



REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL

Universidade Federal do Rio Grande do Norte

ISSN 2176-9036

Vol. 16, n. 2, Jul./Dez., 2024

Sítios: <https://periodicos.ufrn.br/index.php/ambiente>

<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/Ambiente>

Artigo recebido em: 20.06.2023. Revisado por pares em: 09.10.2023. Reformulado em: 23.10.2023. Avaliado pelo sistema double blind review

DOI: 10.21680/2176-9036.2024v16n2ID32914

Análise comparativa da qualidade das informações contábeis entre empresas francesas, brasileiras e latino-americanas

Comparative analysis of the quality accounting information among french, brazilian and latin american companies

Análisis comparativo de la calidad de la información contable entre empresas francesas, brasileñas y latinoamericanas

Autores

Antônio Artur de Souza

Professor Pós-Doutor em Finanças, com conhecimentos nas áreas de contabilidade, finanças e sistemas de informação, atua na Faculdade de Ciências Econômicas (FACE) da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Endereço: Avenida Presidente Antônio Carlos, 6627 - Pampulha - Belo Horizonte – MG CEP: 31270-901. Telefone: (31) 99973-8086.

<https://cepead.face.ufmg.br/> Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4725-0758>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/0597505816212353>

E-mail: artur@face.ufmg.br

Simone Evangelista Fonseca

Professora Doutora em Administração, com conhecimento na área de finanças, atua no Instituto de Ciências Sociais Aplicadas (ICSA) da Universidade Federal de Ouro Preto (UFOP). Endereço: Rua do Catete, 166, Mariana - MG, CEP: 35420-000. Telefone: (31) 99909-6048 <https://icsa.ufop.br/> Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1169-8614>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/5220117639109190>

E-mail: simone_fonseca16@hotmail.com

Letícia Drummond Rezende

Doutoranda em Administração, com conhecimentos na área de finanças, pelo Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração (CEPEAD) na Faculdade de Ciências Econômicas (FACE), da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Endereço: Avenida Presidente Antônio Carlos, 6627 - Sala 4012 - Pampulha - Belo Horizonte – MG CEP: 31270-901. Telefone: (31) 99202-9161. <https://cepead.face.ufmg.br/> Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1800-3459>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/8084815567446370>

E-mail: letsdr@yahoo.com.br

Resumo

Objetivo: Comparar a Qualidade da Informação Contábil (QIC) de empresas de capital aberto, em mercados com níveis distintos de desenvolvimento econômico, representados pela França, Brasil e demais países latino-americanos (estes em conjunto).

Metodologia: A abordagem metodológica foi quantitativa, com uso de estatísticas descritivas e exploratórias, e regressão com dados em painéis desbalanceados. Os dados utilizados envolveram os seguintes períodos: mercado francês, entre 1987 e 2017; mercado brasileiro, entre 1995 e 2017; e mercado latino-americano, entre 1989 e 2015.

Resultados: Os resultados apontaram diferenças estruturais da QIC em demonstrações financeiras entre os mercados analisados, indicando que o mais desenvolvido apresenta melhor QIC.

Contribuições do Estudo: Como contribuição prática, esta pesquisa pode subsidiar decisões dos investidores, ao mesmo tempo que o conhecimento acadêmico gerado revela que mercados em contextos econômicos diversos apresentam diferentes níveis de QIC.

Palavras-chave: Mercado de capitais. Persistência dos lucros. Relevância do preço. Qualidade das informações contábeis.

Abstract

Purpose: This paper aimed to compare the Quality of Accounting Information (QAI) of publicly traded companies in markets with distinct levels of economic development, represented by France, Brazil and other Latin American countries (the latter together).

Methodology: The methodological approach was quantitative, with the use of descriptive and exploratory statistics, and regression with unbalanced panel data. The data used involved the following periods: French market, from 1987 to 2017; Brazilian, from 1995 to 2017 and Latin American, from 1989 to 2015.

Results: The results pointed out structural differences of QAI in financial statements between the analyzed markets, indicating that the more developed one presents better QAI.

Contributions of the Study: The practical contribution of this research can subsidize investor decisions, while the academic knowledge generated reveals that markets in diverse economic contexts present different levels of QAI.

Keywords: Capital Markets. Earnings persistence. Price Relevance. Quality of Accounting Information.

Resumen

Objetivo: Este trabajo tuvo como objetivo comparar la Calidad de la Información Contable (CIC) de las empresas que cotizan en bolsa en mercados con diferentes niveles de desarrollo económico, representados por Francia, Brasil y otros países de América Latina (estos últimos en conjunto).

Metodología: El enfoque metodológico fue cuantitativo, utilizando estadística descriptiva y exploratoria, y regresión con datos de panel no balanceados. Los datos utilizados abarcaron los siguientes períodos: mercado francés, de 1987 a 2017; brasileño, de 1995 a 2017, y latinoamericano, de 1989 a 2015.

Resultados: Los resultados señalaron diferencias estructurales de CIC en los estados financieros entre los mercados analizados, indicando que el más desarrollado presenta mejor CIC.

Contribuciones del Estudio: La contribución práctica de esta investigación puede subsidiar las decisiones de los inversores, mientras que el conocimiento académico generado revela que los mercados en diversos contextos económicos presentan diferentes niveles de CIC.

Palabras clave: Mercados de capitales. Persistencia de beneficios. Relevancia del Precio. Calidad de la Información Contable.

1 Introdução

A Qualidade da Informação Contábil (QIC) possibilita aos gestores decidirem sobre a melhor alocação dos recursos disponíveis, para maximizar o valor para os acionistas. Schipper e Vincent (2003) afirmam que a informação contábil de qualidade é importante para aqueles que utilizam as demonstrações contábeis para a tomada de decisões de investimento. A QIC reflete o desempenho econômico-financeiro da empresa, a partir de suas demonstrações financeiras, por meio das quais investidores e outras partes interessadas estimam fluxos de caixa líquidos futuros (Guerra, Maia, Takamatsu & Francisco, 2018). A relevância da informação contábil para o mercado de ações destaca-se, nesse sentido, pela sua utilidade de informar aos investidores acerca dos retornos de ativos, permitindo-lhes comparar suas expectativas em relação ao desempenho financeiro das empresas com o desempenho real (Mazzioni & Klann, 2016) e decidir com maior acurácia seus investimentos.

Desde os clássicos trabalhos de Ball e Brown (1968) e de Beaver (1968), várias pesquisas (como a de Dechow, Ge & Schrand (2010); Silva, Mazzioni & Vargas (2020); Souza, Fonseca & Martucheli, 2022) têm sido desenvolvidas para aprimorar a modelagem e as discussões acerca da QIC das empresas. Assim, para estimar a QIC, Dechow *et al.* (2010) revisaram e categorizaram seus determinantes mais utilizados: (i) quanto à propriedade dos resultados, usando como métricas a persistência dos resultados, os *accruals* normais e anormais, a suavização de resultados (*smoothness*), o reconhecimento assimétrico e oportuno de perdas (conservadorismo e oportunidade) e o cumprimento das metas; (ii) quanto à reação dos investidores aos resultados, envolvendo o uso de modelos com significância do retorno/lucro como *proxy* de qualidade dos resultados.

Silva *et al.* (2020) afirmam que a QIC é importante também para os usuários externos às empresas, devendo apresentar relevância a fim de evitar informações inúteis, que poderiam causar prejuízos aos investidores. Os autores declaram que empresas com maior concentração de capital possuem maior QIC, pois necessitam mostrar credibilidade aos acionistas. Ainda, empresas internacionalizadas apresentam maior QIC, quando comparadas às não internacionalizadas, devido à maior exigência das informações divulgadas, tanto em seu país de origem quanto no mercado de capitais em que atuam (Silva *et al.*, 2020).

