possível afirmar que as regressões para o modelo 1 apresentaram normalidade e homocedasticidade, portanto, ao respeitar os pressupostos do MQO, pode-se realizar inferências estatísticas (GUJARATI; PORTER, 2011).

Tabela 3 – Testes de pressupostos pré-IFRS

| Pré-IFRS* | | | | | | | |
|------------------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|
| TESTE | RL | EBITDA | EBIT | LAIR | LAOD | LL | FCO |
| Jarque-Bera | 0,441 | 0,450 | 0,455 | 0,465 | 0,462 | 0,461 | 0,460 |
| Anderson-Darling | 0,1139 | 0,111 | 0,1054 | 0,1097 | 0,1137 | 0,114 | 0,1183 |
| Goldfeld-Quandt | 0,07374 | 0,07386 | 0,07566 | 0,0752 | 0,07439 | 0,07278 | 0,06734 |
| koenker | 0,3191 | 0,4217 | 0,4777 | 0,6888 | 0,6142 | 0,3979 | 0,5372 |

*Os valores acima referem-se ao p-valor dos testes de pressupostos. Os dados referem-se à regressão: $RETORNO_{it} = \phi_0 + \phi_{ij}(\text{item contábil } j)_{it} + \varepsilon_{it}$, onde item contábil $j \in \{RL, EBITDA, EBIT, LAIR, LAOD, LL, FCO\}$

Fonte: Elaborada pelo autor.

Como se pode observar na Tabela 4, nenhuma variável mostrou valor relevante no período analisado pré-IFRS, entre 2005 e 2007. Os resultados estão de acordo com os demonstrados por Barton, Hansen e Pownall (2010) para o período entre 1996 e 2005. Estes resultados são diferentes quando comparados ao mercado egípcio e seu GAAP local. Ebaid (2012) demonstrou que o valor relevância de todas as variáveis da demonstração de resultado são significativas no mercado egípcio, sendo que o lucro apresenta o maior valor relevância.

Tabela 4 – Valor relevância do período pré-IFRS

| Pré-IFRS* | | | | | | | |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Item | RL | EBITDA | EBIT | LAIR | LAOD | LL | FCO |
| | -0,001 | -0,001 | -0,001 | -0,002 | -0,002 | -0,002 | -0,0025 |

*O modelo consiste de 362 observações trimestrais para o período entre 2005-2007, com dados provenientes da Economática®. Definiu-se como valor relevância do item contábil j (RELAVÂNCIA) como o R² ajustado da regressão: $RETORNO_{it} = \phi_0 + \phi_{1j}(\text{item contábil } j)_{it} + \varepsilon_{it}$, onde item contábil $j \in \{RL, EBITDA, EBIT, LAIR, LAOD, LL, FCO\}$

Fonte: Elaborada pelo autor.

Como se pode observar na Tabela 4, os valores de R² ajustado para o período são negativos, porém estes valores devem ser interpretados estatisticamente como zero (GUJARATI; PORTER, 2011). Portanto não será possível realizar análises dos modelos 2 e 3 para este período, visto que o R² ajustado é a variável dependente dos modelos posteriores. Note-se que é possível realizar o teste estatístico de acordo com a Tabela 5, mas os resultados devem ser vistos com parcimônia. Como nenhuma variável é valor relevante, não se pode avaliar seu grau de influência relativo ou incremental.

Tabela 5 - Valor relevância relativo e incremental pré-IFRS

| Pré-IFRS* | | |
|--|-------------|---------|
| Painel A: Valor Relevância Relativo | | |
| $RELEVÂNCIA = \omega_0 + \omega_1 DUM_RL + \omega_2 DUM_EBITDA + \omega_3 DUM_EBIT + \omega_4 DUM_LAIR + \omega_5 DUM_LAOD + \omega_6 DUM_LL + \varepsilon \quad (2)$ | | |
| Item Contábil | Coeficiente | p-valor |
| Intercepto (ex., DUM_FCO) | -0,0025 | 0,00 |
| RL | 0,0017 | 0,00 |
| EBITDA | 0,0011 | 0,00 |
| EBIT | 0,0013 | 0,00 |
| LAIR | 0,0009 | 0,00 |
| LAOD | 0,0006 | 0,00 |
| LL | 0,0000 | 0,00 |
| Painel B: Valor Relevância Incremental | | |
| $RELEVÂNCIA = \mathcal{O}_0 + \mathcal{O}_1 UPTO_RL + \mathcal{O}_2 UPTO_EBITDA + \mathcal{O}_3 UPTO_EBIT + \mathcal{O}_4 UPTO_LAIR + \mathcal{O}_5 UPTO_LAOD + \mathcal{O}_6 UPTO_LL + \varepsilon \quad (3)$ | | |

| Item Contábil | Coefficiente | p-valor |
|----------------------------|--------------|---------|
| Intercepto (ex., UPTO_FCO) | -0,0025 | 0,00 |
| RL | 0,0017 | 0,00 |
| EBITDA | -0,0006 | 0,00 |
| EBIT | 0,0002 | 0,00 |
| LAIR | -0,0005 | 0,00 |
| LAOD | -0,0003 | 0,00 |
| LL | -0,0006 | 0,00 |

*Como em Barton, Hansen e Pownall (2010), os itens DUM_j são codificados como (1) quando a variável dependente pertence ao item contábil j, e os itens UPTO_j são codificados (1) quando a variável dependente pertence ao item contábil j ou qualquer outro acima na demonstração de resultado. RELEVÂNCIA e item contábil estão definidos na Tabela 3. A linha de base nessas regressões é para observações relacionadas ao FCO, neste caso todos os itens DUM_j e UPTO_j são codificados como (0).

Fonte: Elaborada pelo autor.

Os resultados da Tabela 4 demonstram que não foi possível rejeitar a hipótese 1 de pesquisa a qual afirma que os itens provenientes da demonstração de resultado não são valor relevante no período pré-IFRS, corroborando o fato de que o padrão normativo brasileiro, antes da adoção do padrão IFRS, apresentava baixa qualidade informativa.

