

**Persistência do Lucro e do Valor Justo em Empresas não Financeiras:  
Evidência da América Latina**

**YURI BECALETI DOS SANTOS**

*Universidade de São Paulo (USP)*

**RICARDO LUIZ MENEZES DA SILVA**

*Universidade de São Paulo (USP)*

**Resumo**

Sabe-se que a adoção das IFRS trouxe maior poder discricionário para a contabilidade, inclusive para a aplicação do valor justo. Há evidências de que o uso do valor justo nível 1 aumenta a persistência dos lucros em bancos, isto é, melhora sua capacidade preditiva. No entanto, o mesmo não pode ser afirmado para os níveis 2 e 3 da hierarquia do valor justo, o que pode ser explicado pela perda de confiabilidade desta informação. Apesar de encontrar evidências para o setor financeiro, ainda há espaço para avançar em empresas não financeiras, com baixa proporção de ativos mensurados a valor justo, visto que os incentivos para uso tendencioso do valor justo ainda podem existir. Ademais, as empresas de setores não financeiros podem ter uma menor fiscalização, e os aspectos institucionais dos países investigados podem influenciar a análise da qualidade do lucro. Este estudo restringe-se a países da América Latina, que possuem um histórico de baixa proteção legal aos investidores. Posto isto, o objetivo deste estudo é investigar se o uso da mensuração de ativos pelo valor justo impacta a persistência do lucro contábil em empresas não financeiras, de países da América Latina. O efeito do valor justo foi investigado para os 3 níveis da hierarquia do valor justo. Foram analisadas 740 empresas dos países: Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Equador, Ilhas Malvinas, Peru, Suriname, Uruguai e Venezuela. Os dados foram coletados na Capital IQ da Standard Poors®, para o período 2010-2018, e a técnica de análise foi dados em painel. Os resultados indicam que há evidência de menor persistência do lucro em empresas não financeiras que usam valor justo, independentemente do nível da hierarquia. Ao separar por níveis, não pode-se afirmar que o valor justo contribui para aumentar a persistência dos lucros, sendo uma evidência contrária ao valor preditivo da informação contábil.

**Palavras-chave:** Valor Justo, Lucro Contábil e Persistência.

### 1. Introdução

A adoção das normas internacionais de contabilidade trouxe diversas mudanças na prática contábil e, conseqüentemente, na informação contábil. Dentre as alterações, a mensuração de ativos pelo valor justo é um assunto que vem recebendo atenção da pesquisa em contabilidade, pois permite gerar uma informação mais próxima do valor econômico do bem e, também, mais relevante para os usuários (Barth, 2018; Wukich, 2019). Contudo, a discricionariedade da qual dispõem os gestores quando preparam esse tipo de informação pode causar perda de confiabilidade nos relatórios contábeis (Ball, 2006), ou ainda, a não aceitabilidade quando não existir mercado ativo (Iudícibus & Martins, 2007)

Alguns estudos recentes (Curtis & Raney, 2018; Ehalaiye & Tippett; Van Zijl, 2017; Hsu, Pourjalali & Song, 2018) concentraram em investigar os impactos do uso do valor justo em empresas financeiras. Por exemplo, o estudo de Yao, Percy, Stewart & Hu (2018) fornece evidência de que o uso do valor justo aumenta a qualidade da informação contábil em bancos. Apesar da possibilidade de *stakeholders* e analistas pressionarem os gestores a entregar resultados crescentes e com baixa variância, Yao et al (2018) concluíram que, a presença de ativos mensurados pelo nível 1 da hierarquia do valor justo aumenta a persistência do lucro em bancos. O nível 1 da hierarquia do valor justo de um ativo é caracterizado pela equiparação ao valor observável em mercado ativo. Porém, no que se refere aos níveis 2 e 3, os ativos são mensurados a partir de premissas que podem estar disponíveis publicamente ou não, o que implica em maior discricionariedade por parte dos gestores. Em adição, há pouca ou nenhuma fonte de validação para essas premissas, possibilitando manobras de gerenciamento de resultados, sendo este um ponto de crítica ao valor justo (Alaryan, Haija & Alrabei, 2014).

Ademais, dentro da Hipótese do Plano de Incentivo, o gestor pode usar métodos contábeis que aumentam o resultado do período visando maior bônus (Watts & Zimmerman, 1986), o que pode ocorrer por meio de manipulação dos *accruals* discricionários (Bernard & Skinner, 1996). Ainda há uma discussão sobre gerenciamento de resultados a partir da utilização do valor justo como base de mensuração, mas voltada para a securitização de ativos (Dechow, Myers & Shakespeare, 2009; Barth & Taylor, 2010). No caso da mensuração de investimentos sem mercado ativo, Curtis e Raney (2018) observaram que os gestores podem postergar a incorporação de novas informações às reavaliações de ativos mensurados pelo valor justo, com objetivo de suavizar os resultados.

Complementarmente, alguns estudos investigaram como as decisões da gestão voltadas para suavizar o resultado podem influenciar a persistência dos lucros, visto que os lucros persistentes são mais úteis na avaliação de investimentos (Tucker & Zarowin, 2006; Dechow, Ge & Schrand, 2010; Kolozsvari & Macedo, 2016; Kajimoto, Nakao & Moraes, 2019). Sabe-se que, um dos principais incentivos para suavizar o resultado, decorre da expectativa de analistas e investidores quanto aos lucros da empresa, o que pode levar a gestão a fazer escolhas contábeis para atingir as estimativas do mercado. Isso ocorre pois, o lucro é uma informação contábil que pode contribuir para a previsão de resultados futuros da empresa (Kolozsvari & Macedo, 2016).

Ainda quanto a persistência dos lucros, Brunozi Júnior, Ott, Coelho, Arenhart Menegat e Lima Webber (2017) investigaram os países Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru. Os autores confirmaram a presença de lucros persistentes apenas para Argentina, Colômbia e México, e afirmaram que a adoção das normas internacionais de contabilidade por si só não aumentam a qualidade das demonstrações contábeis, sendo que fatores institucionais também influenciam a informação contábil.

Considerando que a adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) implica em maior utilização do valor justo como base de mensuração (Ball, 2006), é saudável

a investigação dessa medida de avaliação no contexto de qualidade do lucro. Embora a pesquisa de Yao et al (2018) tenha sido conclusiva sobre o uso do valor justo melhorar a persistência do lucro, seus resultados são limitados aos bancos. Decorrente de sua natureza operacional, é esperado que as empresas do setor financeiro tenham maior proporção de ativos mensurados pelo valor justo relativos ao ativo total, o que pode ser objeto de análise dos *stakeholders*. Mas o que podemos dizer das empresas não financeiras? Podemos afirmar que o valor justo aumenta a persistência do lucro em empresas não financeiras? A presença de incentivos (Watts & Zimmerman, 1986; Bernard & Skinner, 1996) aliados à utilização do valor justo em menor escala, características do setor, e menor rigor na fiscalização por parte das instituições, pode facilitar o uso oportunista da mensuração a valor justo, resultando em efeito negativo na persistência do lucro.

Além disso, os países investigados nesta pesquisa são da América Latina, e a maioria é de origem *civil law*, ou seja, são países sob influência do império romano e França. Sabe-se que o sistema legal desses países pode influenciar seus aspectos institucionais, por exemplo, a proteção legal concedida aos investidores, as normas, o grau de *enforcement*, o nível de desenvolvimento do mercado de capitais, e a qualidade da informação contábil. No que diz respeito aos países de origem *civil law*, La Porta, Lopez-De-Silanes, Shleifer & Vishny (1998) concluíram que, em média, esses ambientes possuem baixa proteção legal aos investidores. Armstrong, Barth, Jagolinzer & Riedl (2010) explicam que a qualidade da informação contábil pode ser menor nestes países, em função do baixo *enforcement*, o que reflete uma preocupação dos investidores em jurisdições que adotam IFRS.