Em um mercado globalizado, a assimetria informacional precisa ser combatida por meio da transparência da informação contábil, a fim de minimizar prejuízos decorrentes de investimentos feitos “às cegas”. Assim, a QIC deve ser avaliada com base no contexto político e econômico, mediante as características das empresas e o seu desempenho divulgado no mercado (Souza *et al.*, 2022). Nesse contexto, existem dificuldades de padronização internacional de estimação da QIC e de suas conseqüentes variações entre mercados. Portanto, o presente estudo foi motivado pela pergunta de pesquisa: **existem diferenças significativas na QIC de empresas em contextos de desenvolvimento econômico diversos?**

Para respondê-la, o objetivo deste artigo consistiu em analisar, comparativamente, os níveis da QIC das empresas de capital aberto dos mercados francês, brasileiro e de alguns outros países da América Latina, que têm níveis de desenvolvimento econômico desenvolvido (França) e em desenvolvimento (Brasil e América Latina). De acordo com o relatório *Global Economic Prospects* do Banco Mundial de junho de 2023 (World Bank Group, 2023), os mercados desenvolvidos são constituídos por países como Estados Unidos, Japão, a área do Euro (Europa) e China. Já os mercados em desenvolvimento e emergentes são formados por países como Rússia, demais países do sudeste asiático, América Latina, Caribe, Oriente Médio e Norte da África (World Bank Group, 2023).

Na presente pesquisa, a QIC foi avaliada segundo modelos de persistência dos lucros e relevância do preço das ações, conforme utilizado no estudo de Souza *et al.* (2022) e discutido por Dechow *et al.* (2010). Este trabalho se justifica uma vez que análises comparativas da QIC de empresas latino-americanas e europeias não são comumente encontradas entre os trabalhos científicos da área, sobretudo, tratados de forma simultânea. Ademais, segundo Guerra *et al.* (2018), não existe uma definição precisa da QIC e nem uma métrica que estabeleça as *proxies* ideais, sendo relevante a realização de novas análises e aprofundamento na compreensão da temática, consistindo em uma contribuição teórica desse estudo para a área de pesquisa. A contribuição prática fundamenta-se na importância da aquisição de informações contábeis confiáveis, fidedignas, tempestivas, relevantes e transparentes para a tomada de decisão mais assertiva pelo investidor, principalmente em mercados emergentes, nos quais a informação contábil tende a ser menos transparente (em função da impunidade a práticas indevidas) (Algrari & Ahmed, 2019).

2 Revisão da Literatura

2.1 Qualidade das Informações Contábeis em Diferentes Contextos Econômicos

A informação contábil consiste em um conjunto de variáveis fundamentais que orienta o processo de tomada de decisão financeira (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011; Jarah & Iskandar, 2019; Manchilot, 2019), retratando informações acerca das empresas e subsidiando a avaliação do seu desempenho financeiro (Algrari & Ahmed, 2019). Os lucros e os custos reportados em relatórios financeiros constituem o primeiro indicativo da QIC e

servem como subsídios para a tomada de decisão de investimentos em empresas de capital aberto (Guerra *et al.*, 2018). Para Mazzioni e Klann (2016), a análise da QIC reduz o grau de incerteza e de assimetria da informação, sendo um mecanismo que impede a expropriação dos recursos.

As empresas são motivadas a divulgarem a informação contábil por meio de fomentos, a exemplo da concorrência internacional que criou incentivos para melhorar a QIC, uma vez que investidores estrangeiros preferem demonstrações financeiras de alta qualidade (Mazzioni & Klann, 2018). Mazzioni e Klann (2018) analisaram estudos internacionais sobre fatores que influenciam a QIC e concluíram que ela sofre impactos (i) de aspectos regulatórios (como padrões de contabilidade dos IFRS - *International Financial Reporting Standards*); (ii) do sistema legal do país; (iii) de leis para proteção do mercado de valores mobiliários; (iv) da proteção legal dos interesses de acionistas minoritários; (v) de normas de contabilidade e auditoria; (vi) de eficiência e integridade legal sobre os negócios; e, finalmente, (vii) da influência do sistema tributário no alinhamento entre o lucro contábil e o tributável.

Apesar das normas e leis existentes, gestores corporativos podem usar seu poder discricionário nos relatórios para transmitir informações sobre o desempenho financeiro das empresas, fazendo uso indevido dos fatores descritos, segundo seus próprios critérios e interesses pessoais (Mazzioni & Klann, 2018; Cappellesso, Niyama & Rodrigues, 2020). Rodrigues e Niyama (2018) justificam que a globalização econômica, intensificada na segunda metade do século XX, demandou a internacionalização das empresas e a reconciliação das informações contábeis de países estrangeiros com os padrões do país-sede da empresa. Os autores explicam que a assimetria informacional surgiu devido ao descumprimento de normas contábeis em diversas nações, resultando em dados que impossibilitavam decisões confiáveis.

Nesse contexto, líderes do G-20 (grupo das 20 maiores economias mundiais) solicitaram aos organismos internacionais de contabilidade a intensificação dos esforços para atingir o objetivo do IASB (*International Accounting Standards Board*) de promover a melhoria da qualidade informacional quanto à sua padronização e utilidade (Rodrigues & Niyama, 2018). Cappellesso *et al.* (2020) afirmam que, apesar de a regulação da contabilidade ter como objetivo o fornecimento de informações de qualidade, sua necessidade ainda é questionada em relação à obrigatoriedade de divulgação. Isso acontece porque aqueles que defendem o livre mercado argumentam que mercados desenvolvidos incentivariam os gestores a divulgarem as informações, mesmo sem regulação. Ademais, a divulgação voluntária pode não suprir as necessidades informacionais dos usuários, necessitando a intervenção do Estado, o que justificaria a regulação (Cappellesso *et al.*, 2020).

A existência de órgãos reguladores do mercado de capitais, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Brasil, auxilia a divulgação da QIC. Ao exercer o papel de fiscalizador, esses órgãos coíbem fraudes e manipulações, e asseguram aos investidores acesso a informações confiáveis das empresas. A imposição de adoção das IFRS em vários países é outra forma de a regulação influenciar a QIC (Rodrigues & Niyama, 2018; Cappellesso *et al.*, 2020). Entre os estudos que analisam a QIC nos mercados de economias diversas, encontra-se o trabalho de Houqe, Easton e Zijl (2014), que revelou que países de direito anglo-saxão (*common law*) geralmente ofereciam melhor proteção ao investidor, enquanto países da Europa Ocidental de direito civil (*civil law*) ofereciam baixa proteção aos investidores.

Rathke, Santana, Lourenço e Dalmácio (2016) analisaram o nível de gerenciamento de resultados após a adoção das IFRS na América Latina, comparando-o com aquele de países anglo-saxões e europeus. Os resultados mostraram que os mercados latino-americanos apresentavam maior nível de gerenciamento de resultados que os anglo-saxões e europeu-continetais. Os autores concluíram que, mesmo quando há incentivos para informações de alta

qualidade, as características do país de origem ainda influenciavam a QIC, o que foi confirmado no estudo de Mazzioni e Klann (2018).