A baixa participação dos profissionais contábeis no desenvolvimento das normas brasileiras e a forte influência das normas tributárias podem explicar a baixa qualidade do padrão normativo brasileiro (LIMA, 2010). Adicionalmente, Ball, Kothari e Robin (2000) afirmam que países com o sistema jurídico *code law*, como o Brasil, tendem a ter lucros menos informativos e menos observados por investidores e analistas, pois suas normas contábeis geralmente não são orientadas para o mercado.

4.2 Período Pós-IFRS

Ante o exposto na Tabela 6, para o período após a adoção das normas internacionais, pode-se aceitar, a nível de 5%, a hipótese nula de homocedasticidade. Referente aos testes de normalidade, pode-se observar que os erros não são normalmente distribuídos.

Tabela 6 – Testes de pressupostos pós-IFRS

| |
|------------------|
| Pós-IFRS* |
|------------------|

| TESTE | RL | EBITDA | EBIT | LAIR | LAOD | LL | FCO |
|------------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Jarque-Bera | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Anderson-Darling | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Goldfeld-Quandt | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| Koenker | 0,241 | 0,203 | 0,200 | 0,183 | 0,147 | 0,145 | 0,352 |

*Os valores acima referem-se ao p-valor dos testes de pressupostos. Os dados referem-se à regressão: $RETORNO_{it} = \phi_0 + \phi_{1j}(\text{item contábil } j)_{it} + \varepsilon_{it}$, onde item contábil $j \in \{RL, EBITDA, EBIT, LAIR, LAOD, LL, FCO\}$

Fonte: Elaborada pelo autor.

De acordo com o Teorema do Limite Central, se há um grande número de variáveis, sua distribuição tende a ser normal. Porém optou-se por realizar a técnica de reamostragem (*bootstrapping*). Esta técnica baseia-se na utilização de repetidas amostras dos dados originais, proporcionando o conhecimento dos estimadores da regressão (GUJARATI; PORTER, 2011).

Tabela 7 – Valor relevância do período pós-IFRS

| Pós-IFRS* | | | | | | | |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Item | RL | EBITDA | EBIT | LAIR | LAOD | LL | FCO |
| | 0,0005 | 0,0019 | 0,0024 | 0,0031 | 0,0033 | 0,0032 | 0,0003 |

*O modelo consiste de 6817 observações trimestrais para o período entre 2010-2019, com dados provenientes da Economática®. Definiu-se como valor relevância do item contábil j (RELEVÂNCIA) como o R² ajustado da regressão: $RETORNO_{it} = \phi_0 + \phi_{1j}(\text{item contábil } j)_{it} + \varepsilon_{it}$, onde item contábil $j \in \{RL, EBITDA, EBIT, LAIR, LAOD, LL, FCO\}$

Fonte: Elaborada pelo autor.

Após realizar a estimação por *Bootstrap*, pode-se verificar na Tabela 8 que os estimadores da regressão foram semelhantes ao modelo sem utilização de *Bootstrap*, o que nos assegura a prosseguir as análises.

Tabela 8 – Valor relevância relativo e incremental pós-IFRS

| Pós-IFRS | | | | | | | |
|---------------|----------------------|--------------|--|----------------|------------------|--------------|----------------|
| Item Contábil | Sem <i>Bootstrap</i> | | | | <i>Bootstrap</i> | | |
| | | Coefficiente | | R ² | | Coefficiente | R ² |
| RL | | 0,000 | | 0,0005 | | 0,000 | 0,0005 |
| EBITDA | | 0,000 | | 0,0019 | | 0,000 | 0,0019 |
| EBIT | | 0,000 | | 0,0024 | | 0,000 | 0,0024 |
| LAIR | | 0,000 | | 0,0031 | | 0,000 | 0,0031 |
| LAOD | | 0,000 | | 0,0033 | | 0,000 | 0,0033 |

| | | | | | | | | |
|-----|--|-------|--|--------|--|-------|--|--------|
| LL | | 0,000 | | 0,0032 | | 0,000 | | 0,0032 |
| FCO | | 0,000 | | 0,0003 | | 0,000 | | 0,0003 |

Fonte: Elaborada pelo autor.

Conforme mostra a Tabela 7 e a Tabela 8, o LAOD (lucro antes de itens extraordinários e operações descontinuadas) tem o maior valor relevância, com um R² ajustado de 0,0033, seguido pelo lucro líquido.

Tabela 9 – Valor relevância relativo e incremental pós-IFRS

| Pós-IFRS* | | |
|---|---------------------|----------------|
| Painel A: Valor Relevância Relativo | | |
| $\text{RELEVÂNCIA} = \omega_0 + \omega_1 \text{DUM_RL} + \omega_2 \text{DUM_EBITDA} + \omega_3 \text{DUM_EBIT} + \omega_4 \text{DUM_LAIR} + \omega_5 \text{DUM_LAOD} + \omega_6 \text{DUM_LL}_j + \varepsilon \quad (2)$ | | |
| <u>Item Contábil</u> | <u>Coefficiente</u> | <u>p-valor</u> |
| Intercepto (ex., DUM_FCO) | 0,0003 | 0,00 |
| RL | 0,0002 | 0,00 |
| EBITDA | 0,0016 | 0,00 |
| EBIT | 0,0021 | 0,00 |
| LAIR | 0,0028 | 0,00 |
| LAOD | 0,0030 | 0,00 |
| LL | 0,0029 | 0,00 |
| Painel B: Valor Relevância Incremental | | |
| $\text{RELEVÂNCIA} = \varnothing_0 + \varnothing_1 \text{UPTO_RL} + \varnothing_2 \text{UPTO_EBITDA} + \varnothing_3 \text{UPTO_EBIT} + \varnothing_4 \text{UPTO_LAIR} + \varnothing_5 \text{UPTO_LAOD} + \varnothing_6 \text{UPTO_LL} + \varepsilon \quad (3)$ | | |
| <u>Item Contábil</u> | <u>Coefficiente</u> | <u>p-valor</u> |
| Intercepto (ex., UPTO_FCO) | 0,0003 | 0,00 |
| RL | 0,0002 | 0,00 |
| EBITDA | 0,0014 | 0,00 |
| EBIT | 0,0005 | 0,00 |
| LAIR | 0,0007 | 0,00 |
| LAOD | 0,0002 | 0,00 |
| <u>LL</u> | -0,0001 | 0,00 |

*Como em Barton, Hansen e Pownall (2010), os itens DUM_j são codificados como (1) quando a variável dependente pertence ao item contábil j, e os itens UPTO_j são codificados (1) quando a variável dependente pertence ao item contábil j ou a qualquer outro acima na demonstração de resultado. RELEVÂNCIA e item contábil estão definidos na Tabela 3. A linha

de base nessas regressões é para observações relacionadas ao FCO; nesse caso, todos os itens DUM_j e UPTO_j são codificados como (0).

