

## Persistência do lucro e o valor justo em empresas não financeiras: evidência da América Latina

Persistence of earnings and the fair value in non-financial companies: evidence from Latin America

Persistencia de la utilidad y el valor razonable en las empresas no financieras: evidencia de América Latina


**Ricardo Luiz Menezes da Silva\***

Doutor em Controladoria e Contabilidade na Universidade de São Paulo (USP)  
Professor na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto (USP), Ribeirão Preto/SP, Brasil  
rlms@fearp.usp.br

<https://orcid.org/0000-0001-5437-1657> 

**Paula Carolina Ciampaglia Nardi**

Doutora em Administração das Organizações na Universidade de São Paulo (USP)  
Professora na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto (USP), Ribeirão Preto/SP, Brasil  
paulanardi@fearp.usp.br

<https://orcid.org/0000-0001-7897-3070> 

**Yuri Becaleti dos Santos**

Mestre em Controladoria e Contabilidade na Universidade de São Paulo (USP), Ribeirão Preto/SP, Brasil  
yuri.becaleti.santos@usp.br

<https://orcid.org/0000-0001-8605-0516> 

**Roni Cleber Bonizio**

Doutor em Controladoria e Contabilidade na Universidade de São Paulo (USP)  
Professor na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto (USP), Ribeirão Preto/SP, Brasil  
rbonizio@usp.br

<https://orcid.org/0000-0002-2794-3274> 

**Endereço do contato principal para correspondência\***

Avenida Bandeirantes, 3900, Monte Alegre, CEP: 14040-905 – Ribeirão Preto/SP, Brasil

### Resumo

Estudos anteriores que associaram a persistência do lucro à presença de ativos mensurados pelo valor justo investigaram empresas financeiras em mercados mais desenvolvidos, os quais encontraram evidências de que, o uso do valor justo melhora a persistência dos lucros. Neste estudo, foi investigada a relação entre a persistência do lucro e a presença de ativos mensurados pelo valor justo de empresas não financeiras da América Latina, conferindo a originalidade da pesquisa. Foram aplicadas regressões com dados em painel para uma amostra de empresas não financeiras de 2010 a 2018. Os resultados deste trabalho indicam que há uma menor persistência do lucro de empresas não financeiras que usam valor justo, independentemente do nível da hierarquia, implicando em perda da capacidade preditiva do lucro quando associado ao valor justo. Esses resultados podem ser úteis para analistas, investidores e outros *stakeholders* que usam a contabilidade para fins de previsão do desempenho. Finalmente, este estudo pode fomentar ainda mais a discussão acerca do uso do valor justo na contabilidade.

**Palavras-chave:** Valor Justo; Lucro Líquido; Persistência

### Abstract

Previous studies that linked earnings persistence to the presence of assets measured at fair value investigated financial companies in more developed markets, who found evidence that the use of fair value improves earnings persistence. In this study, the relationship between earnings persistence and the presence of assets measured at fair value of non-financial companies in Latin America was investigated, confirming the originality of the research. Regressions with panel data were applied to a sample of non-financial companies from 2010 to 2018. The results of this work indicate that there is a lower persistence of earnings for non-financial companies that use fair value, regardless of the level of the hierarchy, resulting in loss of predictive ability of earnings when associated with fair value. These results can be useful to analysts, investors, and other stakeholders who use accounting for performance forecasting purposes. Finally, this study can further encourage the discussion about the use of fair value in accounting.