Bourkhis e Najar (2017) investigaram o impacto da regulação sobre a QIC em economias emergentes e constataram que houve melhorias nas informações devido à redução do gerenciamento de resultados. Di Martino, Dicuonzo, Galeone e Dell'Atti (2017) relataram uma redução de práticas discricionárias em bancos europeus, após a implementação de regulações mais exigentes. A pesquisa de Carneiro, Rodrigues e Craig (2017) avaliou a harmonização contábil internacional dos 13 países (na época do estudo) do Grupo de Normas de Contabilidade da América Latina (GLASS ou GLENIF), cujo resultado mostrou que os obstáculos enfrentados pelo GLENIF abrangiam fatores como falta de contadores treinados, fiscalização pouco confiável, complexidade técnica e barreiras culturais à compreensão do modelo contábil anglo-saxônico, que dificultavam a produção de informações contábeis de boa qualidade.

Li (2021) apontou a importância da QIC no mercado chinês, no qual a confiabilidade da divulgação de informações contábeis desempenha um papel relevante no desenvolvimento econômico do país, uma vez que ela afeta a regulamentação macroeconômica, impactando o mercado de valores mobiliários. Segundo o autor, a Comissão Regulatória de Títulos da China (CSRC – *China Securities Regulatory Commission*) vem melhorando seu sistema de divulgação de informações contábeis e reforçando sua responsabilidade regulatória, com a finalidade de reduzir problemas como: (i) intempestividade da divulgação da informação contábil; (ii) divulgação de informação contábil falsa, resultando em riscos para os investidores e para o mercado; e (iii) falta de profissionais capacitados para divulgar corretamente a informação contábil.

O estudo de Daradkeh e Atta (2021) associou a precariedade da QIC com o prejuízo financeiro de 157 empresas industriais no norte da Turquia. Os autores sugeriram melhorias para as empresas como o fornecimento regular de melhor QIC com valor preditivo, o uso de sistemas de informação contábil mais eficientes, monitoramento periódico da contabilidade e capacitação dos preparadores e usuários da QIC.

2.2 Mensuração da Qualidade das Informações Contábeis

2.2.1 Persistência dos Lucros

A QIC tem sido empiricamente considerada como fator de impacto sobre os preços dos ativos, quando associada à persistência e previsibilidade de ganhos (lucros), bem como aos erros de previsão (Dechow *et al.*, 2010; Dang, Li & Yang, 2018). A QIC pode ser mensurada indiretamente por variáveis desenvolvidas na literatura, agrupadas em categorias, a exemplo da persistência de lucros, do reconhecimento oportuno de perdas, de indicadores de distorção de perdas entre outras características empresariais (Dechow *et al.*, 2010).

Ball e Brown (1968) observaram que o lucro de uma empresa pode trazer informações relevantes sobre seu desempenho financeiro futuro, pois está associado ao retorno das ações. Dechow *et al.* (2010) afirmam que lucros de alta qualidade fornecem informações mais fidedignas sobre o desempenho, pelo fato de serem melhores preditores de fluxos futuros de dividendos, e, portanto, do valor da ação ou valor da empresa. As autoras concordam com Kajimoto e Nakao (2018), quando declaram que, quanto maior a persistência dos lucros, melhor a QIC e mais sustentáveis serão os lucros e fluxos de caixa futuros, possibilitando uma melhor avaliação patrimonial e retorno das ações.

Para Mazzioni e Klann (2018), a persistência dos lucros está diretamente relacionada ao menor risco da informação contábil ruim, uma vez que investidores demonstram menos preocupações acerca de alterações sobre esses lucros no futuro, uma vez que geram erros menores de avaliação. Nardi, Amadi e Silva (2019) concordam com Mazzioni e Klann (2018) ao declararem que a persistência dos lucros serve como indicativo de permanência de suas variações, indicando que ganhos mais persistentes são mais sustentáveis e percebidos como de alta qualidade, oferecendo melhor embasamento para as decisões de investimentos.

2.2.2 Relevância dos Preços das Ações

Nardi *et al.* (2019) declaram que os investidores se preocupam em identificar as fontes de informações que influenciam os preços das ações, bem como os riscos de não obterem o retorno desejado. Para isso, eles precisam de informações disponibilizadas em tempo hábil, que sejam úteis e relevantes para suas decisões. Nesse contexto, a QIC deve ser conservadora, para haver equilíbrio entre o otimismo dos gestores e a realidade da empresa, de forma a assegurar que informações excessivamente otimistas não sejam reportadas aos investidores, o que influenciaria negativamente suas decisões (Nardi *et al.*, 2019).

Na seção seguinte, foram descritos os modelos de mensuração da QIC. Para o modelo de persistência dos lucros, partiu-se da premissa de que lucros não aleatórios são mais úteis para a avaliação das empresas (Kolozvári & Macedo, 2016) e que sua persistência pode ser expressa pelo beta (β) da reta de regressão *cross-section* dos ganhos.

3 Procedimentos Metodológicos

Um diferencial desta pesquisa reside na avaliação da QIC a partir de três contextos mercadológicos distintos de empresas de capital aberto, quais sejam, o francês, o brasileiro e outros países latino-americanos. Todos os períodos de coleta dos dados foram definidos conforme as respectivas disponibilidades, sendo obtidos das bases de dados Osiris, Thomson Reuters e Economatica. A escolha da França como único país representante dos mercados desenvolvidos deveu-se ao fato de um dos autores deste estudo ter tido acesso aos dados financeiros das empresas desse país quando cursou o pós-doutorado na Universidade de Grenoble. Além disso, a França apresentou uma quantidade de empresas participantes da sua bolsa de valores próxima àquela do Brasil, à época da coleta dos dados.

A pesquisa envolveu 592 empresas francesas, com dados coletados entre 1987 e 2017; 222 empresas brasileiras com dados entre 1995 e 2017; e 44 empresas latino-americanas com dados entre 1989 e 2015 (países analisados: Argentina, Bolívia, Chile, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru, Uruguai e Venezuela); os dados das empresas do Uruguai foram entre 1987 e 2017. Para os países latino-americanos, foi estimado apenas o modelo de relevância do preço das ações, uma vez que não houve disponibilidade de dados para estimação da persistência dos lucros.

3.1 Modelos de Mensuração da Qualidade das Informações Contábeis

A mensuração da Qualidade das Informações Contábeis (QIC) foi fundamentada nas métricas de relevância do preço das ações e persistência de lucros, selecionadas por recorrência em estudos na literatura, conforme os modelos descritos a seguir. Para estimar a persistência dos lucros, o modelo foi respaldado em Frankel e Litov (2009), atentando-se ao beta para

estimativa da persistência dos lucros (Shiri, Vaghfi, Soltani & Esmaeli, 2012). Como *proxy* de lucro, foi utilizado o fluxo de caixa, que aponta com maior previsão a capacidade empresarial de geração de caixa das atividades operacionais e não sofre influência de aspectos como despesas financeiras ou equivalência patrimonial.

O modelo, descrito na equação (1), utilizou dados organizados em painéis desbalanceados, em cortes transversais com combinação em séries temporais, e com testes de efeitos *pooled*, fixos e aleatórios (Heij, de Boer, Franses, Kloek & van Dijk, 2004).

$$CF_{it} = \alpha + \beta CF_{i,t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

As variáveis são: CF_{it} : fluxo de caixa da empresa i no período t ; α : intercepto da regressão; β : beta da regressão e métrica de persistência; $CF_{i,t-1}$: fluxo de caixa da empresa i no período $t-1$; ε_t : resíduo no período t . Segundo Shiri *et al.* (2012), a diferença de lucros indica sua persistência ao longo do tempo. Quanto mais próximo de 1 for o coeficiente estimado, mais persistentes tendem a ser os lucros das empresas, e, quanto mais próximo de 0, mais eventuais e momentâneos eles serão. A persistência dos lucros foi mensurada com as amostras da França e do Brasil. No caso das empresas de capital aberto do mercado brasileiro, foi identificada elevada discrepância de dados referentes à persistência, e a variável foi padronizada, subtraindo-se a média e dividindo-se pelo desvio-padrão da coluna (Heij *et al.*, 2004).