Fonte: Elaborada pelo autor.

Os resultados da equação 2 relatados na Tabela 9, painel A, mostram que a relevância tende a aumentar à medida que se move para a base da demonstração de resultado, com o LAOD (lucro antes de itens extraordinários e operações descontinuadas) apresentando o maior valor relevância, seguido pelo lucro líquido, consonante com o modelo 1. Assim como em Lopes (2015), a receita apresenta menor valor relevância comparada a outros itens. Torna-se importante destacar que não há diferença significativa entre as variáveis LAIR, LOAD e LL.

De acordo com o CPC 00, as informações reportadas pela entidade ajudam os usuários dos relatórios contábeis a compreender os retornos produzidos pela entidade sobre seus recursos econômicos, especialmente na avaliação de fluxos de caixa futuros. Características da qualidade da informação contábil como previsibilidade, persistência e suavização são requeridas pelos usuários da informação para melhor previsão dos fluxos de caixas futuros (FRANCIS, 2004; BARTON; HANSEN; POWNALL, 2010; MOURA; ZILLOTTO; MAZZIONI, 2016). A ligeira vantagem do LAOD em relação ao lucro líquido pode ser explicada pelo fato do item extraordinário não ser habitual à operação da empresa, o qual tende a ser menos previsível, persistente e suavizável.

A Tabela 9, painel B, referente à equação 3, evidencia que, ao descer na demonstração de resultado, os itens apresentam valor relevância incremental, com exceção do lucro líquido, que não apresentou relevância incremental em relação ao LAOD. O EBITDA apresenta o maior valor relevância incremental comparado ao item anterior, o que evidencia que os usuários valorizam a divulgação de informações sobre custos, despesas e deduções das empresas.

De acordo com os dados expostos, não foi possível rejeitar a hipótese 2, a qual afirma que os itens da demonstração de resultado são valor relevante no período de adoção das IFRS. A adoção das IFRS impactou positivamente o valor relevância dos itens estudados, visto que o período pré-IFRS não apresentou variáveis relevantes.

Os resultados são congruentes com os estudos que avaliam ganho informacional após a adoção das IFRS (CARVALHO *et al.*, 2014; DAMASCENA; DUARTE; PAULO, 2017; OLIVEIRA *et al.*, 2017; SANTOS; LEMES; BARBOZA, 2019). Consonante com Santos, Lemes e Barboza (2019), o aumento do valor

relevância do resultado contábil pode ser explicado, uma vez que o padrão IFRS aproximou a informação contábil à realidade econômica. A maior qualidade do padrão IFRS pode ser explicada pela possibilidade de comparação das informações contábeis por parte dos investidores (BARROS; ESPEJO; FREITAS, 2013). A adoção de um padrão internacional provoca efeitos de rede, porque os investidores podem aproveitar essa experiência com padrões locais para avaliar todos os relatórios financeiros elaborados sob os mesmos padrões (GAO; JIANG; ZHANG, 2019). Por fim, o aumento da relevância pode ser explicado pela redução do custo para os investidores de processar informações financeiras (BALL, 2006).

4.3 Análise Adicional: Período de Adoção Parcial (transição) – IFRS

A Tabela 10 apresenta a estatística descritiva das variáveis do estudo. A variável receita líquida apresenta a maior média e o maior desvio padrão entre as variáveis independentes do período, enquanto o lucro líquido possui menor média e menor desvio padrão.

Tabela 10 – Estatística descritiva do período de adoção parcial

| Período de adoção parcial | | | | |
|---------------------------|---------|---------------|----------|----------|
| TESTE | Média | Desvio padrão | Min. | Max. |
| RET | 0,0481 | 0,2781 | -0,7093 | 0,7807 |
| RL | 1078968 | 1957663 | 0 | 17400000 |
| EBITDA | 240147 | 557445 | -2215248 | 5619032 |
| EBIT | 170117 | 454459 | -2335191 | 5701131 |
| LAIR | 131046 | 473984 | -2968022 | 5109592 |
| LAOD | 101848 | 369291 | -2326150 | 3936260 |
| LL | 94473 | 345831 | -2391650 | 3936260 |
| FCO | 168881 | 691747 | -1594137 | 14400000 |

Fonte: Elaborada pelo autor.

Para o período referente à adoção parcial das normas internacionais, de acordo com a Tabela 10, os erros são normalmente distribuídos a nível de significância de 5%. Quanto aos testes de heterocedasticidade, Koenker aceita a hipótese nula de homocedasticidade a nível de 1% para variáveis independentes EBITDA, EBIT e FCO, e a nível de 5% para RL, LAIR, LAOD e LL. O teste Goldfeld-Quandt confirma a

homocedasticidade a nível de 5%, logo torna-se possível realizar inferências sobre os modelos.