Portanto, o objetivo deste artigo é investigar o impacto da mensuração de ativos pelo valor justo na persistência do lucro de empresas não financeiras da América Latina. Os achados deste estudo contribuem para a literatura de contabilidade financeira, mais especificamente no que se refere à utilização da técnica de mensuração pelo valor justo, e seu efeito na persistência dos lucros. Ressalta-se que a literatura sobre o efeito do valor justo na persistência de lucros ainda é incipiente, o que reforça a necessidade de estudos nesta linha, inclusive para setores não financeiros. Estudos prévios que relacionaram o valor justo e a qualidade da informação contábil são contraditórios e os resultados deste trabalho podem contribuir para tal discussão. Por fim, os analistas e outros investidores que acompanham as empresas de capital aberto podem considerar o resultado dessa pesquisa em suas previsões de lucro, posto que os lucros persistentes são mais úteis na avaliação de investimentos.

## 2. Estudos Anteriores e Referencial Teórico

O distanciamento do detentor de capital e seu patrimônio compôs o cenário em que a contabilidade se inseriu como mecanismo de prestação de contas por meio das demonstrações contábeis. O processo de elaboração das demonstrações contábeis, para a maioria dos países da América Latina, está de acordo com as IFRS, o que permite o uso do valor justo. No entanto, o uso do valor justo possibilita que os responsáveis pela informação disponham de maior poder discricionário, afetando as características qualitativas da informação contábil.

### 2.1. Teoria Contratual Da Firma, Teoria Da Agência e Contabilidade

A definição de firma, proposta por Coase no artigo *The Nature of the Firm* de 1937, abrange a combinação de capital e trabalho organizados com objetivo de produzir e comercializar bens e serviços (Coase, 1937). Nesse sentido, os indivíduos detentores de capital

ao invés de atuarem diretamente no mercado, agenciam outros indivíduos aos quais transferem seus objetivos, como o de maximização do lucro, por exemplo.

Essa separação entre o capitalista e a firma compõe o cenário de problematização da agência. Os economistas Jensen e Meckling (1976), demonstraram que ao contratar agentes para desempenhar as atividades pretendidas, os principais (detentores de capital) incorriam em conflitos de interesse e riscos de assimetria de informação (Jensen & Meckling, 1976). Em outras palavras, ao distanciar-se da firma, o principal incorre em riscos maiores de gerenciamento, o que pode demandar custos de monitoramento e mecanismos de prestação de contas. Dessa necessidade dos interessados em obter informações sobre a firma, a contabilidade emerge como mecanismo de prestação de contas. O processo de contabilização, pelo qual são elaboradas as demonstrações contábeis, compreende os passos de reconhecimento, mensuração e divulgação de eventos econômicos.

Contudo, a Teoria Positiva da Contabilidade de Watts e Zimmerman (1986) prevê que o gestor exerça seu poder discricionário diante de alternativas contábeis, devido à natureza humana, utilitarista e racional. Os autores explicam que as pessoas buscam maximizar sua função utilidade, direcionando as escolhas para as suas preferências e objetivos. Nesse sentido, quando a norma permite que o gestor utilize tal discricionariedade, para que se faça uma representação fidedigna dos fatos econômicos, esbarra na teoria oportunista de Watts e Zimmerman trazendo à tona algumas discussões, como a do *trade-off* entre relevância e confiabilidade. É o que acontece, por exemplo, com o valor justo.

## 2.2. Valor Justo

No Brasil a definição formal de valor justo é estabelecida pelo pronunciamento técnico CPC 46 (IFRS 13), que em seu parágrafo segundo determina que:

Valor Justo é uma mensuração baseada em mercado e não uma mensuração específica da entidade [...] cujo objetivo é estimar o preço pelo qual uma transação não forçada para vender o ativo ou para transferir o passivo ocorreria entre participantes do mercado na data de mensuração sob condições correntes de mercado (CPC, 2012).

Entretanto, nem todos esses ativos ou passivos, possuem observações de mercado. A mensuração deve seguir, então, um dos três níveis hierárquicos:

**Tabela 1- Níveis hierárquicos de mensuração do valor justo**

|         |  |
|---------|--|
| Nível 1 | 1. A entidade que reporta a informação deve usar o nível 1 de mensuração pelo valor justo quando existe cotação em mercado ativo (sem ajustes) para o ativo ou passivo a ser mensurado;  |
| Nível 2 | 2. A entidade deve usar o nível 2 quando há informações, que não as cotações do nível 1, observáveis no mercado que interferem direta ou indiretamente no preço do ativo ou passivo a ser mensurado - exemplo: preço de ativo similar; |

Nível 3

3. Pela ausência de informações observáveis no mercado, seja de nível 1 ou 2, a entidade deve proceder com a melhor estimativa de mensuração que represente com fidedignidade os valores de entrada ou saída de caixa que se obteria pela liquidação do objeto mensurado – o que implica na possibilidade de usar dados não observáveis para estimar o valor justo.

Fonte: CPC (2012)

Se, por um lado, a contabilização de ativos a valor justo pode aumentar a relevância da informação contábil por trazer ao usuário informação mais próxima a de mercado, por outro, a discricionariedade permitida nos níveis 2 e 3 da hierarquia pode diminuir sua confiabilidade. Pesquisas nacionais e internacionais têm buscado evidenciar os impactos da contabilização a valor justo.

Ball (2006) aponta críticas à contabilidade de valor justo ao considerar que pode ser uma preocupação, sobretudo em economias menos desenvolvidas. Os gestores das firmas enfrentam fortes incentivos para entregar resultados, e são pressionados por auditores, reguladores, tribunais e políticos, resultando em possível alteração dos números contábeis.

Uma evidência desfavorável ao uso do valor justo é citada por Wang e Zhang (2017). Ao analisarem a estrutura de dívidas de empresas norte-americanas no período 2008-2013, eles demonstraram haver associação entre a mensuração de ativos a valor justo, principalmente classificados nas hierarquias 2 e 3, e a emissão de títulos de dívida conversíveis em ações. Os achados da pesquisa sugerem que a contabilização a valor justo aumenta o custo de agência na contratação de dívidas (Wang & Zhang, 2017). A maior discricionariedade na mensuração do valor justo pode implicar em menor confiabilidade da informação contábil, o que poderia explicar o maior custo observado pelos autores.

Do ponto de vista do usuário da informação contábil, uma preocupação com o valor justo das hierarquias 2 e 3 está relacionada aos erros de avaliação. Esta técnica de mensuração está baseada na estimação do valor de saída ou de liquidação, que seria obtido em situações hipotéticas, cujos parâmetros são estabelecidos pela norma. Assim, na ausência de mercado ativo, as estimativas do valor justo para ativos sem mercado ativo podem conter erros (Eckel, Fortin & Fisher, 2003).

Essas limitações relacionadas ao uso do valor justo não são recentes. Na verdade, há um debate na literatura entre custo histórico e valor justo. Enquanto o primeiro está associado à confiabilidade e objetividade, o segundo se destaca por sua relevância. Contudo, critica-se a mensuração a valor justo quando há demasiada subjetividade, resultando em menor confiabilidade da informação. Por outro lado, estudos recentes rejeitam essas afirmações, evidenciando que o valor justo representa uma alternativa mais adequada, quando comparado ao custo histórico. Uma crítica ao custo histórico é sua baixa relevância no balanço patrimonial. Além disso, a reavaliação de ativos a valor justo permite divulgar um balanço com significado econômico dos bens (Wukich, 2019). Isso posto, é esperado que o uso do valor justo interfira na qualidade do lucro, o que pode favorecer a sua persistência.