**Keywords:** Fair Value; Earnings; Persistence

## Resumen

Estudios previos que vincularon la persistencia de las ganancias con la presencia de activos medidos a valor razonable investigaron compañías financieras en mercados más desarrollados, quienes encontraron evidencia de que el uso del valor razonable mejora la persistencia de las ganancias. En este estudio se investigó la relación entre la persistencia de utilidades y la presencia de activos medidos a valor razonable de empresas no financieras en América Latina, lo que confirma la originalidad de la investigación. Se aplicaron regresiones con datos de panel a una muestra de empresas no financieras de 2010 a 2018. Los resultados de este trabajo indican que existe una menor persistencia de utilidades para las empresas no financieras que utilizan el valor razonable, independientemente del nivel de jerarquía, resultando en la pérdida de la capacidad predictiva de las ganancias cuando se asocian con el valor razonable. Estos resultados pueden ser útiles para analistas, inversores y otras partes interesadas que utilizan la contabilidad para predecir el rendimiento. Finalmente, este estudio puede fomentar aún más la discusión sobre el uso del valor razonable en la contabilidad.

**Palabras clave:** Valor Razonable; Ingresos netos; Persistencia

## 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 (Ludícibus & Martins, 2007); os autores explicam que, a falta de objetividade e consistência quando da utilização de fluxos de caixa descontados para mensurar o valor justo, pode resultar em elevada incerteza para avaliar a informação.

Alguns estudos recentes (Curtis & Raney, 2018; Ehalaiye et al., 2017; Hsu et al., 2018) se concentraram em investigar a relação entre o uso do valor justo em diversos aspectos. Por exemplo, o estudo de Yao et al. (2018) fornece evidência de que, a aplicação do valor justo em ativos mensurados pelo nível 1 aumenta a persistência dos lucros em bancos, enquanto os níveis 2 e 3 da hierarquia do valor justo não permitem a mesma relação. A mensuração a valor justo pelos níveis 2 ou 3 requer premissas que podem estar disponíveis publicamente ou não, o que implica em maior discricionariedade por parte dos gestores. Se houver pouca ou nenhuma fonte de validação para essas premissas, abre-se a possibilidade de manobras de gerenciamento de resultados (Alaryan et al., 2014).

Ademais, 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 et al., 2010; Barth & Taylor, 2010). Além disso, alguns estudos investigaram como as decisões da gestão voltadas para suavizar o resultado podem influenciar a persistência dos lucros (Tucker & Zarowin, 2006; Dechow et al., 2010; Kolozsvari & Macedo, 2016; Kajimoto et al., 2019).

Ainda quanto a persistência dos lucros, Brunozi Júnior et al. (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, a investigação dessa medida de avaliação no contexto de qualidade do lucro pode ser saudável. Embora a pesquisa de Yao et al. (2018) tenha aceitado a hipótese sobre o uso do valor justo melhorar a persistência dos lucros, 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. Ainda tem-se que o setor bancário é altamente regulado e supervisionado, o que tem algum efeito na persistência (Alves & Macedo, 2020). Mas o que dizer das empresas não financeiras? Pode-se afirmar que o valor justo aumenta a persistência do lucro em empresas não financeiras? Estas dúvidas remetem a uma lacuna na literatura de persistência dos lucros associada a mensuração do valor justo, notadamente para setores não financeiros. Além disso, a presença de incentivos 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.

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. Neste sentido, é relevante estudar as entidades não financeiras, mesmo que a utilização do valor justo seja menor em relação aos bancos, visto que as IFRS aplicam-se aos dois grupos. O estudo pode ser relevante para analistas e outros investidores

que acompanham as empresas de capital aberto, os quais podem elaborar suas previsões a partir do lucro, para fins de avaliação de investimento. Destaca-se que os analistas de mercado monitoram a qualidade dos lucros (Dechow & Schrand, 2004), o que implica em avaliar a persistência do lucro.

Os achados deste estudo contribuem para a literatura de contabilidade financeira, mais especificamente no que se refere à utilização da 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.

## 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 preparadores da 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 proprietário e a firma compõe o cenário de problematização da agência. Os economistas Jensen e Meckling (2008), 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, 2008). 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 discricionabilidade, 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 representação fidedigna<sup>ii</sup>. É o que acontece, por exemplo, com o valor justo.