Tabela 11 – Testes de pressupostos do período de adoção parcial

| Período de adoção parcial* | | | | | | | |
|----------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|
| TESTE | RL | EBITDA | EBIT | LAIR | LAOD | LL | FCO |
| Jarque-Bera | 0,4967 | 0,5026 | 0,5007 | 0,4422 | 0,4608 | 0,4459 | 0,5147 |
| Anderson-Darling | 0,171 | 0,2501 | 0,2723 | 0,07234 | 0,08605 | 0,07571 | 0,2071 |
| Goldfeld-Quandt | 0,5897 | 0,5734 | 0,5669 | 0,6586 | 0,6298 | 0,632 | 0,5644 |
| Koenker | 0,0633 | 0,0119 | 0,0344 | 0,0732 | 0,1446 | 0,1576 | 0,0301 |

*Os valores acima referem-se ao p-valor dos testes de pressupostos. Os dados referem-se à regressão: $RETORNO_{it} = \phi_0 + \phi_{1j}(\text{item contábil } j)_{it} + \varepsilon_{it}$, onde item contábil $j \in \{RL, EBITDA, EBIT, LAIR, LAOD, LL, FCO\}$

Fonte: Elaborada pelo autor.

De acordo com a Tabela 12, para o período de adoção parcial das normas internacionais no Brasil, as variáveis da base da demonstração de resultado tendem a apresentar maior valor relevância, sendo que a variável lucro líquido tem uma ligeira vantagem frente ao lucro antes dos impostos.

Tabela 12 – Valor relevância do período de adoção parcial

| Período de adoção parcial* | | | | | | | |
|----------------------------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|---------|
| Item | RL | EBITDA | EBIT | LAIR | LAOD | LL | FCO |
| | -0,0012 | -0,0010 | -0,0008 | 0,0027 | 0,0019 | 0,0029 | -0,0009 |

*O modelo consiste de 808 observações trimestrais para o período entre 2008-2009, com dados provenientes da Economática®. Definiu-se como valor relevância do item contábil j (RELAVÂNCIA) como o R² ajustado da regressão: $RETORNO_{it} = \phi_0 + \phi_{1j}(\text{item contábil } j)_{it} + \varepsilon_{it}$, onde item contábil $j \in \{RL, EBITDA, EBIT, LAIR, LAOD, LL, FCO\}$

Fonte: Elaborada pelo autor.

Os dados da Tabela 13, painel A, ratificam os dados da Tabela 10. Quando se analisa o painel B da Tabela 13, pode-se concluir que LAOD não adiciona valor relevância a LAIR, assim como RL não apresenta valor relevância incremental comparada à variável base FCO.

Tabela 13 – Valor relevância relativo e incremental do período de adoção parcial

| Período de adoção parcial* | | |
|---|---------------------|----------------|
| Painel A: Valor Relevância Relativo | | |
| $\text{RELEVÂNCIA} = \omega_0 + \omega_1 \text{DUM_RL} + \omega_2 \text{DUM_EBITDA} + \omega_3 \text{DUM_EBIT} + \omega_4 \text{DUM_LAIR} + \omega_5 \text{DUM_LAOD} + \omega_6 \text{DUM_LL} + \varepsilon \quad (2)$ | | |
| <u>Item Contábil</u> | <u>Coefficiente</u> | <u>p-valor</u> |
| Intercepto (ex., DUM_FCO) | -0,0009 | 0,00 |
| RL | -0,0003 | 0,00 |
| EBITDA | 0,0000 | 0,00 |
| EBIT | 0,0002 | 0,00 |
| LAIR | 0,0036 | 0,00 |
| LAOD | 0,0028 | 0,00 |
| LL | 0,0038 | 0,00 |
| Painel B: Valor Relevância Incremental | | |
| $\text{RELEVÂNCIA} = \varnothing_0 + \varnothing_1 \text{UPTO_RL} + \varnothing_2 \text{UPTO_EBITDA} + \varnothing_3 \text{UPTO_EBIT} + \varnothing_4 \text{UPTO_LAIR} + \varnothing_5 \text{UPTO_LAOD} + \varnothing_6 \text{UPTO_LL} + \varepsilon \quad (3)$ | | |
| <u>Item Contábil</u> | <u>Coefficiente</u> | <u>p-valor</u> |
| Intercepto (ex., UPTO_FCO) | -0,0009 | 0,00 |
| RL | -0,0003 | 0,00 |
| EBITDA | 0,0002 | 0,00 |
| EBIT | 0,0002 | 0,00 |
| LAIR | 0,0034 | 0,00 |
| LAOD | -0,0008 | 0,00 |
| LL | 0,0010 | 0,00 |

*Como em Barton, Hansen e Pownall (2010), os itens DUM_j são codificados como (1), quando a variável dependente pertence ao item contábil j, e os itens UPTO_j são codificados (1), quando a variável dependente pertence ao item contábil j ou a qualquer outro acima na demonstração de resultado. RELEVÂNCIA e item contábil estão definidos na Tabela 3. A linha de base nessas regressões é para observações relacionadas ao FCO; nesse caso, todos os itens DUM_j e UPTO_j são codificados como (0).

Fonte: Elaborada pelo autor.

Os resultados do período de adoção parcial apresentam maior semelhança com o período pós-IFRS, que apresentou maior valor relevância das variáveis da base da demonstração de resultado. Neste período, as empresas tiveram de se adequar a 14 pronunciamentos técnicos do padrão IFRS, sendo que o CPC 13 regulou a adequação às novas normas contábeis no período de transição (SILVA; NARDI, 2014b). Os resultados deste período são semelhantes aos estudos de Silva e Nardi (2014b) e Santos, Lemes e Barboza (2019). Estes estudos demonstraram o aumento significativo da relevância do lucro líquido no período de adoção parcial. Porém,

evidencia-se que todos os itens da demonstração de resultado, exceto receita líquida, mostraram-se valor relevante no referido período.

5. Considerações finais

O mercado de capitais financia a atividade econômica das empresas e seu desenvolvimento é apontado como uma das condições para o crescimento econômico (OUANDLOUS, 2010; LIMA; TERRA, 2004). Posto que as demonstrações contábeis são instrumentos de comunicação sobre a saúde financeira das empresas, saber quais itens da demonstração de resultado são mais interessantes aos acionistas pode ser de grande valor para os gestores das organizações e até mesmo aos normatizadores dos padrões contábeis.