### 2.3. Persistência do Lucro

Na literatura contábil, o termo persistência do lucro pode ser encontrado no artigo *Earnings Persistence* de Frankel e Litov (2009), definido como um modelo estatístico de



estimação em que a variável dependente lucro futuro pode ser explicada pelo lucro atual. Em outras palavras, a persistência está relacionada com a capacidade preditiva do lucro. Estudos recentes têm investigado a relação entre a persistência do lucro e diferentes características das demonstrações contábeis.

Dentre os exemplos recentes da literatura nacional está a pesquisa de Silva, Bonfim, Niyama e Silva (2017), os quais analisaram a persistência do resultado medindo a capacidade do lucro atual em prever o lucro futuro, antes e após a adoção das IFRS no Brasil. Após analisar as empresas listadas na B3 nos períodos de 2003 a 2007 e de 2010 a 2014, os autores concluíram que a convergência para as normas internacionais de contabilidade aumentou a persistência dos lucro no Brasil.

Na mesma linha, os autores Santiago, Cavalcante e Paulo (2015) mediram a persistência do lucro no Brasil após a adoção do CPC 17 que impactou diretamente as empresas de construção civil. Os resultados indicaram a presença de persistência apenas para o período anterior à adoção das IFRS, o que significa que adoção das normas internacionais diminuiu a qualidade das informações contábeis. Takamatsu (2011) observou persistência para componentes de *accruals* e fluxo de caixa no mercado brasileiro.

Para a América Latina Brunozi Júnior et al. (2017) investigaram a relação entre o gerenciamento de resultados, os *accruals* discricionários e a persistência dos resultados contábeis. Ao investigar 242 empresas brasileiras do período de 2003 a 2015, os pesquisadores encontraram evidência de que o gerenciamento da informação contábil pode diminuir a persistência do lucro.

Ainda na literatura internacional, Yao et al (2018) investigaram a relação entre persistência do lucro e a presença de ativos mensurados pelo valor justo nas demonstrações contábeis divulgadas. Os autores coletaram manualmente dados das demonstrações financeiras de bancos nos períodos de 2009 a 2013, e concluíram que a utilização do valor justo para mensurar instrumentos financeiros aumenta a persistência do lucro. Como essa técnica de mensuração pode estar classificada em três diferentes níveis hierárquicos, os pesquisadores investigaram ainda, se tal classificação interfere na persistência. Os resultados permitiram concluir que ativos mensurados pelo valor justo nível 1 estão associados a uma persistência positiva do lucro.

Os achados da pesquisa de Yao et al (2018) contribuem para o entendimento dos impactos do valor justo na qualidade da informação contábil. Todavia, por analisarem apenas empresas de um setor específico da economia, é levantado o questionamento acerca dos demais setores. Diferenças entre as atividades econômicas dos setores, a composição dos ativos mensurados a valor justo, e os diversos eventos que podem ser mensurados a valor justo, intensificam a incerteza quanto ao impacto desta técnica de contabilização na qualidade do lucro.

#### 2.4. Hipóteses de Pesquisa

A construção das hipóteses deste trabalho fundamenta-se na Teoria Positiva da Contabilidade de Watts e Zimmerman (1986), além da própria discricionariedade permitida pelo CPC 46, no que se refere ao valor justo. A justificativa desta pesquisa está escorada no entendimento de que a baixa proporção do uso do valor justo em relação ao ativo total, também pode motivar o comportamento dos gestores. Ressalta-se que, todos os níveis da hierarquia do valor justo podem ser relevantes para os investidores, o que justifica o estudo dos ativos a valor justo de baixa proporção (Song, Thomas & Yi, 2010; Lu & Mande, 2014).

Além disso, as empresas de setores não financeiros podem estar submetidas a uma fiscalização menos rigorosa, em função do impacto de suas ações nas economias. Por exemplo,

as empresas do setor de alimentos e bebidas em descontinuidade poderão causar algum efeito na economia, mas o que dizer da quebra de bancos? A quebra de bancos pode ser explicada por vários fatores, entre eles o evento denominado "risco sistêmico"<sup>i</sup>, que poderia resultar em uma crise financeira internacional. Neste sentido, é necessário criar mecanismos que interrompam o risco sistêmico, ou seja, deve-se exercer a regulação financeira do setor bancário, uma tarefa de autoridades do sistema financeiro (Alves Pinto, 2015). Essa figura não está presente nos setores não financeiros, os quais são investigados por esta pesquisa.

Outro aspecto levado em consideração na construção das hipóteses é a possibilidade dos gestores serem pressionados para entregar resultados (Bernard & Skinner, 1996), motivados pela maximização de sua própria utilidade (Watts & Zimmerman, 1986). Neste sentido, a discricionariedade exercida pelos gestores pode ser expressa no valor justo, devido a possíveis intenções oportunistas. Assim, o uso tendencioso do valor justo pode estar associado a uma menor qualidade da informação contábil, medida pela menor persistência do lucro.

Embora Yao et al (2018) tenha observado maior persistência para o valor justo, seu resultado se restringe ao nível 1 e para bancos, um setor altamente regulado. No caso dos níveis 2 e 3 da hierarquia do valor justo, a presença de premissas possibilita manobras de gerenciamento de resultados (Alaryan, Haija & Alrabei, 2014), o que contribui para diminuir o poder preditivo dos lucros. Finalmente, os países investigados nesta pesquisa são da América Latina, e a maioria é de origem *civil law*. Sabe-se que o sistema legal desses países pode influenciar seus aspectos institucionais, por exemplo, a proteção legal concedida aos investidores, o grau de *enforcement*, o nível de desenvolvimento do mercado de capitais, e a qualidade da informação contábil. No que diz respeito aos países de origem *civil law*, La Porta et al. (1998) concluíram que, em média, esses ambientes possuem baixa proteção legal aos investidores, o que pode influenciar negativamente a qualidade da informação contábil. Para tanto, é proposta a seguinte hipótese de pesquisa:

**H<sub>1</sub>: A mensuração de ativos pelo valor justo em empresas não financeiras está associada a uma menor persistência do lucro.**

A investigação da H<sub>1</sub> pode fornecer evidência acerca do impacto do uso do valor justo de maneira geral, no entanto, a diferença metodológica entre as hierarquias requer tratamento em separado dos diferentes níveis do valor justo. Barth, Landsman e Wahlen (1995) realizaram revisão de literatura do mercado de capitais e investigaram a utilidade do valor justo para os investidores. As conclusões de seu trabalho demonstraram que o valor justo é informativo, porém a qualidade da informação é afetada pela quantidade de erros de mensuração e pela fonte das estimativas (Barth et al 1995). Nesse sentido, dada a natureza da estimação dos níveis hierárquicos do valor justo, é justo investigar o impacto na persistência de maneira individual, ou seja, para cada um dos níveis.

No que se refere ao valor justo, é sabido que apenas o nível 1 da hierarquia não permite julgamento por parte do responsável pelas demonstrações contábeis, o que pode aumentar a confiabilidade da informação. Porém, a falta de uma fonte confiável para estimativas, necessárias para os demais níveis, reforça a necessidade do tratamento em separado (Barth et al, 1995). Ainda, Yao et al (2018) observaram que o valor justo nível 1 está associado a uma persistência positiva do lucro.