O modelo de relevância de preço da ação, no que tange à informação contábil, foi estimado e avaliado para França, Brasil e alguns países da América Latina (Argentina, Bolívia, Chile, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru, Venezuela e Uruguai), a partir das variáveis disponíveis de preço, lucro e patrimônio das ações das empresas de capital aberto desses mercados. A referência na literatura sobre QIC vinculada à avaliação de empresas consiste no modelo de Ohlson (1995), descrito na equação (2), considerando as medidas do preço e do valor patrimonial referenciadas por ação das empresas analisadas.

Ohlson (1995) afirma que as variáveis contábeis estão relacionadas com o valor de mercado da empresa e que a regularidade do patrimônio líquido aponta uma relação de preço, ganhos, dividendos e valor contábil, e, apesar de os dividendos reduzirem o valor contábil, eles não afetam os ganhos. Dessa forma, as *proxies* de ganhos e de valor patrimonial utilizadas consistiram no lucro líquido por ação e patrimônio líquido por ação das empresas, dada a ênfase encontrada na literatura (Gonçalves, Batista, Macedo & Marques, 2014; Black e Nakao, 2017; Santos, Costa, & Gonçalves, 2018).

$$MP_{it} = \alpha + \beta_e EPS_{i,t-1} + \beta_{bv} BVS_{i,t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

As variáveis são: MP_{it} : preço de mercado da ação da empresa i reportado no período t ; α : intercepto da regressão; β_e : beta da medida de ganhos por ação; $EPS_{i,t-1}$: ganho por ação da empresa i reportado no período $t-1$; β_{bv} : beta da medida de valor contábil da ação da empresa i reportado no tempo t ; $BVS_{i,t-1}$: valor contábil por ação da empresa i reportado no período $t-1$; ε_t : resíduo. Além da modelagem da relevância do preço da ação, avaliou-se ainda a influência incremental de ganhos e patrimônios para cada amostra, seguindo Collins, Maydew e Weiss (1997), conforme as equações (3) e (4), que são desdobramentos do modelo de relevância descrito na equação (2).

$$MP_{it} = \alpha + \beta_e EPS_{i,t-1} + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$MP_{it} = \alpha + \beta_{bv} BVS_{i,t-1} + \varepsilon_t \quad (4)$$

Os modelos de persistência de lucros e relevância do preço das ações foram estimados segundo dados organizados em painéis desbalanceados, no *software* de tratamento estatístico R. A vantagem do uso de dados em painel consiste na consideração da heterogeneidade do grupo de indivíduos de forma longitudinal, e as variáveis são consideradas específicas a cada indivíduo, bem como ao longo do tempo (Heij *et al.*, 2004). Os tratamentos estatísticos aplicados nas análises foram: (i) descritivos; (ii) regressão; (iii) testes de médias t e F. Os dados das empresas da França, do Brasil e dos países selecionados da América Latina foram tratados como amostras distintas, em função das especificidades legislativas dos respectivos mercados.

4 Resultados e Análises

4.1 Resultados do Modelo de Persistência dos Lucros

Os modelos de persistência de lucros estimados a partir dos dados das empresas francesas e brasileiras consistiram na regressão entre o fluxo de caixa operacional, o fluxo ajustado e os ativos líquidos, contra a sua defasagem em um período (Dechow *et al.*, 2010; Shiri *et al.*, 2012; Mazzioni & Klann, 2016). Na Tabela 1 são apresentadas as estatísticas descritivas dos dados da França. A média do fluxo de caixa ajustado das empresas, de acordo com o tamanho, foi positiva e próxima de zero, indicando que esse fluxo não sofreu alterações expressivas entre as empresas analisadas. Isso pode ser confirmado pelo pequeno desvio-padrão (1%), apontando baixa variabilidade do fluxo ajustado em torno de zero, mediante o ajuste.

Tabela 1

Estatísticas descritivas das variáveis do modelo de persistência de lucros de empresas francesas (1987 e 2017)

Variável	N.º de obs.	Média	DP	Mínimo	1Q	2Q	3Q	Máximo
Fluxo ajustado	6.640,00	0,00 ¹	0,01	-0,28	0,00 ¹	0,00 ¹	0,00 ¹	0,36
Fluxo operacional	6.740,00	306,37	1.468,32	-2.158,00	0,40	7,04	65,22	29.636,36
Ativos líquidos	10.990,00	1.087,19	4.696,19	-2.281,00	8,84	45,46	294,32	103.379,00

Nota: ¹ Valores praticamente nulos, resultado da padronização.

Fonte: dados de pesquisa.

Quanto aos modelos com regressão em painel *pooled*, efeitos fixos e efeitos aleatórios, todos apresentaram significância estatística da variável defasada, corroborando a baixa variação entre os fluxos ajustados. Porém, as empresas francesas apresentaram elevadas variações do fluxo de caixa operacional e dos ativos líquidos, indicando ausência de persistência dos lucros.

Na Tabela 2 são apresentados os resultados do modelo de primeira diferença, apresentando poder explicativo de 0,50 (R^2), indicando que o fluxo de caixa passado explica até 50% das variações do fluxo presente das empresas francesas. Ademais, o beta da regressão foi de -0,78 (próximo de -1), um indicativo de ausência de persistência de lucros ao longo dos anos (Dechow *et al.*, 2010; Shiri *et al.*, 2012; Mazzioni & Klann, 2016).

A Tabela 3 apresenta o modelo de persistência para o Brasil, com os dados em painel, estimados tanto com o fluxo de caixa ajustado aos ativos quanto com a mesma variável padronizada, devido à alta variabilidade dos dados. A padronização gerou uma inversão das proporções de frequência de fluxo de caixa ajustado positivo e negativo, indicando um provável desempenho financeiro ajustado ruim (baixo).

Tabela 2*Modelo de persistência de lucros da França (1987 e 2017)*

Modelo de primeira diferença – França					
	Coefficientes	Desvio	Estatística T	P-valor	
Intercepto	0,03	0,10	0,31	0,76	
$\beta_{FCO_{t-1}}$	-0,78	0,01	-72,41	< 0,001	***
Soma dos quadrados dos tratamentos	509.080,00				
Soma dos quadrados dos resíduos	255.640,00				
R-quadrado	0,50				
R-quadrado ajustado	0,50				
Estatística F	5.242,68		p-valor	< 0,001	

Nota: ***, **, * significância estatística a 1%, 5% e 10%.

Fonte: dados de pesquisa.

Tabela 3*Estatísticas descritivas das variáveis do modelo de persistência de lucros de empresas brasileiras (1995 a 2017)*

Variável	N.º de obs.	Média	DP	Mínimo	1Q	2Q	3Q	Máximo
Fluxo ajustado	1.080,00	0,00	0,00 ¹	0,03				
Fluxo operacional	4.480,00	1.389,89	7.464,57	-6.859,65	7,74	115,03	686,78	263.985,00
Ativos líquidos	1.090,00	1.041,31	4.909,64	-1.481,48	22,86	177,80	716,15	98.677,00

Nota: ¹ Valores não nulos.

Fonte: dados de pesquisa.