Ao redor do mundo, diversos estudos (ERTIMUR; LIVNAT; MARTIKAINEN, 2003; JEGADEESH; LIVNAT, 2006; XU; CAI; PATERSON, 2016) buscaram compreender qual total ou subtotal da demonstração de resultado tem maior valor relevância, pois se sugere que a receita poderia ter maior poder explicativo por ser um item que apresenta maior consistência frente a outros itens que tendem a ser divulgados com imprecisões. No Brasil, apesar de alguns estudos (BARROS; ESPEJO; FREITAS, 2013; DAMASCENA; DUARTE; PAULO, 2017; BATISTA; OLIVEIRA; MACEDO, 2017; SANTOS; LEMES; BARBOZA, 2019) terem se dedicado a investigar o valor relevância do lucro líquido, investigações sobre outros itens da demonstração de resultado são oportunos, uma vez que estes itens podem ser mais valor relevante que o lucro, item mais comumente estudado.

O objetivo principal deste estudo foi identificar o valor relevância dos itens da demonstração de resultado. Secundariamente, objetivou-se avaliar se o valor relevância é significativamente diferente em dois períodos distintos: antes das IFRS e após a adoção das IFRS. Baseado em Barton, Hansen e Pownall (2010), investigou-se o valor relevância de sete itens provenientes da demonstração de resultado, sendo estes: receita líquida, EBITDA, EBIT, lucro antes de impostos, lucro antes de itens extraordinários e operações descontinuadas, lucro líquido e fluxos de caixa operacionais. A presente investigação compreendeu o intervalo temporal entre 2005 e 2019. A população analisada constituiu-se das organizações de capital aberto listadas na bolsa brasileira, excluídas as instituições financeiras.

Os resultados para o período pré-IFRS evidenciaram que não se pode rejeitar a hipótese 1 desta pesquisa. Nenhuma variável se mostrou valor relevante no período. A baixa participação dos profissionais contábeis no desenvolvimento das normas brasileiras, a forte influência das normas tributárias e a tendência de países *code law*

não terem normas contábeis orientadas para o mercado, podem explicar este resultado.

Os achados para o período pós-IFRS mostraram que a relevância tende a aumentar à medida que se move para a base da demonstração de resultado. A receita apresenta menor valor relevância comparada a outros itens de resultado. Não há diferença significativa entre as variáveis LAIR, LOAD e LL, sendo tais variáveis as que apresentaram maior relevância. A ligeira vantagem do lucro antes de itens extraordinários e operações descontinuadas (LAOD) em relação ao lucro líquido pode ser explicada pelo fato do item extraordinário não ser habitual à operação da empresa, o qual tende a ser menos previsível, persistente e suavizável. Previsibilidade, suavidade e persistência são algumas das características requeridas pelos usuários das informações contábeis que permitem compreender melhor os retornos produzidos pela entidade e provisionar melhor os fluxos de caixa futuros. Quanto ao valor relevância incremental, O EBITDA apresentou o maior incremento de relevância, o que sugere que os usuários das demonstrações de resultado valorizam a divulgação de informações de custos, despesas e deduções das empresas.

Ante o exposto, não foi possível rejeitar a hipótese 2 da pesquisa, pois os dados sugerem que os itens da demonstração de resultado são valor relevante no período de adoção das IFRS. O aumento do valor relevância do resultado contábil pode ser explicado, uma vez que o padrão IFRS aproximou a informação contábil à realidade econômica, pela possibilidade de comparabilidade dos itens contábeis e pelos efeitos de rede (BARROS; ESPEJO; FREITAS, 2013; SANTOS; LEMES; BARBOZA, 2019).

O período de adoção parcial apresentou maior semelhança com o período pós-IFRS, uma vez que as variáveis da base da demonstração de resultado apresentaram maior valor relevância. Neste período, as empresas tiveram de se adequar aos pronunciamentos técnicos publicados no Brasil até o final de 2008.

Em resposta ao problema da pesquisa, as evidências sugerem que o lucro líquido não é a única variável relevante no demonstrativo de resultado e, subsidiariamente, compreende-se que houve ganho informacional com a adoção das IFRS, considerando-se a amostra pesquisada. Estes resultados podem prover informações pertinentes aos usuários da informação contábil quanto ao valor relevância dos itens da demonstração de resultado, permitindo-os tomar melhores decisões de alocação de recursos.

Os resultados demonstraram que os usuários devem considerar os itens em conjunto no momento da avaliação e corrobora determinações prévias dos normatizadores ao definir e exigir o relato de subtotais e totais específicos da demonstração de resultado. Além disso, contribui com os estudos de valor relevância no Brasil, ao introduzir em sua análise itens adicionais da demonstração de resultado ainda não considerados por trabalhos anteriores.

Deve-se ponderar fatores limitantes do estudo, como o impacto da crise mundial iniciada em 2008, já que períodos de crise podem tornar a informação contábil menos relevante. Adicionalmente, o uso de diferentes modelos econométricos e de poucas e diferentes variáveis explicativas nos estudos de valor relevância dificulta a comparabilidade dos resultados. Espera-se que futuros estudos investiguem o impacto de crises político-econômicas sobre o valor relevância no mercado brasileiro e que sejam investigados o valor relevância dessas variáveis para empresas do setor financeiro.

Referências

AHMED, K.; CHALMERS, K.; KHLIF, H. A meta-analysis of IFRS adoption effects. **The International Journal of Accounting**, [S. l.], v. 48, n. 2, p. 173-217, 2013.

ALLEN, A.; RAMANNA, K. Towards an understanding of the role of standard setters in standard setting. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 55, n. 1, p. 66-90, 2013.

AMIR, E.; HARRIS, T. S.; VENUTI, E. K. A comparison of the value-relevance of US versus non-US GAAP accounting measures using form 20-F reconciliations. **Journal of Accounting Research**, [S. l.], v. 31, p. 230-264, 1993.

BAKER, H. K.; DEO, P. Financial performance measures: a back-to-basics approach. **Deo, Prakash and Kent Baker**, [S. l.], 2015.