Para tanto, a seguinte hipótese foi proposta para analisar o impacto na qualidade do lucro causado pela mensuração a valor justo no nível 1 da hierarquia:

**H2: A mensuração de ativos pelo valor justo nível 1 da hierarquia, em empresas não financeiras, está associada a uma maior persistência do lucro.**

Por outro lado, o valor justo das hierarquias 2 e 3 pode trazer alguma preocupação aos usuários externos, visto que as estimativas do valor justo sem mercado ativo podem conter erros (Eckel, Fortin & Fisher, 2003). Essa expectativa está coerente com o resultado de Yao et al (2018), os quais não observaram persistência para o valor justo dos níveis 2 e 3 da hierarquia para bancos. Para as empresas de setores não financeiros espera-se um resultado similar. Por isso, a hipótese 3 pode ser descrita:

**H3: A mensuração de ativos pelo valor justo níveis 2 e 3 da hierarquia, em empresas não financeiras, está associada a uma menor persistência do lucro**

Os dados e testes utilizados para investigar tais hipóteses são apresentados na sessão seguinte deste trabalho. Conforme será demonstrado, para a amostra coletada foram aplicados separadamente testes estatísticos para dois modelos diferentes.

### 3. Dados e Metodologia

Utilizando a base de dados Capital IQ da Standard Poors®, foram coletados dados de demonstrações contábeis de empresas não financeiras para o período de 2010 a 2018, de países da América Latina, totalizando 740 empresas que compuseram a amostra inicial deste estudo. As tabelas a seguir mostram o número de empresas observadas por país e por setor:

**Tabela 2 – Contagem de empresas por país**

| <b>País</b>    |            |                |
|----------------|------------|----------------|
| Argentina      | 78         | 10,54%         |
| Brasil         | 294        | 39,73%         |
| Chile          | 163        | 22,03%         |
| Colômbia       | 59         | 7,97%          |
| Equador        | 14         | 1,89%          |
| Ilhas Malvinas | 1          | 0,14%          |
| Peru           | 104        | 14,05%         |
| Suriname       | 1          | 0,14%          |
| Uruguai        | 3          | 0,41%          |
| Venezuela      | 23         | 3,11%          |
| <b>Total</b>   | <b>740</b> | <b>100,00%</b> |

Fonte: Elaborada pelos autores

**Tabela 3 – Contagem de empresas por setor**

| <b>Setor</b>           |     |        |
|------------------------|-----|--------|
| Comunicação            | 35  | 4,73%  |
| Consumo Básico         | 123 | 16,62% |
| Consumo Discricionário | 125 | 16,89% |
| Energia                | 27  | 3,65%  |



|                    |            |                |
|--------------------|------------|----------------|
| Imóveis            | 40         | 5,41%          |
| Indústrias         | 106        | 14,32%         |
| Materiais          | 138        | 18,65%         |
| Saúde              | 23         | 3,11%          |
| Tec. Da Informação | 12         | 1,62%          |
| Utilitários        | 106        | 14,32%         |
| Não identificados  | 5          | 0,63%          |
| <b>Total</b>       | <b>740</b> | <b>100,00%</b> |

Fonte: Elaborada pelos autores

As empresas classificadas como “Não identificadas” correspondem às linhas sem informação sobre o setor do arquivo extraído da base de dados consultada. Como não há alteração significativa nos resultados dos testes feitos com e sem tais observações foi optado por mantê-las. Os dados coletados foram organizados em painel e imputados no software Stata®, no qual foram realizados os testes estatísticos sintetizados nas seções seguintes. A tabela a seguir sintetiza algumas informações sobre este processo:

**Tabela 4 – Contagem de observações por período**

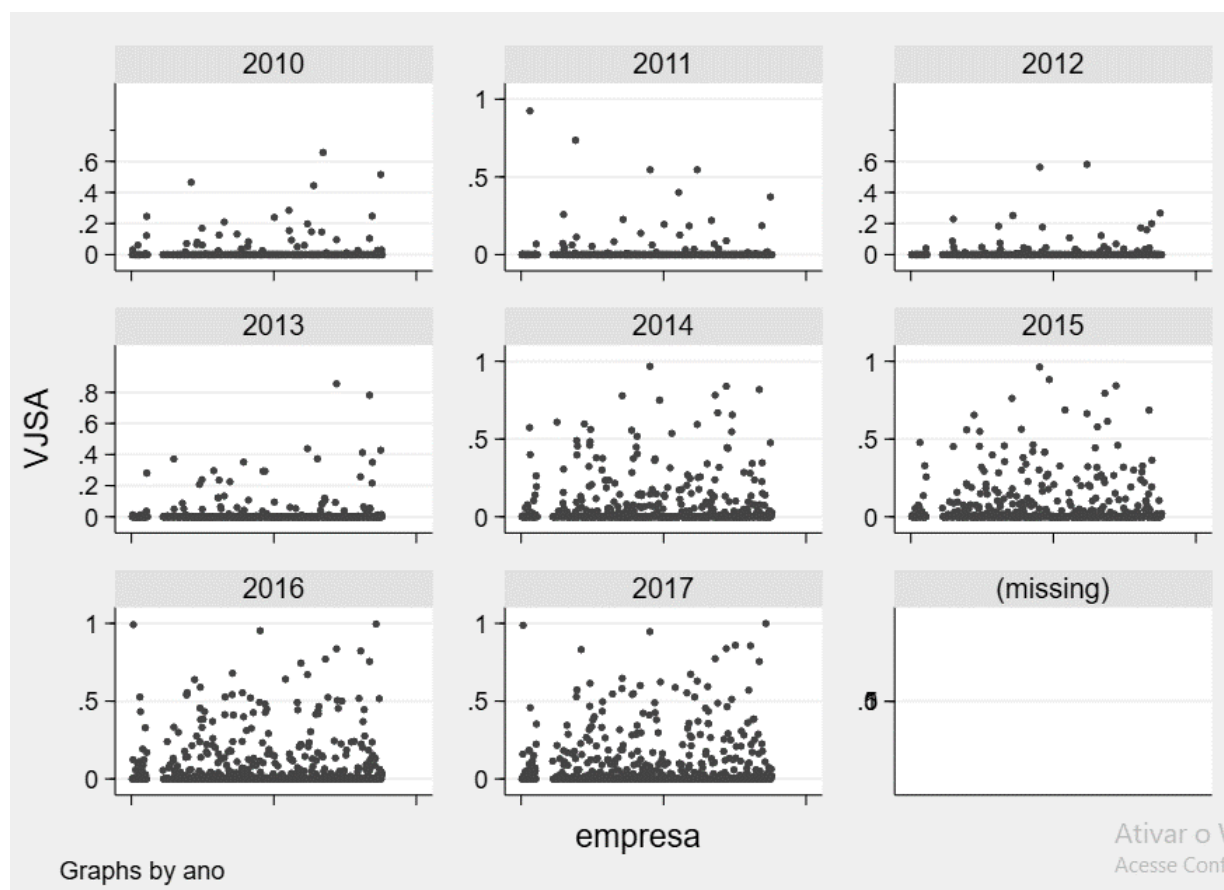
| Ano  | Número de Observações | Observações de Valor Justo |
|------|-----------------------|----------------------------|
| 2010 | 626                   | 84,59%                     |
| 2011 | 637                   | 86,08%                     |
| 2012 | 637                   | 86,08%                     |
| 2013 | 639                   | 86,35%                     |
| 2014 | 645                   | 87,16%                     |
| 2015 | 643                   | 86,89%                     |
| 2016 | 645                   | 87,16%                     |
| 2017 | 638                   | 86,22%                     |
|      | 5.110                 | 86,32%                     |

Fonte: Elaborada pelos autores

Das 740 empresas observadas a cada período apenas 626, em 2010, continham informações disponíveis, o que corresponde a 84,59%. Eram esperadas 5.920 observações, 740 empresas vezes 8 anos, no entanto apenas 5.110 foram de fato observadas (86,32%). Como o número de observações não é constante ao longo dos períodos, pode-se classificar o painel construído como desbalanceado e, como o número de períodos estudado é menor que o número de observações coletadas, também como curto. A aplicação do modelo, conforme ficará mais claro nas seções seguintes, requer a utilização de uma variável defasada e, por isso, o período de 2018 foi excluído do painel, sendo preservada apenas a variável utilizada no modelo. No entanto, nem todas as empresas observadas a cada período tinham ativos mensurados pelo valor

justo em seus balanços. Das 5.110 observações colhidas, 1.321 continham algum ativo mensurado ao valor justo, o que corresponde a 25,85% das observações.