Outro *trade-off* acontece na realidade brasileira, para os bancos. De acordo com Alves e Macedo (2020), o lucro pelo padrão COSIF-BACEN<sup>iii</sup> apresenta maior persistência, enquanto o lucro CPC-CVM<sup>iv</sup> é mais tempestivo e relevante. Segundo os autores, esse resultado é coerente com a forte regulação e supervisão do setor bancário.

### 2.2 Valor Justo

No Brasil a definição formal de valor justo é estabelecida pelo pronunciamento técnico CPC 46 (IFRS 13), sendo uma mensuração baseada em mercado e não uma mensuração específica da entidade. Entretanto, nem todos esses ativos ou passivos, possuem observações de mercado. Por exemplo, 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.

Contudo, quando há 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 – nível 3. 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 discricionabilidade permitida nos níveis 2 e 3 da hierarquia pode diminuir sua representação fidedigna. 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 representação fidedigna da informação contábil, o que poderia explicar o maior custo observado pelos autores. Segundo a estrutura conceitual, as características principais da representação fidedigna são: representação completa, neutra e isenta de erros. A neutralidade implica em ausência de viés, ou seja, informação que não seja manipulada (PRONUNCIAMENTOS BÁSICOS, 2022).

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, decorrentes da presença de algum viés. 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 et al., 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 representação fidedigna e objetividade, o segundo se destaca por sua relevância. Contudo, critica-se a mensuração a valor justo quando há demasiada subjetividade, resultando em menor representação fidedigna 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.

### 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 pela *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 et al. (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 et al. (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.

A suavização dos lucros é outro elemento que pode explicar a persistência do resultado contábil. 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), e os lucros persistentes são mais úteis na avaliação de investimentos. Destaca-se que as práticas de suavização não implicam necessariamente em maior persistência do lucro (Kolozsvari & Macedo, 2016; Kajimoto et al., 2019).

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 da relação entre o valor justo e a persistência dos lucros. 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 et al., 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”, 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) tenham observado maior persistência, 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 et al., 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. Por 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 et al. (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 representação fidedigna 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:

**H<sub>2</sub>: 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 et al., 2003). Além disso, no caso da mensuração de investimentos sem mercado ativo, os gestores podem postergar a incorporação de novas informações às reavaliações de ativos mensurados pelo valor justo, com objetivo de suavizar os resultados (Curtis & Raney, 2018). Essa expectativa está coerente com o resultado de Yao et al. (2018), os quais não observaram persistência para níveis 2 e 3 da hierarquia do valor justo. Para as empresas de setores não financeiros espera-se um resultado similar. Por isso, a hipótese 3 pode ser descrita:

**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.**

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. Os dados de valor justo dos ativos foram coletados diretamente na base Capital IQ, inclusive separados por níveis. As tabelas 1 e 2 mostram o número de empresas observadas por país e por setor.

Tabela 1

**Contagem de empresas por país**

País		
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 2

**Contagem de empresas por setor**

Setor		
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 3 sintetiza algumas informações sobre este processo.