BALL, R. International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. **Accounting and Business Research**, [S. l.], v. 36, p. 5-27, 2006.

_____; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. **Journal of Accounting Research**, [S. l.], p. 159-178, 1968.

_____; KOTHARI, S. P.; ROBIN, A. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 29, n. 1, p. 1-51, 2000.

BARROS, C. M. E.; ESPEJO, M. M. S. B.; FREITAS, A. C. A relevância da informação contábil no mercado acionário brasileiro: uma análise empírica de companhias listadas na BM&FBOVESPA antes e após a promulgação da lei 11.638/07. **Revista Ambiente Contábil**, Natal, v. 5, n. 1, p. 241-262, fev. 2013.

BARTH, M. E.; BEAVER, W. H.; LANDSMAN, W. R. The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 31, n. 1-3, p. 77-104, 2001.

BARTON, J.; HANSEN, T. B.; POWNALL, G. Which performance measures do investors around the world value the most—And why? **The Accounting Review**, [S. l.], v. 85, n. 3, p. 753-789, 2010.

BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 24, n. 1, p. 3-37, 1997.

BASTOS, D., NAKAMURA, W., DAVID, M., ROTTA, U. A relação entre o retorno das ações e as métricas de desempenho: Evidências empíricas para as companhias abertas no Brasil. **Revista de Gestão USP**, [S. l.], v. 16, n. 3, p. 65-79, 2009.

BATISTA, T. C.; de OLIVEIRA, J. F.; MACEDO, M. A. S. Relevância da informação contábil para o mercado brasileiro de capitais: uma análise comparativa entre lucro líquido, lucro abrangente e fluxo de caixa operacional. **Race: Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, [S. l.], v. 16, n. 1, p. 381-408, 2017.

BEAVER, W. H. The information content of annual earnings announcements. **Journal of Accounting Research**, [S. l.], p. 67-92, 1968.

BIDDLE, G. C.; BOWEN, R. M.; WALLACE, J. S. Does EVA® beat earnings? Evidence on associations with stock returns and firm values. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 24, n. 3, p. 301-336, 1997.

_____; HILARY, G.; VERDI, R. S. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 48, n. 2-3, p. 112-131, 2009.

BOINA, T. M.; MACEDO, M. A. D. S. Capacidade preditiva de accruals antes e após as IFRS no mercado acionário brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, [S. l.], v. 29, n. 78, p. 375-389, 2018.

BRAGA, R. Efeitos da adoção das IFRS sobre o tax avoidance. **Revista Contabilidade & Finanças**, [S. l.], v. 28, n. 75, p. 407-424, dez. 2017.

BROWN, P.; PREIATO, J.; TARCA, A. Measuring country differences in enforcement of accounting standards: An audit and enforcement proxy. **Journal of Business Finance & Accounting**, [S. l.], v. 41, n. 1-2, p. 1-52, 2014.

BURKE, Q. L.; WIELAND, Matthew M. Value relevance of banks' cash flows from operations. **Advances in accounting**, [S. l.], v. 39, p. 60-78, 2017.

CAO, Y.; MYERS, L. A.; TSANG, A.; YANG, Y. G. Management forecasts and the cost of equity capital: international evidence. **Review of Accounting Studies**, [S. l.], v. 22, n. 2, p. 791-838, 2017.

CARVALHO, E. S. *et al.* Um estudo comparativo entre indicadores econômico-financeiros, baseados na contabilidade regulatória e nas normas contábeis internacionais das empresas de distribuição de energia do setor elétrico brasileiro. **Registro Contábil**, [S. l.], v. 5, n. 3, p. 20-40, 2014.

CASTILHO, D. **As correlações entre indicadores econômicos e financeiros e o retorno de ações de incorporadoras brasileiras entre 2010 e 2015**: a capacidade preditiva da informação contábil. 2017. 133 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais) - Programa de Estudos Pós-Graduados em Ciências Contábeis e Atuariais, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2017.

CHANDRA, U.; RO, B. T. The role of revenue in firm valuation. **Accounting Horizons**, [S. l.], v. 22, n. 2, p. 199-222, 2008.

CHEBAANE, S.; OTHMAN, H. B. The impact of IFRS adoption on value relevance of earnings and book value of equity: the case of emerging markets in African and Asian regions. **Procedia-Social and Behavioral Sciences**, [S. l.], v. 145, p. 70-80, 2014.

COHEN, D. A.; LYS, T. Z. A note on analysts' earnings forecast errors distribution. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 36, n. 1-3, p. 147-164, 2003.

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**, [S. l.], v. 24, n. 1, p. 39-67, 1997.

CORRÊA, A. C. C.; ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. Os indicadores financeiros tradicionais explicam a geração de valor no Brasil? Um estudo empírico com empresas não financeiras de capital aberto. **Práticas em Contabilidade e Gestão**, [S. l.], v. 1, n. 1, p. 9-39, 2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento conceitual básico**: CPC 00: estrutura conceitual para relatório financeiro. Brasília, 2019.

DAMASCENA, L. G.; DUARTE, F. C. L.; PAULO, E. Meta-Análise dos Efeitos da Adoção das IFRS na Qualidade da Informação Contábil no Brasil. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, Rio de Janeiro, v. 22, n. 1, p. 28-48, 2017.

DASKE, H.; HAIL, L.; LEUZ, C.; VERDI, R. Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. **Journal of Accounting Research**, [S. l.], v. 46, n. 5, p. 1085-1142, 2008.

DECHOW, P. M.; DICHEV, I. D. The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. **The Accounting Review**, [S. l.], v. 77, n. s-1, p. 35-59, 2002.

_____; SKINNER, D. J. Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. **Accounting Horizons**, [S. l.], v. 14, n. 2, p. 235-250, 2000.

DE GEORGE, E. T.; LI, X.; SHIVAKUMAR, L. A review of the IFRS adoption literature. **Review of Accounting Studies**, [S. l.], v. 21, n. 3, p. 898-1004, 2016.

DEFOND, M. L.; HUNG, M.; LI, S.; LI, Y. Does mandatory IFRS adoption affect crash risk? **The Accounting Review**, [S. l.], v. 90, n. 1, p. 265-299, 2015.