Para mensurar a proporção de ativos mensurados ao valor justo foi criada a variável VJSA, que corresponde ao resultado da divisão dos ativos mensurados ao valor justo pelo ativo total. Conforme discutido nas seções anteriores, é esperado que a proporção de ativos mensurados ao valor justo seja menor em empresas de setores não financeiros. A figura a seguir sintetiza as observações da variável VJSA para cada empresa ao longo dos anos estudados:



**Figura 1 – Disposição das Proporções de Ativos Mensurados pelo Valor Justo de Empresas da América Latina de 2010 a 2018**

Fonte: Elaborada pelos autores com auxílio do software Stata.

Conforme esperado, as observações estão concentradas em proporções baixas, próximas de zero, sobretudo nos anos 2010 a 2013. Isso pode justificar a construção da variável de interesse deste estudo, que leva em consideração a presença ou não de ativos mensurados pelo VJ no balanço divulgado. Considerando que, a amostra estudada é predominantemente composta por observações em que tal proporção é baixa, próxima de zero, um modelo estatístico que considerasse essa razão poderia ter pouca significância estatística e coeficientes mais próximos de zero. Por isso, neste estudo, a variável do tipo *dummy*, que será mais detalhadamente discutida nas partes seguintes deste artigo, apresenta resultados mais adequados à análise.

Para avaliar o efeito do valor justo na persistência do lucro foi aplicada a metodologia baseada nos estudos de Yao et al (2018). O modelo a seguir foi utilizado para examinar se a exposição ao valor justo está relacionada com a persistência do lucro (Hipótese de pesquisa 1) (Yao et al., 2018):

**Modelo 1:**

$$LSA_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 LSA_{it} + \beta_2 VJ_{it} + \beta_3 LSA\_VJ_{it} + \beta_4 TAMANHO_{it} + \varepsilon_t$$

onde  $\alpha$  é a constante ou intercepto,  $LSA_{i,t+1}$  é o lucro sobre o ativo total do período imediatamente posterior ao que se analisa,  $LSA_{i,t}$  é o lucro sobre o ativo total do período analisado,  $VJ$  é a variável *dummy* que recebe 1 quando a empresa tem algum ativo mensurado pelo valor justo naquele momento, e zero para os demais casos,  $LSA\_VJ$  é a interação entre as variáveis  $LSA$  e  $VJ$ ,  $Tamanho$  é o logaritmo natural do ativo total, e  $\varepsilon$  é o termo de erro.

A persistência do lucro será identificada e estimada pelo coeficiente  $\beta_1$ . A variável de interesse,  $LSA\_VJ$ , consiste na interação entre  $LSA$  e  $VJ$ . Ela revela o efeito do valor justo na persistência do lucro, que pode ser visualizada pela simplificação e reorganização do modelo 1:

- (i)  $\beta_1 LSA_{it} + \beta_2 VJ_{it} + \beta_3 LSA\_VJ_{it}$
- (ii)  $LSA_{it}(\beta_1 + \beta_3 VJ_{it}) + \beta_2 VJ_{it}$
- (iii)  $LSA_{it}(\beta_1 + \beta_3 \times 1) + \beta_2 VJ_{it}$
- (iv)  $LSA_{it}(\beta_1 + \beta_3) + \beta_2 VJ_{it}$

Pela equação (ii) coloca-se em evidência  $LSA$ , e para casos de mensuração a valor justo, a variável *dummy*  $VJ$  assume 1, conforme observa-se em (iii). Portanto, o efeito do valor justo na persistência do lucro é dado por  $(\beta_1 + \beta_3)$ . Dado que as circunstâncias de uma gestão oportunista refletiriam numa piora na qualidade da informação contábil, o sinal negativo para o coeficiente da variável de interesse,  $LSA\_VJ$ , validaria a Hipótese de pesquisa 1.

Em seguida, para identificar se os diferentes níveis da hierarquia do valor justo interferem na persistência do lucro (Hipóteses de pesquisa 2 e 3), foi aplicado o modelo a seguir:

**Modelo 2:**

$$LSA_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 LSA_{it} + \beta_2 VJn1_{it} + \beta_3 VJn2_{it} + \beta_4 VJn3_{it} + \beta_5 LSA\_VJn1_{it} + \beta_6 LSA\_VJn2_{it} + \beta_7 LSA\_VJn3_{it} + \beta_8 TAMANHO_{it} + \varepsilon_t$$

onde  $\alpha$  é a constante ou intercepto do modelo,  $LSA_{i,t+1}$  é o lucro sobre o ativo total do período imediatamente posterior ao que se analisa,  $LSA_{i,t}$  é o lucro sobre o ativo total do período analisado,  $VJn1$  é a variável *dummy* que recebe 1 quando a empresa tem algum ativo mensurado pelo valor justo nível 1 da hierarquia naquele momento, e zero para os demais casos, raciocínio semelhante foi aplicado para os níveis 2 e 3, representados no modelo por  $VJn2$  e  $VJn3$ .  $LSA\_VJn1$  é a interação entre as variáveis  $LSA$  e  $VJn1$ . Novamente, o mesmo raciocínio foi aplicado, sendo a interação das variáveis que representam os demais níveis do valor justo são  $LSA\_VJn2$  e  $LSA\_VJn3$ .  $Tamanho$  é o logaritmo natural do ativo total, e  $\varepsilon$  é o termo de erro.

A análise do Modelo 2 é feita de maneira similar à do Modelo 1, sendo as variáveis de interesse:  $LSA\_VJn1$ ,  $LSA\_VJn2$  e  $LSA\_VJn3$ . Os sinais dos coeficientes  $\beta_5$ ,  $\beta_6$ ,  $\beta_7$  indicarão o aumento ou diminuição da persistência provocada pela presença de ativos mensurados pelo valor justo em seus diferentes níveis hierárquicos, desde que estatisticamente significantes. A hipótese 2 será validada se o coeficiente  $\beta_5$  for estatisticamente significativo e positivo. A aplicação do valor justo nível 1 da hierarquia pode resultar em informação de maior qualidade para investidores (Barth, Landsman & Wahlen, 1995; Yao et al, 2018). O teste da hipótese 3 será feito pela análise combinada dos coeficientes  $\beta_6$  e  $\beta_7$ , sendo que, é esperado que ambos apresentem sinais negativos para a validação. Essa expectativa é explicada pela possibilidade de erros de mensuração (Eckel, Fortin & Fisher, 2003; Alaryan, Haija & Alrabei, 2014), e um ambiente institucional fraco em países *civil law* (La Porta et al, 1998).

Procedeu-se a investigação de alguns pressupostos estatísticos. Para testar a omissão de variável relevante foi aplicado o teste da *Regression Specification-Error Test* (RESET) que indicou consistência nesse sentido. Adicionalmente, foi aplicado o teste de Breusch-Pagan que indicou constância da variância, e a estatística VIF, *Variance Inflation Factor*, que resultou em média igual a 1,04 para as variáveis, sugerindo ausência de multicolineariedade. A regressão foi operacionalizada com os dados organizados em painel, foram aplicados estimadores de efeitos fixos e aleatórios.