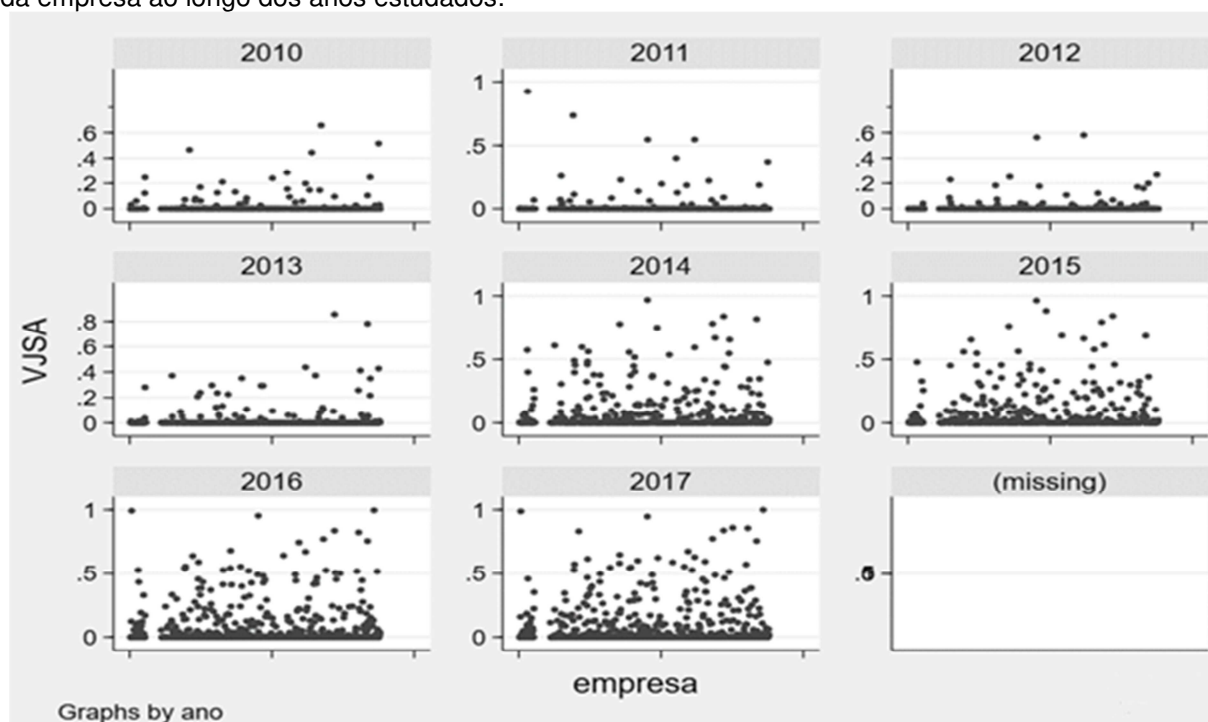
Tabela 3  
**Contagem de observações por período**

Ano	Número de Observações		Observações de Valor Justo	
2010	626	84,59%	50	7,99%
2011	637	86,08%	47	7,38%
2012	637	86,08%	54	8,48%
2013	639	86,35%	83	12,99%
2014	645	87,16%	241	37,36%
2015	643	86,89%	245	38,10%
2016	645	87,16%	292	45,27%
2017	638	86,22%	309	48,43%
	5.110	86,32%	1.321	25,85%

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 1 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 1 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:

$$(i) \quad \beta_1 LSA_{it} + \beta_2 VJ_{it} + \beta_3 LSA\_VJ_{it}$$

$$(ii) \quad LSA_{it}(\beta_1 + \beta_3 VJ_{it}) + \beta_2 VJ_{it}$$

$$(iii) \quad LSA_{it}(\beta_1 + \beta_3 \times 1) + \beta_2 VJ_{it}$$

$$(iv) \quad LSA_{it}(\beta_1 + \beta_3) + \beta_2 VJ_{it}$$

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 2:

#### Modelo 2:

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

Em que:

$\alpha$  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 variável tamanho é uma característica que pode influenciar a persistência dos lucros (Yao et al., 2018).

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 do lucro 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 et al., 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, ou ainda, uma redução dos coeficientes. Essa expectativa é explicada pela possibilidade de erros de mensuração (Eckel et al., 2003; Alaryan et al., 2014), e um ambiente institucional fraco em países *civil law* (La Porta et al., 1998). Os países investigados nesta pesquisa são da América Latina, e a maioria é de origem *civil law*. O sistema legal desses países pode influenciar seus aspectos institucionais, inclusive a qualidade da informação contábil (La Porta et al., 1998; Armstrong et al., 2010). No caso de países com menores níveis de *enforcement*, o comportamento oportunístico dos gestores é observado de maneira mais acentuada em relação a outros



países. Uma explicação pode ser pelas diferenças institucionais entre os países, que podem influenciar os resultados (Pirveli & Zimmermann, 2019).