Os modelos *pooled*, efeito fixo e efeitos aleatórios estimados com o fluxo de caixa sem padronização não resultaram em significância estatística da defasagem e apresentaram um baixo poder explicativo (Tabela 4), com R² ajustado praticamente nulo. O único modelo em que se encontrou significância estatística da defasagem foi o de primeira diferença; porém, o modelo não indica persistência dos lucros, uma vez que o beta foi negativo e próximo de zero (-0,04), além de apresentar um poder explicativo extremamente baixo (R² de 0,02), estatística F de 12,58 e p-valor de 0,0004.

Tabela 4*Modelo de persistência de lucros do Brasil (1995 a 2017)*

Modelo de primeira diferença – Brasil					
	Coefficientes	Desvio	Estatística T	P-valor	
Intercepto	-0,42	0,97	-0,44	0,66	
$\beta_{FCO_{t-1}}$	-0,04	0,01	-3,55	< 0,001	***
Soma dos quadrados dos tratamentos	340.860,00				
Soma dos quadrados dos resíduos	333.790,00				
R-quadrado	0,02				
R-quadrado ajustado	0,02				
Estatística F	12,59		p-valor	< 0,001	

Nota: ***, **, * significância estatística a 1%, 5% e 10%.

Fonte: dados de pesquisa.

Shiri *et al.* (2012) atestam que, quanto maior for a proximidade do beta de zero, mais temporários tendem a ser os ganhos empresariais. Dessa forma, pode-se dizer que empresas do

mercado francês tenderam a lucros mais recorrentes e persistentes de resultados, enquanto as empresas brasileiras tenderam a apresentar lucros mais temporários e com menor persistência. Nesse sentido, o modelo brasileiro evidenciou resultados piores que os do francês, sugerindo um nível inferior da QIC, concordando com Dechow *et al.* (2010) quando relatam que a persistência dos lucros está diretamente associada à QIC.

4.2 Resultados do Modelo de Relevância do Preço das Ações

A QIC também é relevante para o mercado de capitais a partir da informação contida no preço das ações das empresas, que subsidia o processo de tomada de decisão de investidores (Francis, Olsson & Schipper, 2008; Gonçalves *et al.*, 2014; Black & Nakao, 2017; Santos *et al.*, 2018). Assim, o lucro e o patrimônio líquido das empresas constituem variáveis importantes para as informações contidas nos preços das ações (Ohlson, 1995; Collins, Maydew & Weiss, 1997; Francis *et al.*, 2008). A Tabela 5 apresenta as estatísticas dessas variáveis para as empresas francesas, excluindo-se valores negativos de lucro e patrimônio líquido, uma vez que o passivo descoberto é uma excepcionalidade e deve ser tratada separadamente, segundo Macedo, Romana e Silva (2014). Nesse sentido, Habib e Azim (2008), Beisland (2009) e Filip e Raffournier (2010) concordam que o prejuízo possui menor poder informacional na visão dos investidores, devido ao seu caráter esperadamente temporário.

Tabela 5

Estatísticas descritivas das variáveis do modelo de relevância de preço das ações de empresas francesas (1987 e 2017)

Variável	N.º de obs.	Média	DP	Mínimo	1Q	2Q	3Q	Máximo
Preço	5.693,00	51,24	172,51	0,10	5,80	16,47	41,50	3.450,00
Lucro	6.681,00	9,54	103,38	0,00	0,16	0,81	3,04	5.748,00
Patrimônio	6.592,00	66,80	315,42	0,01	6,80	18,97	47,20	17.015,54

Fonte: dados de pesquisa.

Observa-se que o preço médio das ações foi inferior ao patrimônio líquido, indicando que as ações seriam boas oportunidades de aquisição para investidores. O modelo foi estimado considerando como *proxies* de lucro por ação as variáveis: resultado, lucro líquido, caixa e receitas. Houve significância estatística do lucro e do patrimônio líquido por ação em termos da QIC, convergindo com a literatura (Gonçalves *et al.*, 2014; Black & Nakao, 2017; Santos *et al.*, 2018). Entretanto, na Tabela 6, o beta de influência média do lucro no modelo teve sinal negativo ($\beta_{LPA_{t-1}} = -2,59$), indicando que, quanto maior o lucro, menor tende a ser a relevância desse tipo de informação para o preço das ações das empresas francesas no período seguinte. Dessa forma, a informação contábil relativa ao lucro não afeta expressivamente seu resultado.

Tabela 6

Modelo de relevância do preço de ações de empresas francesas (1987 e 2017)

Modelo <i>between</i> – França					
	Coefficientes	Desvio	Estatística T	P-valor	
Intercepto	27,68	3,73	7,41	< 0,001	***
$\beta_{LPA_{t-1}}$	-2,59	0,28	-9,18	< 0,001	***
$\beta_{PLA_{t-1}}$	0,59	0,02	20,54	< 0,001	***
Soma dos quadrados dos tratamentos	4.902.100,00				
Soma dos quadrados dos resíduos	1.982.700,00				
R-quadrado	0,59				

R-quadrado ajustado	0,59		
Estatística F	286,38	p-valor	< 0,001

Nota: ***, **, * significância estatística a 1%, 5% e 10%.

Fonte: dados de pesquisa.

Por outro lado, o beta da média do patrimônio ($\beta_{PLA_{t-1}} = 0,59$) indica influência positiva do patrimônio líquido sobre a relevância do preço da ação, ou seja, um maior patrimônio líquido (valor contábil) tende a apresentar uma maior relevância do preço das ações das empresas francesas. O modelo teve poder explicativo de 0,59 (R^2), indicando que o lucro e o patrimônio líquido por ação explicam até 59% das variações dos preços das ações das empresas francesas. Ainda que as somas dos quadrados dos resíduos e dos quadrados da regressão tenham sido elevadas, a estatística F de 286,38 e o p-valor baixo sugerem uma boa especificação de modelo.

A lucratividade e o tamanho das empresas francesas, expressas, respectivamente, pelo lucro e pelo patrimônio líquido por ação, também exercem impacto estatisticamente significativo sobre o preço das ações, quando avaliados individualmente. O modelo de influência incremental do lucro na Tabela 7 demonstra que o lucro, individualmente, exerce impacto positivo e estatisticamente significativo sobre o preço das ações das empresas ($\beta_{LPA_{t-1}} = 2,05$). Observa-se que esse coeficiente não manteve o mesmo sinal do modelo tradicional de relevância, podendo-se afirmar que, considerando somente a lucratividade, as empresas tendem a ser bem precificadas, ou seja, o lucro sozinho representa uma boa QIC. Os testes de Breusch-Pagan e de Shapiro-Wilk resultaram em p-valor baixo, rejeitando-se as respectivas hipóteses nulas de homocedasticidade e normalidade de resíduos (Gonçalves *et al.*, 2014).

Tabela 7

Influência incremental do lucro sobre o preço de ações de empresas francesas (1987 e 2017)

Modelo <i>between</i> (individual) – França					
	Coefficientes	Desvio	Estatística T	P-valor	
Intercepto	34,85	5,45	6,39	< 0,001	***
$\beta_{LPA_{t-1}}$	2,05	0,24	8,29	< 0,001	***
Soma dos quadrados dos tratamentos	5.091.300,00				
Soma dos quadrados dos resíduos	4.333.400,00				
R-quadrado	0,14				
R-quadrado ajustado	0,14				
Estatística F	68,73				< 0,001

Nota: ***, **, * significância estatística a 1%, 5% e 10%.

Fonte: dados de pesquisa.