Como o  $n$  de observações é relativamente alto, superior a cinco mil, para testar a normalidade dos resíduos foi aplicado o teste de Shapiro Francia, que permitiu aceitar a hipótese de que a amostra provém de uma população normal, sente este o teste escolhido pela conformidade com a quantidade de observações coletadas e analisadas.

#### 4. Resultados e Discussões

Foram testadas regressões do tipo *Pooled*, Efeitos Fixos e Efeitos aleatórios à amostra. Para balizar a escolha do modelo utilizado neste estudo foram aplicados o teste de Chow e de Hausman, sendo que ambos, indicaram melhores qualidades estatísticas para o modelo de regressão com efeitos fixos. A tabela a seguir resume os resultados do modelo utilizado para investigar a H1:

**Tabela 5 – Resultados dos Testes – Modelo 1**

| Variável         | Sinal | Coefficiente | t         | P>t   |
|------------------|-------|--------------|-----------|-------|
| <i>LSA</i>       | +     | 0.156033     | *** 17.13 | 0.000 |
| <i>VJ</i>        | -     | 0.030356     | -1.41     | 0.160 |
| <i>LSA_VJ</i>    | -     | 0.250014     | *** -3.67 | 0.000 |
| <i>Tamanho</i>   | +     | 0.04526      | *** 2.87  | 0.004 |
| <i>Constante</i> | -     | 0.482904     | *** -3.98 | 0.000 |

Fonte: Elaborado pelos autores com auxílio do Stata ®

Legenda: \* Significante a 10%; \*\* Significante a 5%; \*\*\* Significante a 1%

Diferente dos resultados encontrados por Yao et al (2018) os testes estatísticos aplicados indicam haver uma associação negativa entre a presença do *VJ* e a persistência do lucro. O sinal positivo e a significância estatística do coeficiente da variável *LSA* (0.156033) indica presença de persistência do lucro, no entanto, é possível fazer algumas ponderações acerca da grandeza de tal coeficiente. Estudos anteriores que observaram persistência encontraram coeficientes

com valores maiores. Por exemplo, Sloan (1996) avaliou a persistência dos lucros de empresas norte-americanas no período de 1962 a 1991 e encontrou um coeficientes próximo de 0,8. No que se refere aos estudos concentrados em países da América Latina, temos que os coeficientes são menores. Por exemplo, Brunozi Júnior et al. (2017), que investigaram alguns países da América Latina, no período de 2003 a 2015, encontraram coeficientes menores que 0,1.

No entanto, dada a significância estatística e o sinal do coeficiente da variável de interesse,  $LSA_{VJ}$ , a presença de ativos mensurados pelo  $VJ$  pode diminuir o coeficiente de persistência em -0.250014, conforme pode ser visto a seguir:

- (i)  $LSA_{it}(\beta_1 + \beta_3 \times 1) + \beta_2 VJ_{it}$
- (ii)  $LSA_{it}(\beta_1 + \beta_3) + \beta_2 VJ_{it}$
- (iii)  $LSA_{it}(0.156 - 0.250) + \beta_2 VJ_{it}$
- (iv)  $-0.094 LSA_{it} + \beta_2 VJ_{it}$

Conforme demonstrado, a presença de ativos mensurados pelo valor justo está associada a uma perda de persistência do lucro, dado que o coeficiente passou a ser negativo (-0.094). A análise combinada das variáveis  $LSA$  e  $LSA_{VJ}$  permite concluir que, embora seja observada persistência nos lucros das empresas estudadas, ao selecionar apenas aquelas que possuem valor justo em seus ativos, não há evidência de persistência, destoante com os resultados demonstrados por Yao et al (2018). Uma explicação para esse resultado pode ser o conjunto de países estudado, enquanto Yao et al (2018) analisaram empresas do setor financeiro, principalmente de países europeus e da América do Norte, este estudo investigou empresas não financeiras da América Latina. Neste sentido, Brown, Preiato & Tarca (2014) apontam diferenças de auditoria e *enforcement*, associadas à origem do sistema legal (*common vs. civil law*), que poderiam justificar tal diferença. Sabe-se que os países de origem *civil law* possuem baixa proteção legal aos investidores, o que pode influenciar negativamente a qualidade da informação contábil (La Porta et al, 1998).

Prosseguindo com a investigação proposta, foram aplicados os mesmos testes estatísticos ao Modelo 2, com intuito de investigar as hipóteses 2 e 3. Os resultados foram apresentados na tabela seguinte:

**Tabela 6 – Resultados dos Testes – Modelo 2**

| Variável    | Sinal | Coefficiente | t         | P>t   |
|-------------|-------|--------------|-----------|-------|
| $LSA$       | +     | 0.1554119    | *** 16.96 | 0.000 |
| $VJn1$      | -     | 0.323944     | -1.11     | 0.267 |
| $VJn2$      | -     | 0.0036959    | -0.13     | 0.894 |
| $VJn3$      | -     | 0.008372     | -0.18     | 0.861 |
| $VJn1\_LSA$ | -     | 0.1422999    | -1.53     | 0.127 |
| $VJn2\_LSA$ | -     | 0.1737642    | * -1.80   | 0.072 |
| $VJn3\_LSA$ | -     | 0.3387901    | -0.69     | 0.492 |



|                  |   |           |     |       |       |
|------------------|---|-----------|-----|-------|-------|
| <i>Tamanho</i>   | + | 0.0436041 | *** | 2.77  | 0.006 |
| <i>Constante</i> | - | 0.4702791 | *** | -3.86 | 0.000 |

Fonte: Elaborado pelos autores com auxílio do Stata ®

Legenda: \* Significante a 10%; \*\* Significante a 5%; \*\*\* Significante a 1%

Para a investigação das hipóteses 2 e 3 foram observadas as variáveis *VJn1\_LSA*, *VJn2\_LSA* e *VJn3\_LSA*, cujos coeficientes são: 0.1422999, 0.1737642 e 0.3387901, respectivamente. Novamente os resultados diferem dos encontrados na pesquisa de Yao et al (2018), uma vez que todos os sinais observados são negativos, sugerindo que, independentemente do nível da hierarquia do valor justo utilizado por empresas não financeiras, o efeito na persistência do lucro é negativo. Além disso, não foi observada significância estatística para nenhuma destas variáveis.

Uma explicação para ausência de significância do modelo pode ser a baixa presença de valor justo da amostra. Foram analisadas nesta pesquisa 5.110 demonstrações contábeis das quais apenas 1.321 (26%) possuíam valor justo. Para ilustrar a dimensão e a distribuição das observações de valor justo em níveis foi organizada a seguinte tabela:

**Tabela 7 – Valor Justo Por Níveis Coletado de Empresas da América Latina de 2010 a 2018**

| Ano   | Nível 1 | Nível 2 | Nível 3 | Níveis 1 e 2 | Níveis 1 e 3 | Níveis 2 e 3 | Todos os níveis | Total |
|-------|---------|---------|---------|--------------|--------------|--------------|-----------------|-------|
| 2010  | 7       | 18      | 1       | 17           | 1            | 0            | 6               | 50    |
| 2011  | 5       | 15      | 0       | 20           | 0            | 0            | 7               | 47    |
| 2012  | 11      | 9       | 1       | 26           | 0            | 0            | 7               | 54    |
| 2013  | 16      | 30      | 1       | 27           | 0            | 0            | 9               | 83    |
| 2014  | 56      | 68      | 8       | 75           | 5            | 12           | 17              | 241   |
| 2015  | 52      | 70      | 5       | 80           | 9            | 12           | 17              | 245   |
| 2016  | 68      | 80      | 11      | 83           | 6            | 24           | 20              | 292   |
| 2017  | 75      | 85      | 8       | 91           | 6            | 28           | 16              | 309   |
| Total | 290     | 375     | 35      | 419          | 27           | 76           | 99              | 1.321 |
| %     | 22%     | 28%     | 3%      | 32%          | 2%           | 6%           | 7%              | 100%  |

Fonte: Elaborado pelos autores

A maior concentração do valor justo é composta por empresas que mantinham ativos mensurados pelos níveis 1 e 2 simultaneamente (32%), seguido por apenas nível 2 (28%) e nível 1 (22%). Coerente com a explicação anterior, é observado que a variável *VJn2\_LSA* apresentou fraca significância (significante a 10%), reforçando a necessidade de mais observações de valor justo, o que poderia ser feitos em estudos futuros.