Em seguida, 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

Inicialmente, apresenta-se a tabela 4 de estatística descritiva para *LSA* e *Tamanho*, para ter conhecimento do comportamento destes variáveis ao longo do período estudado.

Tabela 4  
Estatística descritiva

	Média		Desvio Padrão	
	<i>LSA</i>	<i>Tamanho</i>	<i>LSA</i>	<i>Tamanho</i>
2010	-0,03	7,97	1,36	3,22
2011	-0,18	8,02	2,90	3,30
2012	-0,04	8,17	0,88	3,22
2013	-0,05	8,37	0,79	3,14
2014	0,00	8,45	0,74	3,14
2015	-0,06	8,53	0,99	3,19
2016	-0,14	8,52	2,37	3,22
2017	-0,01	8,64	0,36	3,14
2018	-0,01	8,69	0,51	3,19

Fonte: Elaborado pelos autores.

Legenda: *LSA* é o lucro sobre o ativo total, e *Tamanho* é o logaritmo natural do ativo total.

Finalmente, 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 5 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: *LSA* é o lucro sobre o ativo total, *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*, e *Tamanho* é o logaritmo natural do ativo total. \* 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, 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, o que está coerente com os resultados deste trabalho.

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:

$$(i) \quad LSA_{it}(\beta_1 + \beta_3 \times 1) + \beta_2 VJ_{it}$$

$$(ii) \quad LSA_{it}(\beta_1 + \beta_3) + \beta_2 VJ_{it}$$

$$(iii) \quad LSA_{it}(0.156 - 0.250) + \beta_2 VJ_{it}$$

$$(iv) \quad -0.094 LSA_{it} + \beta_2 VJ_{it}$$

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 et al., (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 em algumas jurisdições que adotam IFRS (La Porta et al., 1998; Armstrong et al., 2010).

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 6.

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
$Tamanho$	+	0.0436041	***	2.77	0.006
$Constante$	-	0.4702791	***	-3.86	0.000

Fonte: Elaborado pelos autores com auxílio do Stata ®

Legenda:  $LSA$  é o lucro sobre o ativo total,  $VJn1$  é a variável *dummy* que recebe 1 quando a empresa tem algum ativo mensurado pelo valor justo nível 1, 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  $VJn1$ . 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. \* 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 tabela 7.

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 à ausência de significância estatística.

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
%	<b>22%</b>	<b>28%</b>	<b>3%</b>	<b>32%</b>	<b>2%</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>	<b>100%</b>

Fonte: Elaborado pelos autores

Os achados desta pesquisa sugerem que os ativos mensurados pelo valor justo estão associados 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 e Zimmerman (1986) e Bernard e Skinner (1996)<sup>vi</sup>. 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-se apresentar a seguinte síntese dos resultados na tabela 8:

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

Finalmente, os resultados revelam a ausência de capacidade preditiva do lucro quando associado ao valor justo, revelando uma piora na persistência do lucro em empresas da América Latina, um ambiente legal mais fraco. Contudo, a falta de persistência não implica em baixa relevância ou representação fidedigna da informação contábil, visto que, os atributos da informação contábil não podem ser maximizados igualmente. Com isso, recomenda-se a extensão deste estudo para contemplar outras características qualitativas da informação financeira, por exemplo, a relevância da informação contábil.