DENNIS, S. A.; GRIFFIN, J. B.; ZEHMS, K. M. The value relevance of managers' and auditors' disclosures about material measurement uncertainty. **The Accounting Review**, [S. l.], v. 94, n. 4, p. 215-243, 2019.

DEVALLE, A.; ONALI, E.; MAGARINI, R. Assessing the value relevance of accounting data after the introduction of IFRS in Europe. **Journal of International Financial Management & Accounting**, [S. l.], v. 21, n. 2, p. 85-119, 2010.

DHALIWAL, D.; SUBRAMANYAM, K. R.; TREZEVANT, R. Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance? **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 26, n. 1-3, p. 43-67, 1999.

DUARTE, F. C. L.; GIRÃO, L. F. A. P.; PAULO, E. Avaliando Modelos Lineares de Value Relevance: Eles Captam o que Deveriam Captar? **Revista de Administração Contemporânea**, [S. l.], v. 21, ed. esp. FCG, p. 110-134, 2017.

EBAID, I. E. S. The value relevance of accounting-based performance measures in emerging economies. **Management Research Review**, [S. l.], 2012.

ERNST & YOUNG. **Observações na implementação da Lei nº 11.638/07**. [S. l.], 2009. Disponível em: <https://contadoresonline.files.wordpress.com/2011/03/11-638-livro.pdf>. Acesso em: 21 set. 2020.

ERTIMUR, Y.; LIVNAT, J.; MARTIKAINEN, M. Differential market reactions to revenue and expense surprises. **Review of Accounting Studies**, [S. l.], v. 8, n. 2-3, p. 185-211, 2003.

FAMA, E. F. Agency problems and the theory of the firm. **Journal of Political Economy**, [S. l.], v. 88, n. 2, p. 288-307, 1980.

FEARNLEY, N.; GRAY, S. National institutional factors and IFRS implementation in Europe. **International Journal of Accounting and Information Management**, [S. l.], 2015.

FRANCIS, J.; LAFOND, R.; OLSSON, P. M.; SCHIPPER, K. Costs of equity and earnings attributes. **The Accounting Review**, [S. l.], v. 79, n. 4, p. 967-1010, 2004.

_____; SCHIPPER, K. Have financial statements lost their relevance? **Journal of accounting Research**, [S. l.], v. 37, n. 2, p. 319-352, 1999.

_____; _____; VINCENT, L. The relative and incremental explanatory power of earnings and alternative (to earnings) performance measures for returns. **Contemporary Accounting Research**, [S. l.], v. 20, n. 1, p. 121-164, 2003.

GAO, P.; JIANG, X.; ZHANG, G. Firm value and market liquidity around the adoption of common accounting standards. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 68, n. 1, p. 101220, 2019.

GÓIS, A. D. *et al.* The effect of national culture on the relationship between IFRS adoption and the cost of equity capital. **Journal of International Accounting Research**, [S. l.], v. 17, n. 3, p. 69-85, 2018.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria básica**. 5. ed. São Paulo: Amgh Editora, 2011.

HAYN, C. The information content of losses. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 20, n. 2, p. 125-153, 1995.

HEALY, P. M. The effect of bonus schemes on accounting decisions. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 7, n. 1-3, p. 85-107, 1985.

HERCULANO, H. A.; DE MOURA, G. D. Informação contábil e concentração acionária: análise sob a ótica da persistência e da oportunidade. **Revista Ambiente Contábil**, Natal, v. 7, n. 2, p. 231-247, 2015. **ISSN 2176-9036**.

HOLTHAUSEN, R. W.; WATTS, R. L. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. **Journal of accounting and economics**, [S. l.], v. 31, n. 1-3, p. 3-75, 2001.

HORTON, J.; SERAFEIM, G.; SERAFEIM, I. Does mandatory IFRS adoption improve the information environment? **Contemporary Accounting Research**, [S. l.], v. 30, n. 1, p. 388-423, 2013.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. IASB. **Use of IFRS Standards around the world**. 2018. Disponível em: <https://cdn.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/adoption/use-of-ifrs-around-the-world-overview-sept-2018.pdf?la=en>. Acesso em: 15 jan. 2020.

JEGADEESH, N.; LIVNAT, J. Revenue surprises and stock returns. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 41, n. 1-2, p. 147-171, 2006.

JIAO, T. *et al.* Mandatory IFRS adoption and its impact on analysts' forecasts. **International Review of Financial Analysis**, [S. l.], v. 21, p. 56-63, 2012.

JOOS, P. P.; LEUNG, E. Investor perceptions of potential IFRS adoption in the United States. **The Accounting Review**, [S. l.], v. 88, n. 2, p. 577-609, 2013.

KANG, S.; ZHAO, Y. Information content and value relevance of depreciation: a cross-industry analysis. **The Accounting Review**, [S. l.], v. 85, n. 1, p. 227-260, 2010.

KIM, J.; KOGA, Y. The value and credit relevance of IFRS versus JGAAP accounting information. **Hitotsubashi Journal of Commerce and Management**, [S. l.], v. 53, n. 1, p. 31-48, 2020.

KOTHARI, S. P. Capital markets research in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 31, n. 1-3, p. 105-231, 2001.

KOTHARI, S. P.; RAMANNA, K.; SKINNER, D. J. Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 50, n. 2, dez. 2010.

KWON, G. J. Comparative value relevance of accounting information among Asian countries. **Managerial Finance**, [S. l.], 2018.

LANDSMAN, W. R.; MAYDEW, E. L.; THORNOCK, J. R. The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 53, n. 1/2, p. 34-54, 2012.

LI, S.; SOUGIANNIS, T.; WANG, S. IFRS adoption and the usefulness of accounting information in predicting future earnings and cash flows. **Available at SSRN 2948775**, 2017.

LIMA, J. B. N. **A relevância da informação contábil e o processo de convergência para as normas IFRS no Brasil**. 2010. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

LIMA, J. D.; TERRA, P. R. A reação do mercado de capitais brasileiro à divulgação das informações contábeis. *In*: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 28., 2004, [S. l.]. **Anais [...]**. [S. l.], 2004.