Na Tabela 8 são apresentados os resultados do modelo de influência incremental do patrimônio líquido por ação, sobre o preço das empresas francesas. A modelagem demonstrou que o patrimônio, de forma individual, também exerce impacto positivo e estatisticamente significativo sobre o valor das empresas. Novamente, homocedasticidade e normalidade de resíduos são pressupostos rejeitados pelos testes estatísticos. O valor contábil consegue explicar até 52% (R^2) das variações de preços, contra a capacidade explicativa de até 14% (R^2) dos lucros (Tabela 7), e de até 59% de ambas as variáveis no modelo tradicional (Tabela 6). Nas três modelagens de relevância do preço, os interceptos foram estatisticamente significantes, indicando que essa *proxy* representa uma boa QIC para as empresas da França.

A Tabela 9 apresenta as estatísticas descritivas do modelo de relevância de preço das ações para as empresas brasileiras. Os lucros das empresas não se mantiveram (não houve significância), porém houve significância do patrimônio líquido, *proxy* usada para valor contábil por ação das empresas, sendo este um indicativo de relevância do preço quanto à QIC

(Gonçalves *et al.*, 2014; Black & Nakao, 2017; Santos *et al.*, 2018). Aqui também foram excluídos os valores negativos de lucro e de patrimônio líquido, pelas mesmas justificativas explicitadas anteriormente.

Tabela 8

Influência incremental do patrimônio sobre o preço de ações de empresas francesas (1987 e 2017)

Modelo <i>between</i> (individual) - França					
	Coefficientes	Desvio	Estatística T	P-valor	
Intercepto	21,77	3,85	5,65	< 0,001	***
$\beta_{PLA_{t-1}}$	0,42	0,02	21,25	< 0,001	***
Soma dos quadrados dos tratamentos	4.768.700,00				
Soma dos quadrados dos resíduos	224.220,00				
R-quadrado	0,52				
R-quadrado ajustado	0,52				
Estatística F	451,84			< 0,001	

Nota: ***, **, * significância estatística a 1%, 5% e 10%.

Fonte: dados de pesquisa.

Tabela 9

Estatísticas descritivas das variáveis do modelo de relevância de preço das ações de empresas brasileiras (1995 a 2017)

Variável	N.º de obs.	Média	DP	Mínimo	1Q	2Q	3Q	Máximo
Preço	7.933,00	20,84	190,54	0,15	1,13	2,67	5,84	2.893,40
Lucro	2.844,00	37,03	764,71	0,00	0,41	1,24	3,40	37.578,00
Patrimônio	6.962,00	22,14	119,17	0,18	1,62	3,47	8,63	1.313,13

Fonte: dados de pesquisa.

A Tabela 10 mostra o modelo *pooled* (MQO), que apresentou maior poder explicativo do que o modelo *between*. Esse modelo explica até 44% (R^2) das variações do preço das ações das empresas do mercado brasileiro, por meio do lucro e patrimônio líquido por ação. Mesmo sendo elevadas, a soma do quadrado dos resíduos e a soma total dos quadrados da regressão, a estatística F de 719,52 e o p-valor nulo indicam uma boa especificação do modelo. O teste de multicolinearidade pelo *Variance Inflation Factor* (VIF) indicou resultado próximo a 1, o que não indica multicolinearidade entre lucro e patrimônio por ação. Esses resultados, salvo o fato de o lucro não ser significativo para essas empresas, foram bem similares àqueles para as empresas francesas e corroboram a literatura (Gonçalves *et al.*, 2014; Black & Nakao, 2017; Santos *et al.*, 2018).

Tabela 10

Modelo de relevância do preço de ações de empresas brasileiras (1995 a 2017)

Modelo <i>pooled</i> – Brasil					
	Coefficientes	Desvio	Estatística T	P-valor	
Intercepto	2,32	1,99	1,16	0,24	
$\beta_{LPA_{t-1}}$	0,00 ¹	0,00 ²	0,42	0,67	
$\beta_{PLA_{t-1}}$	0,50	0,01	37,92	< 0,001	***
Soma dos quadrados dos tratamentos	22.857.000,00				
Soma dos quadrados dos resíduos	12.798.000,00				
R-quadrado	0,44				
R-quadrado ajustado	0,43				
Estatística F	719,52			p-valor	< 0,001

Nota: ***, **, * significância estatística a 1%, 5% e 10%.

¹ Valor de 0,00092242 seria nulo somente até a terceira casa decimal.

² Valor de 0,00219641 seria nulo somente até a segunda casa decimal.

Fonte: dados de pesquisa.

O lucro não foi estatisticamente significativo no modelo de Ohlson (1995), e o beta da variável foi praticamente nulo, com p-valor de 0,67. O patrimônio líquido por ação foi estatisticamente significativo, com $\beta_{PLA_{t-1}} = 0,50$, indicando influência positiva dessa variável sobre o preço das ações das empresas do Brasil. Desse modo, à medida que o patrimônio aumenta, há tendências de crescimento da empresa e de percepção de valor pelo mercado, ambas expressas por oscilações do preço das ações. Nesse sentido, a QIC nas empresas brasileiras é relevante para avaliar o patrimônio líquido.

O modelo de influência incremental do patrimônio líquido sobre o preço das ações descrito na Tabela 11 confirma a relação do tamanho/solidez das empresas com a percepção do mercado brasileiro na variação do preço das ações ($\beta_{PLA_{t-1}} = 0,44$ e p-valor < 0,001). O modelo reforça a significância estatística do patrimônio líquido, encontrada no modelo tradicional de relevância do preço. O tamanho/solidez tem impacto individual positivo sobre o preço das ações. O modelo de influência incremental do patrimônio explica até 39% (R^2) das variações do preço das ações. Os resíduos não são homocedásticos e não seguem distribuição normal, conforme os respectivos testes de Breusch-Pagan e de Shapiro-Wilk.

Tabela 11

Influência incremental do patrimônio sobre o preço de ações de empresas brasileiras (1995 a 2017)

Modelo <i>pooled</i> – Brasil					
	Coefficientes	Desvio	Estatística T	P-valor	
Intercepto	1,95	0,81	2,39	0,01	*
$\beta_{PLA_{t-1}}$	0,44	0,00 ¹	65,67	< 0,001	***
Soma dos quadrados dos tratamentos	47.690.000				
Soma dos quadrados dos resíduos	29.006.000				
R-quadrado	0,39				
R-quadrado ajustado	0,39				
Estatística F	4.313,01		p-valor	< 0,001	

Nota: ***, **, * significância estatística a 1%, 5% e 10%.

¹ Valor de 0,0067331 seria nulo somente até a segunda casa decimal.

Fonte: dados de pesquisa.

Para Gonçalves *et al.* (2014), há maior relevância do lucro do que do patrimônio líquido na QIC, o que difere dos resultados encontrados para as empresas brasileiras. Entretanto, os autores usaram uma menor quantidade de empresas e um menor universo temporal na análise que o presente estudo. Santos *et al.* (2018) também usaram uma base de dados menor e de quatro anos, atestando relevância ora positiva, ora negativa do lucro e do patrimônio líquido na variação de preço das ações de empresas brasileiras.

O modelo descrito na Tabela 12 foi estimado a partir do preço, lucro e patrimônio por ação de outras empresas de capital aberto da América Latina. Em média, o preço de negociação das ações foi menor que o patrimônio líquido por ação das empresas, indicando que as ações eram bons investimentos no período analisado. Ademais, os elevados desvios-padrão do preço, do lucro e do patrimônio indicam alta variação dos mesmos ao longo dos anos, que são características mais comuns em economias pouco desenvolvidas e emergentes (Rathke *et al.*, 2016; Mazzioni & Klann, 2018).