Esses resultados podem ser úteis para analistas, investidores e outros *stakeholders* que usam a contabilidade para fins de previsão do desempenho das empresas. Além disso, este estudo pode fomentar ainda mais a discussão acerca do uso do valor justo na contabilidade. Os resultados dessa pesquisa revelam que a aplicação do valor justo requer uma reflexão crítica, pois as normas são constantemente revisadas pelo *Board*, coerente com a visão, de que, ainda pode-se melhorar o conjunto das normas internacionais de contabilidade. Considerando o exemplo do *Post-implementation Review, IFRS 9 Financial Instruments, Classification and Measurement*, houve uma preocupação do *Board* em revisar a IFRS 9. Embora o foco do documento não tenha sido discutir o valor justo em si, é assumido que, no *Basis for Conclusions* da IFRS 9, o valor justo fornece as informações mais úteis sobre o valor, tempestividade e

incerteza dos fluxos de caixa decorrentes de investimentos. Todavia, esse estudo revela que o valor justo reduz a capacidade preditiva do lucro na América Latina, o que requer uma avaliação crítica sobre os objetivos das normas e se eles estão sendo atingidos.

## 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 financeiras, 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 representação fidedigna 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, a variação a valor justo dos ativos. Ainda pode-se investigar a persistência dos lucros em entidades financeiras da América Latina. Além disso, estudos futuros 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. Por fim, 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.

## Referências

- Alaryan, L. A. Haija, A. A. A., & Alrabei; A. M. (2014). The Relationship Between Fair Value Accounting And Presence Of Manipulation In Financial Statements. *International Journal Of Accounting And Financial Reporting*, 4(1), 221-237. DOI: <https://doi.org/10.5296/ijaf.v4i1.5405>
- 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. DOI <https://doi.org/10.11606/T.2.2011.tde-03092012-145854>
- Alves, G. G. A., & Macedo, M. A. S. (2020). Tempestividade, Relevância e Persistência dos Lucros para Instituições Financeiras no Brasil: uma análise comparativa entre os padrões COSIF-BACEN e CPC-CVM para o período de 2010 a 2018. *Anais do XX USP International Conference in Accounting*, São Paulo, SP, Brasil, 20
- 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), 31-61. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.1.31>
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (Ifrs): Pros And Cons For Investors, *Accounting And Business Research*, 36:Sup1, 5-27. <https://doi.org/10.1080/00014788.2006.9730040>
- Barth, E., M., (2018). The Future Of Financial Reporting: Insights From Research. *A Journal Of Accounting, Finance And Bussiness Studies*, 54(1). <https://doi.org/10.1111/abac.12124>
- Barth, M., & Taylor, D. (2010). In Defense Of Fair Value: Weighing The Evidence On Earnings Management And Asset Securitizations. *Journal Of Accounting And Economics*, 49, 26–33. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.10.001>

Barth, M. E., Landsman, W. R., & Wahlen, J. M. (1995). Fair Value Accounting: Effects On Banks' Earnings Volatility, Regulatory Capital, And Value Of Contractual Cash Flows. *Journal Of Banking And Finance*, 19(3-4), 577-605. [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(94\)00141-O](https://doi.org/10.1016/0378-4266(94)00141-O)

Bernard, V. L., & Skinner, D. J. (1996). What Motivates Managers' Choice Of Discretionary Accruals? *Journal Of Accounting And Economics*, 22, 313-325. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(96\)00431-4](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(96)00431-4)

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. (2017). Persistência e Value Relevance dos Resultados Contábeis com a Adoção das IFRS: um estudo em empresas de países do Glenif. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 36(3), 33-51. DOI: <https://doi.org/10.4025/enfoque.v36i3.31820>

Coase, R. H. (1937). The Nature Of The Firm. *Economica*, 4(16), 386-405.

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

Dechow, P. M., Myers, L. A., & Shakespeare, C. (2010). Fair Value Accounting And Gains From Asset Securitizations: A Convenient Earnings Management Tool With Compensation Side-Benefits. *Journal Of Accounting And Economics*, 49(1-2), 2-25. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.006>

Dechow, P. M. & Schrand, C. M. (2004). Earnings Quality. The Research Foundation of CFA Institute. United States of America. Disponível em: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/book/rf-publication/2004/rf-v2004-n3-3927-pdf.pdf> . Acesso em 17 junho de 2022.