Portanto, os testes estatísticos aplicados ao modelo 2 permitem rejeitar as hipóteses de que os diferentes níveis de valor justo impactam diferentemente na persistência do lucro de

empresas não financeiras (Hipóteses 2 e 3), devida ausência de significância estatística. No entanto, a unanimidade dos sinais dos coeficientes, negativos, sugere que, independentemente do nível aplicado, a presença do valor justo está associada a uma piora na persistência do lucro.

Os achados desta pesquisa sugerem que a baixa proporção de ativos mensurados pelo valor justo está associada a uma menor persistência do lucro contábil. Uma explicação para esta relação está fundamentada no viés oportunista por parte dos gestores permitido pela discricionariedade da norma de valor justo conforme os estudos de (Watts & Zimmerman, 1986; Bernard & Skinner, 1996). Este resultado pode ser útil para investidores, analistas e demais usuários interessados em avaliar o efeito do valor justo na capacidade preditiva do lucro, visto que a informação contábil pode ser usada para fins de avaliação de empresas. Por fim, este trabalho pode trazer reflexões acerca das características qualitativas da informação contábil, em especial a expectativa de gerar informação com valor preditivo. Neste caso, foi apresentada evidência empírica de ausência de valor preditivo para a presença do valor justo nos lucros das empresas não financeiras de países da América Latina.

Com isso, pode apresentar a seguinte síntese dos resultados:

**Tabela 8 – Síntese dos Resultados**

| Hipóteses de pesquisa  | Resultados   | Justificativa   |
|--|--|---|
| H <sub>1</sub> : A mensuração de ativos pelo valor justo em empresas não financeiras está associada a uma menor persistência do lucro                              | Aceita-se a hipótese 1, portanto, há evidência de menor persistência do lucro de empresas não financeiras que usam valor justo, independentemente do nível da hierarquia | A discricionariedade permitida pela norma combinada aos fortes incentivos sob o qual os gestores estão sujeitos possibilita que a contabilização pelo valor justo seja aplicada de maneira viesada, refletindo em uma piora na qualidade da informação contábil |
| H <sub>2</sub> : A mensuração de ativos pelo valor justo nível 1 da hierarquia, em empresas não financeiras, está associada com uma maior persistência do lucro.   | Rejeita-se a hipótese 2, portanto, não é observada associação distinta para os diferentes níveis hierárquicos do valor justo   | Por não haver associação entre as variáveis não é possível estabelecer a construção proposta na hipótese  |
| H <sub>3</sub> : A mensuração de ativos pelo valor justo níveis 2 e 3 da hierarquia, em empresas não financeiras, está associada a uma menor persistência do lucro | Idem H <sub>2</sub>  | Idem H <sub>2</sub>   |

Fonte: Elaborado pelos autores

## 5. Considerações Finais

Com a adoção das IFRS muitas pesquisas iniciaram uma investigação a respeito das características qualitativas da informação contábil. Por exemplo, Yao et al, (2018) encontraram evidência de que o uso do valor justo está associado a uma maior persistência do lucro em

empresas financeiras. Contudo, a literatura indica que a qualidade da informação contábil pode ser diferente, dependendo do ambiente legal analisado, além de outros aspectos. O objetivo deste estudo é investigar se o uso da mensuração de ativos pelo valor justo impacta a persistência do lucro contábil em empresas não financeiras, de países da América Latina. Apesar de observar uma menor proporção de ativos mensurados a valor justo para empresa não financeiras, os incentivos para manobras de gerenciamento de resultados podem estar presentes, o que justifica novos estudos sobre essa temática. Ademais, as empresas de setores não financeiros podem ter uma menor fiscalização, o que também pode influenciar o poder preditivo do lucro e do valor justo.

Os resultados sugerem uma menor persistência do lucro em empresas não financeiras que usam valor justo, independentemente do nível da hierarquia. Além disso, não é observada associação distinta para os diferentes níveis hierárquicos do valor justo. Os resultados dessa pesquisa podem contribuir para o entendimento dos efeitos do uso do valor justo por empresas não financeiros, mais especificamente de países da América Latina. A considerar o efeito do valor justo na persistência do lucro contábil, propõe-se que investidores e analistas de mercado possam se beneficiar dos achados deste estudo, visto que a persistência está relacionada com a capacidade preditiva do lucro. Nesse sentido, ao demonstrar que o valor justo está associado com uma menor persistência do lucro em empresas não financeiras de países *civil law*, é possível apresentar questionamentos sobre a confiança e a relevância dos números divulgados.

Pesquisas vindouras podem melhorar o entendimento da construção proposta ampliando o número de observações e testando outras variáveis. Por exemplo, estudos posteriores poderiam aplicar o modelo considerando o Lucro Antes dos Juros, Impostos e Amortizações, haja vista que, por uma questão de disponibilidade de dados, este estudo usou o Lucro Líquido reportado na Demonstração do Resultado do Exercício. Esta informação pode estar sujeita a variações de sistemas tributários e curvas de juros características de cada país. Além disso, uma amostra maior para abranger países de diferentes origens sistêmicas (*common* e *civil law*), permitiria aplicação de análise segregada favorecendo a comparação direta desse efeito.

### 6. Referências

- Alaryan, L. A. Haija, A. A. A. Alrabei; A. M. The Relationship Between Fair Value Accounting And Presence Of Manipulation In Financial Statements. **International Journal Of Accounting And Financial Reporting**, V. 4, N. 1, P. 221-237, 2014.
- Alves Pinto, G. M. (2015). Regulação Sistêmica e Prudencial no Setor Bancário Brasileiro. Tese de doutorado em Direito Econômico e Financeiro. Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Armstrong, C. S.; Barth, M. E.; Jagolinzer, A. D.; & Riedl, E. J. (2010). Market Reaction To The Adoption Of IFRS In Europe. **The Accounting Review**, 85(1), P. 31-61.
- Ball, R. International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros And Cons For Investors, **Accounting And Business Research**, 36:Sup1, 5-27, 2006.