O modelo de relevância da América Latina apresentou na Tabela 13 resultados semelhantes àqueles do mercado brasileiro, embora com poder explicativo praticamente nulo ($R^2 = 0$). A significância estatística do intercepto indica existência de outros fatores que explicam a relevância do preço. Os betas do lucro e patrimônio por ação foram nulos ($\beta_{LPA_{t-1}} = \beta_{PLA_{t-1}} = 0$), e somente o coeficiente do patrimônio líquido por ação foi significativo para o preço das ações. Nesse modelo, embora muito fraco, foi identificada significância estatística do patrimônio líquido sobre o preço, na regressão de painel *pooled*. Assim, estimou-se o modelo de influência incremental/individual do patrimônio líquido (Tabela 14), que não apresentou poder explicativo individual ($R^2 = 0$), ou seja, a variação patrimonial das empresas não explica a variação dos preços, como ocorreu nas modelagens das empresas francesas e brasileiras.

Tabela 12

Estatísticas descritivas das variáveis do modelo de relevância de preço de empresas latinas (1989 a 2015, e Uruguai: 1987 a 2017)

Variável	N.º de obs.	Média	DP	Mínimo	1Q	2Q	3Q	Máximo
Preço	11.044,00	39,64	293,09	0,11	0,39	0,93	3,36	4.268,00
Lucro	7.799,00	243,02	3.420,58	0,10	0,22	0,39	0,78	65.390,00
Patrimônio	9.978,00	325,00	4.030,51	0,11	0,46	1,33	4,78	79.480,00

Fonte: dados de pesquisa.

Tabela 13

Modelo de relevância do preço de ações de empresas latinas (1989 a 2015, e Uruguai: 1987 a 2017)

Modelo <i>pooled</i> - América Latina					
	Coefficientes	Desvio	Estatística T	P-valor	
Intercepto	20,51	2,14	9,55	< 0,001	***
$\beta_{LPA_{t-1}}$	0,00 ¹	0,00 ¹	-0,26	0,79	
$\beta_{PLA_{t-1}}$	0,00 ¹	0,00 ¹	2,16	0,03	**
Soma dos quadrados dos tratamentos	256.390.000,00				
Soma dos quadrados dos resíduos	255.950.000,00				
R-quadrado	0,00 ¹				
R-quadrado ajustado	0,00 ¹				
Estatística F	6,46		p-valor	< 0,001	

Nota: ***, **, * significância estatística a 1%, 5% e 10%.

¹ Valores não nulos a partir da terceira casa decimal.

Fonte: dados de pesquisa.

Tabela 14

Influência incremental do patrimônio sobre o preço de ações de empresas latinas (1989 a 2015, e Uruguai: 1987 a 2017)

Modelo <i>pooled</i> - América Latina					
	Coefficientes	Desvio	Estatística T	P-valor	
Intercepto	41,06	3,14	13,06	< 0,001	***
$\beta_{PLA_{t-1}}$	0,00 ¹	0,00 ¹	1,98	0,04	**
Soma dos quadrados dos tratamentos	906.750.000,00				
Soma dos quadrados dos resíduos	906.370.000,00				
R-quadrado	0,00 ¹				
R-quadrado ajustado	0,00 ¹				
Estatística F	3,59		p-valor	< 0,001	

Nota: ***, **, * significância estatística a 1%, 5% e 10%.

¹ Valores não nulos a partir da terceira casa decimal.

Fonte: dados de pesquisa.

5 Considerações Finais

Para responder à pergunta de pesquisa deste estudo, qual seja, se existem diferenças significativas na QIC de empresas em contextos de desenvolvimento econômico diversos, propôs-se como objetivo analisar e comparar os níveis da QIC das empresas de capital aberto dos mercados francês (desenvolvido), brasileiro (em desenvolvimento) e de alguns outros países da América Latina (em desenvolvimento). Para investigar tal fenômeno, utilizaram-se, como *proxy* de lucro, o fluxo de caixa e, como *proxies* de preço da ação, o preço negociado da ação, o lucro por ação e o patrimônio líquido. Tais *proxies* foram avaliadas, respectivamente, por meio dos modelos de persistência dos lucros das empresas e de relevância do preço das ações.

O modelo de persistência dos lucros para as empresas francesas apresentou uma elevada variação do fluxo de caixa operacional e dos ativos líquidos, porém não do fluxo de caixa ajustado. O modelo identificou ainda ausência de persistência dos lucros ao longo dos anos. Para o Brasil, o modelo de persistência apresentou fluxo de caixa ajustado oscilando entre positivo e negativo, e não indicou persistência dos lucros para as empresas. Dessa forma, as empresas da França tenderam a ganhos (lucros) mais recorrentes e persistentes, enquanto as empresas do Brasil tenderam a apresentar lucros mais temporários e com menor persistência. Nesse sentido, o modelo brasileiro evidenciou resultados piores que os do francês, sugerindo uma pior QIC no caso do Brasil.

Quanto à relevância do preço das ações, as empresas francesas tiveram maior dispersão de lucro que de patrimônio, diferindo entre si mais em termos de lucros do que em tamanho. O patrimônio líquido exerceu uma influência positiva sobre a relevância do preço da ação, expressando uma QIC melhor que o lucro. Ainda assim, considerando-se o modelo incremental individual do lucro, este teve um impacto positivo sobre o preço das ações, ou seja, o lucro sozinho representou uma boa QIC para as empresas francesas. As empresas brasileiras e latino-americanas, ao contrário, apresentaram maior dispersão patrimonial e diferem mais em tamanho do que em lucro. Para as empresas brasileiras, somente o patrimônio foi relevante para explicar o comportamento do preço das ações, sendo uma boa representação da QIC. Em contrapartida, os lucros não foram relevantes, da mesma forma que nas empresas francesas.

As empresas dos demais países latino-americanos apresentaram baixa estabilidade do lucro e do patrimônio ao longo do período analisado. O modelo de relevância do preço para essas empresas teve resultados semelhantes àqueles das empresas brasileiras, porém indicou a existência de outros fatores que explicam a relevância. Para as empresas latinas, somente o patrimônio líquido por ação foi significativo para o preço das ações. Dessa forma, conclui-se que as empresas da América Latina apresentaram uma QIC no mesmo nível das empresas do Brasil e inferior à QIC das empresas da França. Isso pode ser explicado, conforme a literatura, pelas diferenças entre mercados desenvolvidos, emergentes e pouco desenvolvidos, relativas à fragilidade da regulação contábil, com baixa proteção ao acionista, assimetria informacional, corrupção, concentração de propriedade, alavancagem financeira entre outros fatores.

Esta pesquisa contribui para a compreensão da estimação da QIC por meio de modelos de persistência dos lucros e relevância dos preços das ações, em mercados com diferentes níveis de desenvolvimento econômico, apresentando uma análise comparativa entre QIC de empresas francesas, brasileiras e outras latino-americanas, que podem subsidiar a tomada de decisões dos agentes de mercado. As limitações consistiram na falta de acesso a dados mais atualizados dos mercados francês e latino-americanos (exceto o Brasil), sugerindo-se, portanto, como pesquisa

futura, a ampliação do presente estudo com dados mais atuais das empresas e mesmo estudos envolvendo países diferentes, considerando contextos econômicos diversos, no sentido de averiguar eventual reprodutibilidade dos resultados aqui encontrados.