LOPES, A. B. **A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à Bovespa**. 2001. 308 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Departamento de Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

LOPES, D. N. H. R. **Quais as medidas de desempenho mais valorizadas pelos investidores: caso europeu**. 2015. Dissertação de Mestrado - Instituto Superior de Economia e Gestão, Universidade de Lisboa, 2015.

MACHADO, M.; MACEDO, M.; MACHADO, M. Análise da relevância do conteúdo informacional da DVA no mercado brasileiro de capitais. **Revista Contabilidade & Finanças**, [S. l.], v. 26, n. 67, p. 57-69, 1 abr. 2015.

MATOS, P. Uma avaliação de “dual class shares” no Brasil. **CFA Institute; Associação de Investidores no Mercado de Capitais**. [S. l.], 2017.

MOREIRA, A. T.; SILVA FILHO, O. A. da; LEMES, S. IAS 17: análises, comparações e a primazia da essência sobre a forma. **Revista de Administração e Ciências Contábeis do IDEAU**, [S. l.], v. 6, n. 12, 2011.

MOURA, A. A. F.; COELHO, A. C. Impacto de mudanças em padrões contábeis em indicadores de endividamento de firmas: evidências no Brasil. **Brazilian Business Review**, [S. l.], v. 13, n. 5, p. 27-51, 2016.

MOURA, G. D.; ZILIOOTTO, K.; MAZZIONI, S. Fatores determinantes da qualidade da informação contábil em companhias abertas listadas na BM&FBovespa. **Revista de Contabilidade e Organizações**, [S. l.], v. 10, n. 27, p. 17-30, 2016.

OHLSON, J. A. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. **Contemporary Accounting Research**, [S. l.], v. 11, n. 2, p. 661-687, 1995.

OLIVEIRA, J. F. D. R.; VIANA JUNIOR, D. B. C.; PONTE, V. M. R.; DOMINGOS, S. R. M. Indicadores de desempenho e valor de mercado: uma análise nas empresas listadas na BM&FBovespa. **Revista Ambiente Contábil**, Natal, v. 9, n. 2, p. 240-258, 11 jul. 2017. ISSN 2176-9036.

OUANDLOUS, A. capital markets and economic development: a framework for newly liberalized economies. **Journal of Business & Economics Research (JBER)**, [S. l.], v. 8, n. 6, 2010.

OZ, I. O.; YELKENCI, T. Examination of real and accrual earnings management: A cross-country analysis of legal origin under IFRS. **International Review of Financial Analysis**, [S. l.], v. 58, p. 24-37, 2018.

RAMANNA, K.; SLETTEN, E. Network effects in countries' adoption of IFRS. **The Accounting Review**, [S. l.], v. 89, n. 4, p. 1517-1543, 2014.

REIS, L. H. D. S. **Mudanças nos princípios contábeis, na evolução da teoria e normas de contabilidade**. 2017. 128 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais) - Programa de Estudos Pós-Graduados em Ciências Contábeis e Atuariais, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2017.

REZENDE, A. J. A relevância da informação contábil no processo de avaliação de empresas da nova e velha economia: uma análise dos investimentos em ativos intangíveis e seus efeitos sobre value-relevance do lucro e patrimônio líquido. **Brazilian Business Review**, [S. l.], v. 2, n. 1, p. 33-52, 2005.

SANTOS, S. M. DOS; LEMES, S.; BARBOZA, F. L. DE M. O Value relevance é relevante? **Revista de Contabilidade e Organizações**, [S. l.], v. 13, p. e152518, 2019.

SANTOS, T. A.; COSTA, S. P.; GONÇALVES, W. D. B. Value relevance da evidenciação de informações por segmento. **Revista Ambiente Contábil**, [S. l.], v. 10, n. 1, p. 239-254, 2018.

SCHIEHLL, E. **O efeito da divulgação das demonstrações financeiras no mercado de capitais brasileiro: um estudo sobre a variação no preço das ações**. 1996. Dissertação (Mestrado em Administração) - Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 1996.

SILVA, A. D.; BRIGHENTI, J.; KLANN, R. C. Roberto Carlos. Efeitos da convergência às normas contábeis internacionais na relevância da informação contábil de empresas brasileiras. **Revista Ambiente Contábil**, [S. l.], v. 10, n. 1, p. 121-138, 2018. ISSN 2176-9036.

SILVA, R. L. M.; NARDI, P. C. C. A adoção completa das IFRS no Brasil reduz o custo de capital próprio? *In*: CONGRESSO ANPCOT, 2014, Rio de Janeiro. **Anais** [...]. Rio de Janeiro: ANPCOT, 2014a.

_____; _____. Demonstrações contábeis no Brasil após adoção do CPC 13: reação do mercado de ações. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, [S. l.], v. 7, n. 3, p. 362-385, 2014b.

SILVA, A. F. *et al.* Earnings management and economic crises in the Brazilian capital market. **Revista de Administração de Empresas**, [S. l.], v. 54, n. 3, p. 268-283, 2014.

SRIVASTAVA, A. Why have measures of earnings quality changed over time? **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 57, n. 2-3, p. 196-217, 2014.

TAHAT, Y. A.; ALHADAB, M. Have accounting numbers lost their value relevance during the recent financial credit crisis? **The Quarterly Review of Economics and Finance**, [S. l.], v. 66, p. 182-191, 2017.

THEÓPHILO, C. R.; IUDÍCIBUS, S. Uma análise crítico-epistemológica da produção científica em contabilidade no Brasil. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, [S. l.], v. 8, n. 2, 2009.

VINCENT, L. The information content of funds from operations (FFO) for real estate investment trusts (REITs). **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 26, n. 1-3, p. 69-104, 1999.

XU, L.; CAI, F.; PATERSON, W. Value relevance of earnings, book value, revenue, and R&D. **Business Review**, [S. l.], v. 24, n. 1, p. 91-97, 2016.