- Ball, R., Kothari, S. P., & Robin, A. The Effect Of Institutional Factors On The Properties Of Accounting Earnings. **Journal Of Accounting And Economics**, V. 29, P. 1–51, 2000
- Barros, E. M., J. T. Menezes, R. M. Colauto & J. D. Teodoro. Gerenciamento de Resultados e Alavancagem Financeira em Empresas Brasileiras de Capital Aberto. **Contabilidade, Gestão e Governança** – Brasília, v. 17, n. 1, p. 35 – 55, 2014
- Barth, E., M., The Future Of Financial Reporting: Insights From Research. A Journal Of Accounting, **Finance And Business Studies**, Vol. 54, No. 1, 2018.
- Barth, M. Taylor, D. In Defense Of Fair Value: Weighing The Evidence On Earnings Management And Asset Securitizations. **Journal Of Accounting And Economics**, V. 49, P. 26–33, 2010.
- Barth, M. E.; Landsman, W. R.; Wahlen, J. M. Fair Value Accounting: Effects On Banks' Earnings Volatility, Regulatory Capital, And Value Of Contractual Cash Flows. **Journal Of Banking And Finance**, V. 19, N. 3–4, P. 577–605, 1995.
- Bernard, V. L. Skinner, D. J. What Motivates Managers' Choice Of Discretionary Accruals? **Journal Of Accounting And Economics** V. 22, P. 313-325, 1996.
- Brown, P., Preiato, J., & Tarca, A.. 2014. Measuring country differences in enforcement of accounting standards: An audit and enforcement proxy. **Journal of Business Finance & Accounting** 41 (1/2): 1–52. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12066>
- Brunozi Júnior, A. C.; Ott, E.; Coelho, D. M.; Arenhart Menegat, L.; Lima Webber, F. Persistência E Value Relevance Dos Resultados Contábeis Com A Adoção Das Ifrs: Um Estudo Em Empresas De Países Do Glenif. **Enfoque: Reflexão Contábil**, V. 36, N. 3, P. 33-51, 2017.
- Coase, R. H. The Nature Of The Firm. **Economica**, V. 4, N. 16, P. 386–405, 1937.
- Cpc. Comitê De Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico Cpc 46 Mensuração Do Valor Justo. 2012
- Chong, A., And Lopez-De-Silanes, F. 2012, 'Corporate Governance In Latin America'. Research Department Working Paper Series. Washington: Inter-American Development

Bank, 2007. Disponível Em: <Http://Www.Iadb.Org/Res/Publications/Pubfiles/Pubwp-591.Pdf>, Acesso 8 Janeiro 2012.

Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. Mandatory Ifrs Reporting And Changes In Enforcement. **Journal Of Accounting And Economics**, V. 56, N.3, P. 147-177, 2003.

Curtis, A. & Raney, R. A. (2018) Fair Value Estimates And Delayed Updating. **American Accounting Association**, St. Louis, MO 63130, Estados Unidos

Dechow, P., Ge, W. Schrand, C. Understanding Earnings Quality: A Review Of The Proxies, Their Determinants And Their Consequences. **Journal Of Accounting And Economics**, 50(2-3), 344-401, 2010.

Dechow, Myers, Shakespeare. Fair Value Accounting And Gains From Asset Securitizations: A Convenient Earnings Management Tool With Compensation Side-Benefits. **Journal Of Accounting And Economics**, V. 49, N. 1-2, P. 2-25, 2010.

Ehalaiye, D.; Tippett, M.; Van Zijl, T. The Predictive Value Of Bank Fair Values. **Pacific Basin Finance Journal**, V. 41, P. 111-127, 2017.

Eckel, L., Fortin, S. & Fisher, K. (2003) The choice of discount rate for external reporting purposes: considerations for standard setting. *Accounting Forum*, 27(1).

Frankel, R. & Litov, L. Earnings Persistence, **Journal Of Accounting And Economics** V. 47, P. 182-190, 2009

Hsu, A. W. Hsin; Pourjalali, H.; Song, Y. J. Fair Value Disclosures And Crash Risk. **Journal Of Contemporary Accounting And Economics**, V. 14, N. 3, P. 358-372, 2018.

Iudícibus, S., & Martins, E. (2007) Uma Investigação E Uma Proposição Sobre O Conceito E O Uso Do Valor Justo. *Revista De Contabilidade E Finanças*. Edição 30 Anos De Doutorado, 9 - 18.

Jensen, M. C.; Meckling, W. H. Teoria Da Firma: Comportamento Dos Administradores, Custos De Agência E Estrutura De Propriedade. **Rae Revista De Administração De Empresas**, V. 48, N. 2, P. 87-125, 1976.



Kajimoto; C. G. K. Nakao; S. H. Moraes, M. B. C./ Rev. Cont Org (2019), V. 13: E154173

Kolozsvari, A. C., Macedo, M. A. Análise Da Influência Da Presença Da Suavização De Resultados Sobre A Persistência Dos Lucros No Mercado Brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, 27(72), 306-319, 2016.

La Porta; R.; Lopez-De-Silanes; F.; Shleifer, A.; & Vishny, R. (1998). Law And Finance. *Journal Of Political Economy*, 106(6), P. 1113-1155.

Lu, H., Mande, V. (2014) Does disaggregation of fair value information increase the value relevance of the fair value hierarchy? *Research in Accounting Regulation*, 26(1), 90-97.

Mongrut, S. Winkelried, D. Unintended Effects Of Ifrs Adoption On Earnings Management: The Case Of Latin America. **Emerging Markets Review**, V. 38, P. 377-388, 2019.

Moura, A. A. F.; Gupta, J. Mandatory Adoption Of Ifrs In Latin America: A Boon Or A Bias. **Journal Of International Financial Markets, Institutions And Money**. V. 60, P. 111-133. 2019.

Penman, S. H. Financial Reporting Quality: Is Fair Value A Plus Or A Minus? **Accounting And Business Research**. Special Issue: International Accounting Policy Forum. P. 33-44, 2007.

Ray, B. International Financial Reporting Standards (Ifrs): Pros And Cons For Investors. **Accounting And Business Research**, V. 36, P. 5-27, 2006.

Rezende, P. G. & Nakao, S. H. Gerenciamento De Resultados E A Relação Com O Lucro Tributável Das Empresas Brasileiras De Capital Aberto. **Revista Universo Contábil**, ISSN 1809-3337 Blumenau, v. 8, n. 1, p. 06-21, jan./mar., 2012

Santiago, J. R.; Cavalcante, P. R. N.; Paulo, E. Análise Da Persistência E Conservadorismo No

Processo De Convergência Internacional Nas Empresas De Capital Aberto Do Setor De Construção No Brasil. *Revista Universo Contábil*, V. 11, N. 2, P. 174-195, 2015.

Silva, J. P. Da Bonfim, M. P. Niyama, J. K. & Silva, C. A. T. Adoção Ao Padrão Ifrs E Earnings Quality: A Persistência Do Lucro Das Empresas Listadas Na Bm&Fbovespa. **Revista De Contabilidade E Organizações**, V. 11, N. 29, P. 46, 2017.

Sloan, R. G. Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings? **The Accounting Review** Vol. 71, No. 3 (Jul., 1996), pp. 289-315

Song, C. J., Thomas, W. B., & Yi, H. (2010) Value Relevance of FAS No. 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms. *The Accounting Review*, 85(4), 1375-1410.

Takamatsu, R. T. 2011. Accruals Contábeis, Persistência Dos Lucros E Retorno Das Ações. Dissertação De Mestrado Na Faculdade De Economia, Administração E Contabilidade - Universidade De São Paulo. São Paulo, 2011. Disponível Em <<https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/Tde-19032012-192122/En.Php>>.

Tucker, J. W., Zarowin, P. A. Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness? **The Accounting Review**, 81(1), 251-270, 2006.

Wang, H.; Zhang, J. Fair Value Accounting And Corporate Debt Structure. **Advances In Accounting**, V. 37, P. 46-57, 2017.

Watts, R. L.; Zimmerman, J. L. **Positive Accounting Theory**. New Jersey: Prentice-Hall, 1986.

Wukich, J. J. (2019). The Evolution of the Fair Value versus Historical Cost Debate and its Modern-Day Advocates. **American Accounting Association** Athens, OH 45701, Estados Unidos.

Yao, D. Percy, M. Stewart, J. Hu, F.. Fair Value Accounting And Earnings Persistence: Evidence From International Banks. **Journal Of International Accounting Research**, V. 17, N. 1, P. 47-68, 2017.

---

<sup>i</sup> Risco sistêmico é associado ao risco de vários bancos quebrarem em razão de algum evento específico, por exemplo, a corrida bancária. Nesta hipótese o banco não teria condições de satisfazer a demanda de retirada de seus correntistas, causando sua quebra (Alves Pinto, 2015).