Referências

- Algrari, A. Y., & Ahmed, R. M. (2019, fevereiro). The impact of accounting information systems' quality on accounting information quality. *Anais da Conference Reform of Accounting and Auditing Systems- Reality & Requirements*. Kurdistan, Iraq.
- Ball, R., & Brown, P. (1986). An empirical evaluation of accounting numbers. *Journal of Accounting Research*, Chicago, 6(2), 159–178.
- Beaver, W. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 6(1), 67–92. (DOI: <https://doi.org/10.2307/2490070>).
- Beisland, L. A. (2009). A review of the value relevance literature. *The Open Business Journal*, 2, p. 7–27. (DOI: <https://doi.org/10.2174/1874915100902010007>).
- Black, R., & Nakao, S. H. (2017). Heterogeneidade na qualidade do lucro contábil entre diferentes classes de empresas com a adoção de IFRS: evidências do Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(73), 113–131. (DOI: <https://doi.org/10.1590/1808-057x201702750>).
- Bourkhis, K., & Najjar, M. W. (2017). The effect of ownership and regulation on bank earnings quality an investigation of the conventional and Islamic banks in MENA region. *European Journal of Islamic Finance*, 6. (DOI: <https://doi.org/10.13135/2421-2172/2047>).
- Cappellesso, G., Niyama, J. K., & Rodrigues, J. M. (2020). Influências da regulação na qualidade das informações contábeis no âmbito do mercado de capitais: um ensaio teórico. *Revista Universo Contábil*, 16(2), p. 07–25. (DOI: <https://doi.org/10.4270/ruc.2020207>).
- Carneiro, J., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2017). Assessing international accounting harmonization in Latin America. In *Accounting Forum*, 41(3), p. 172–184. (DOI: <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2017.06.001>).
- Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 39–67. (DOI: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00015-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00015-3)).
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2011). *Estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro*. Brasília. Recuperado em 10 janeiro, 2019, de <<http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>>.

- Dang, C., Li, Z. F., & Yang, C. (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of Banking & Finance*, 86, 159–176. (DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.006>).
- Daradkeh, L. J. A., & Atta, H. M. B. (2021). The quality of accounting information and its impact on the financial stumbling in industrial companies in the northern region and accounting information systems a moderating variable. *Turkish Online Journal of Qualitative Inquiry*, 12(6), p. 5061–5078.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344–401. (DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>).
- Di Martino, G., Dicuonzo, G., Galeone, G. & Dell’Atti, V. (2017). Does the new european banking regulation discourage earnings management? *International Business Research*, 10. (DOI: <https://doi.org/10.5539/ibr.v10n10p45>).
- Filip, A., & Raffournier, B. (2010). The value relevance of earnings in a transition economy: The case of Romania. *The International Journal of Accounting*, 45, p. 77–103. (DOI: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2010.01.004>).
- Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2008). Earnings quality. *Foundations and Trends in Accounting*, 1(4), 259–340. (DOI: <https://doi.org/10.1561/14000000004>).
- Frankel, R., & Litov, L. (2009). Earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 47(1–2), 182–190. (DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.11.008>).
- Gonçalves, J. C., Batista, B. L. L., Macedo, M. A. S., & Marques, J. A. V. C. (2014). Análise do impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil: um estudo com base na relevância da informação contábil. *Revista Universo Contábil*, 10(3), 25–43. (DOI: <https://doi.org/10.4270/ruc.2014318>).
- Guerra, C. J. O., Maia, L. L., Takamatsu, R., T., & Francisco, J. R. S. (2018, outubro). Determinantes da qualidade da informação contábil em empresas do setor financeiro. *Anais do IX Congresso Brasileiro de Administração e Contabilidade*. Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Habib, A., & Azim, I. (2008). Corporate governance and the value-relevance of accounting information: evidence from Australia. *Accounting Research Journal*, 21(2), p. 167–194. (DOI: <https://doi.org/10.1108/10309610810905944>).
- Heij, C., de Boer, P., Franses, P. H., Kloek, T., & van Dijk, H. K. (2004). *Econometric methods with applications in business and economics*. (1ª ed.). Nova York: Oxford University Press.
- Houqe, M. N., Easton, S., & Zijl, T. V. (2014). Does mandatory IFRS adoption improve information quality in low investor protection countries? *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 23(2), p. 87–97. (DOI: <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2014.06.002>).

Jarah, B. A. F., & Iskandar, T. B. M. (2019). The role of characteristics of accounting information systems in the improve the financial performance of Jordanian companies. *IJCIRAS*, 1(11), p. 32–45.

Kajimoto, C. G. K., & Nakao, S. H. (2018). Persistência do lucro tributável com a adoção das IFRs no Brasil. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, 29(1), 130–149. (DOI: <https://doi.org/10.22561/cvr.v29i1.4057>).

Li, Y. (2021). Research on the quality of accounting information disclosure of listed companies. *PiscoMed Publishing - Financial Forum*, 10(4), p.32–35.

Macedo, M. A. S., Romana, T. D., & Silva, J. C. Q. (2014, julho). Análise dos determinantes da relevância das informações contábeis no Brasil: um estudo com base no lucro líquido (LL) e no patrimônio líquido (PL) para o período de 2010 a 2012. *Anais do XIV Congresso e Controladoria e Contabilidade da USP*, São Paulo, SP, Brasil.

Manchilot, T. (2019). A review on determinants of accounting information system adoption. *Science Journal of Business and Management*, 7(1), p. 17–22. (DOI: <https://doi.org/10.11648/j.sjbm.20190701.13>).

Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2016). Determinantes da qualidade das informações contábeis no contexto internacional. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 13(29), 3–32. (DOI: <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2016v13n29p3>).

Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2018). Aspectos da qualidade da informação contábil no contexto internacional. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 20(1), p. 92–111. (DOI: <https://doi.org/10.7819/rbgn.v20i1.2630>).

Nardi, P. C. C., Amadi, A. F., & Silva, R. L. M. (2019). Análise da relação entre as características qualitativas da informação contábil e o audit delay. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 12(3), 101–119. (DOI: <https://doi.org/10.14392/ASAA.2019120306>).

Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661–687. (DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>).

Rathke, A. A. T., Santana, V. D. F., Lourenço, I. M. E. C., & Dalmácio, F. Z. (2016). International financial reporting standards and earnings management in Latin America. *Revista de Administração Contemporânea*, 20(3), p. 368–388. (DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/1982-7849rac2016140035>).

Rodrigues, J., & Niyama, J. K. (2018). Qualidade da informação contábil: uma análise da adoção dos padrões internacionais de contabilidade pelos países que compõe o G-7 e BRICS. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 37, p.32–49. (DOI: <https://doi.org/10.4025/enfoque.v37i4.34646>).

Santos, T. A., Costa, P. de S., & Gonçalves, W. D. B. (2018). Value relevance da evidencição de informações por segmento. *Revista Ambiente Contábil*, 10(1), 239–254. (DOI: <https://doi.org/10.21680/2176-9036.2018v10n1ID11572>).

Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earnings quality. *Accounting Horizons*, 17, 97–110. (DOI: <https://doi.org/10.2308/acch.2003.17.s-1.97>).

Shiri, M. M., Vaghfi, S. H., Soltani, J., & Esmaeli, M. (2012). Corporate governance and earning quality: Evidence from Iran. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 11(6), 702–708.

Silva, N. P., Mazzioni, S., & Vargas, L. A. (2020). Qualidade da informação contábil: uma análise das empresas de utilidade pública listadas na B3. *Contabilometria - Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting*, 7(1), p. 61–76.

Souza, A. A., Fonseca, S. E., & Martucheli, C. T. (2022). Qualidade das informações contábeis, governança corporativa e desempenho financeiro: uma análise comparativa de empresas brasileiras e francesas. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 21, p. 1–18, e3322. (DOI: <https://doi.org/10.16930/2237-766220223322>).

World Bank Group. Flagship Report. (2023, junho). Global Economic Prospects. Recuperado em 14 outubro, 2023, de: <https://www.worldbank.org/pt/publication/global-economic-prospects>.