Ehalaiye, D., Tippett, M., & Van Zijl, T. (2017). The Predictive Value Of Bank Fair Values. *Pacific Basin Finance Journal*, 41, 111-127. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2016.10.008>

Eckel, L., Fortin, S., & Fisher, K. (2003) The choice of discount rate for external reporting purposes: considerations for standard setting. *Accounting Forum*, 27(1). DOI: <https://doi.org/10.1111/1467-6303.00095>

Frankel, R., & Litov, L. (2009). Earnings Persistence, *Journal Of Accounting And Economics*, 47, 182-190. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.11.008>

Hsu, A. W., Hsin, P. H., & Song, Y. J. (2018). Fair Value Disclosures And Crash Risk. *Journal Of Contemporary Accounting And Economics*, 14(3), 358-372. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2018.10.003>

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. DOI: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772007000300002>

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2008). Teoria Da Firma: Comportamento Dos Administradores, Custos De Agência E Estrutura De Propriedade. *Rae Revista De Administração De Empresas*, 48(2), 87-125.

Kajimoto, C. G. K., Nakao, S. H., & Moraes, M. B. C. (2019). A Suavização do Lucro Líquido e a Persistência das Contas de Resultado nas Empresas Brasileiras de Capital Aberto. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 13(1), 1-17. DOI: <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2019.154173>

Kolozsvari, A. C., & Macedo, M. A. (2016). Análise Da Influência Da Presença Da Suavização De Resultados Sobre A Persistência Dos Lucros No Mercado Brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(72), 306-319. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201602610>

La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). *Law And Finance. Journal Of Political Economy*, 106(6), 1113-1155. <https://doi.org/10.1086/250042>

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. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.racreg.2014.02.009>



- Penman, S. H. (2007). Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus?. *Accounting and business research*, 37(sup1), 33-44.
- Pirveli, E., & Zimmermann, J. (2019). Do wealthy economies have better accounting quality? International evidence. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(2), 92-110. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22382>
- PRONUNCIAMENTOS BÁSICOS (R2) – CPC 00 – Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – Conceptual Framework. Comitê De Pronunciamentos Contábeis (CPC). 2022. Brasília, DF. Disponível em: [http://www.cpc.org.br/Arquivos/Documentos/573\\_CPC00\(R2\).pdf](http://www.cpc.org.br/Arquivos/Documentos/573_CPC00(R2).pdf). Acesso em 24 fevereiro de 2022.
- Santiago, J. R., Cavalcante, P. R. N., & Paulo, E. (2015). Análise da Persistência e Conservadorismo no Processo de Convergência Internacional nas Empresas de Capital Aberto do Setor de Construção no Brasil. *Revista Universo Contábil*, 11(2), 174-195. doi: <https://doi.org/10.4270/ruc.2015217>
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory*, 6th, University of Waterloo Prentice Hall Canada.
- Silva, J. P. Da Bonfim, M. P. Niyama, J. K. & Silva, C. A. T. (2017). Adoção ao Padrão IFRS e Earnings Quality: A Persistência do Lucro das Empresas Listadas na Bm&Fbovespa. *Revista De Contabilidade E Organizações*, 11(29), 46. DOI: <https://doi.org/10.11606/rco.v11i29.125846>
- Sloan, R. G. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings? *The Accounting Review*, 71(3), 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. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1375>
- 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. <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-19032012-192122/en.php>. DOI <https://doi.org/10.11606/D.12.2011.tde-19032012-192122>
- Tucker, J. W., & Zarowin, P. A. (2006). Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness? *The Accounting Review*, 81(1), 251-270.
- Wang, H., & Zhang, J. (2017). Fair Value Accounting And Corporate Debt Structure. *Advances In Accounting*, 37, 46–57. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2017.02.002>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. New Jersey: Prentice-Hall.
- 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. (2018). Fair Value Accounting And Earnings Persistence: Evidence From International Banks. *Journal Of International Accounting Research*, 17(1), 47–68. <https://doi.org/10.2308/jiar-51983>

## NOTAS

### AGRADECIMENTOS

Os autores agradecem às contribuições dos participantes do XX USP International Conference in Accounting.

### CONTRIBUIÇÃO DE AUTORIA

Concepção e elaboração do manuscrito: Y. B. Santos, R. L. M. Silva

Coleta de dados: Y. B. Santos

Análise de dados: Y. B. Santos, R. L. M. Silva

Discussão dos resultados: Y. B. Santos, R. L. M. Silva, P. C. C. Nardi, R. C. Bonizio

Revisão e aprovação: Y. B. Santos, R. L. M. Silva, P. C. C. Nardi, R. C. Bonizio

### CONJUNTO DE DADOS DE PESQUISA

O conjunto de dados que dá suporte aos resultados deste estudo não está disponível publicamente.

## FINANCIAMENTO

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001. (Portaria Nº 206, de 04/09/2018).

## CONSENTIMENTO DE USO DE IMAGEM

Não se aplica.

## APROVAÇÃO DE COMITÊ DE ÉTICA EM PESQUISA

Não se aplica.

## CONFLITO DE INTERESSES

Não se aplica.

## LICENÇA DE USO

Os Direitos Autorais para artigos publicados neste periódico são do autor, com direitos de primeira publicação para a Revista. Em virtude de aparecerem nesta Revista de acesso público, os artigos são de uso gratuito, com atribuições próprias, em aplicações educacionais, de exercício profissional e para gestão pública. A Revista adotou a licença [Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional - CC BY NC ND](#). Esta licença permite acessar, baixar (download), copiar, imprimir, compartilhar, reutilizar e distribuir os artigos desde que com a citação da fonte, atribuindo os devidos créditos de autoria. Nesses casos, nenhuma permissão é necessária por parte dos autores ou dos editores. Autores têm autorização para assumir contratos adicionais separadamente, para distribuição não-exclusiva da versão do trabalho publicada nesta revista (ex.: publicar em repositório institucional ou um capítulo de livro).

## PUBLISHER

Universidade Federal de Santa Catarina. Curso de Ciências Contábeis e Programa de Pós-graduação em Contabilidade. Publicação no [Portal de Periódicos UFSC](#). As ideias expressadas neste artigo são de responsabilidade de seus autores, não representando, necessariamente, a opinião dos editores ou da universidade.

## EDITORES

José Alonso Borba, Denize Demarche Minatti Ferreira, Carlos Eduardo Facin Lavarda.

## HISTÓRICO

Recebido em: 10/07/2021 – Revisado por pares em: 22/11/2021 – Reformulado em: 30/06/2022 – Recomendado para publicação em: 30/06/2022 – Publicado em: 15/07/2022

---

<sup>i</sup> Um estudo a nível global na Thomson Reuters Eikon constatou que, o faturamento das empresas não financeiras representa 84% das empresas de todos os setores, exceto o setor de energia, o que mostra a relevância econômica das entidades não financeiras.

<sup>ii</sup> A gestão pode usar seu julgamento para fornecer informação mais relevante do ponto de vista de avaliação, mas, na medida que, premissas internas são usadas, a informação pode perder a sua representação fidedigna (Scott, 2012). A mesma discussão pode ser feita a partir da estrutura conceitual por meio das características qualitativas relevância e representação fidedigna (PRONUNCIAMENTOS BÁSICOS, 2022).

<sup>iii</sup> Padrão Contábil das Instituições Reguladas pelo Banco Central do Brasil.

<sup>iv</sup> Lucro de acordo com as *International Financial Reporting Standards* – IFRS.

<sup>v</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).

<sup>vi</sup> Há uma dificuldade em atestar a qualidade do valor justo, devido a erros, existência de vies e aleatoriedade nas estimativas (Penman, 2007; Song, Thomas & Yi, 2010).