



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337  
Blumenau, v. 11, n. 1, p. 157-172, jan./mar., 2015

doi:10.4270/ruc.2015108

Disponível em [www.furb.br/universocontabil](http://www.furb.br/universocontabil)



## A GOVERNANÇA CORPORATIVA E O EFEITO DA ADOÇÃO DAS IFRS: O CASO BRASILEIRO<sup>1</sup>

### CORPORATE GOVERNANCE AND THE EFFECT OF IFRS ADOPTION: THE BRAZILIAN CASE

### GOBIERNO CORPORATIVO Y EL EFECTO DA LA APLICACIÓN DE LAS IFRS: EL CASO BRASILEÑO

#### **Isabel Costa Lourenço**

Doutora em Contabilidade pela ISCTE

Professora do Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL)

Endereço: Av.<sup>a</sup> das Forças Armadas

CP: 1649-026 – Lisboa - Portugal

E-mail: [isabel.lourenco@iscte.pt](mailto:isabel.lourenco@iscte.pt)

Telefone: +351 217 903 000

#### **Manuel Castelo Branco**

Doutor em Ciências Empresariais pela Universidade do Minho

Professor da Faculdade de Economia da Universidade do Porto

Endereço: Rua Dr. Roberto Frias

CP: 4200-464 – Porto - Portugal

E-mail: [mcbranco@fep.up.pt](mailto:mcbranco@fep.up.pt)

Telefone: +351 225 571 100

## RESUMO

Este estudo analisa o efeito da adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) no valor relevante da informação contábil apresentada pelas empresas brasileiras de capital aberto e a influência do nível de governança corporativa neste processo de mudança do normativo local para o normativo internacional. Analisa-se o efeito da adoção das IFRS no valor relevante da informação contábil das empresas dos segmentos da BM&FBOVESPA que exigem melhores práticas de governança corporativa (Novo Mercado e Nível 2), comparando-o com as empresas dos restantes níveis de adesão a práticas de governação corporativa. Os resultados obtidos sugerem que a adoção das IFRS teve um efeito positivo no valor relevante do resultado líquido mas apenas no grupo de empresas que sinalizam melhores práticas de governação corporativa. Este estudo

<sup>1</sup> Artigo recebido em 01.11.2014. Recomendado para publicação em 31.12.2014 por Ilse Maria Beuren. Publicado em 31.03.2015. Organização responsável pelo periódico: FURB.

contribui para literatura que sugere que consoante as características das próprias empresas que as adotam podem ser diferenciadas as consequências económicas da adoção das IFRS.

**Palavras-chave:** Brasil. IFRS. Normas Internacionais de Contabilidade. Valor Relevante da Informação Contábil.

### **ABSTRACT**

*This study analyses the consequences of the adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS) in terms of the value relevance of accounting information disclosed by Brazilian listed companies and the influence of the quality of corporate governance practices on the process of changing from local accounting standards to international accounting standards. We examine the effect of IFRS adoption on the value relevance of accounting information of companies from BM&FBOVESPA's segments requiring better corporate governance practices (New Market and Level 2) in comparison with companies from the other segments. Findings suggest that IFRS adoption had a positive effect on the value relevance of accounting information, but only in the case of companies that signal better corporate governance practices.*

**Keywords:** Brazil. IFRS. International Accounting Standards. Value Relevance.

### **Resumen**

*En este trabajo se examina el efecto de la aplicación de las International Financial Reporting Standards (IFRS) en la relevancia de la información contable de las empresas con acciones negociadas en BM&FBOVESPA y de la influencia del gobierno corporativo en tal proceso de cambio de normas de contabilidad locales para normas de contabilidad internacionales. Para ello se contrasta el efecto de la aplicación de las IFRS en la relevancia de la información contable de las empresas de segmentos de la BM&FBOVESPA que exigen mejores prácticas de gobierno corporativo (Nuevo Mercado y Nivel 2) con tal efecto en el caso de empresas de los otros segmentos. Nuestros resultados muestran que hubo un efecto positivo de la aplicación de las IFRS, pero sólo en el caso de las empresas con mejores prácticas de gobierno corporativo.*

**Palabras clave:** Brasil. IFRS. Normas Internacionales de Contabilidad. Relevancia de la Información Contable.

## **1 INTRODUÇÃO**

Este estudo analisa o efeito da adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) no valor relevante da informação contábil apresentada pelas empresas brasileiras de capital aberto e a influência do nível de governança corporativa neste processo de mudança do normativo local para o normativo internacional.

Em virtude da contabilidade ser moldada por fatores económicos e políticos, a harmonização das normas e práticas contábeis é uma consequência inevitável da crescente integração de mercados e políticas (BALL, 2006). Isso explica o facto de, em particular durante a última década, os legisladores de muitos países terem tornado as IFRS em normas de adoção obrigatória por parte das empresas. Particularmente relevante foi o processo de adoção de tais normas na União Europeia, nomeadamente pela sua celeridade (ocorreu em 2005) e por ter envolvido um número significativo de países desenvolvidos. Igualmente relevante foi a adoção das IFRS na Austrália, uma das doze maiores

economias mundiais, a qual ocorreu também em 2005. Mais recentemente, as IFRS foram adotadas também em outros países de indiscutível importância para a economia mundial, como o Brasil (2010), o Canadá (adoção em 2011) ou a Rússia (adoção em 2012). Entre as maiores economias do mundo, só falta a Índia, o Japão e os EUA adotarem as IFRS ou normas significativamente convergentes com elas.

Eliminação de barreiras ao investimento internacional, acréscimo da fiabilidade, transparência e comparabilidade das demonstrações contábeis, aumento da liquidez do mercado e redução do custo do capital são alguns dos benefícios que se pretende obter com a adoção das IFRS (BROWN, 2011; BROWN, 2013). No entanto, a obtenção de tais benefícios depende fortemente das características específicas dos países onde são adotadas, como sugerem os resultados obtidos pelos inúmeros estudos empíricos sobre as consequências da adoção das IFRS. De facto, a realização dos benefícios esperados com a adoção destas normas parece depender fortemente de um conjunto de fatores contextuais, tais como a natureza das normas locais em vigor antes da adoção das IFRS, o apoio regulatório e o grau de monitorização do cumprimento e *enforcement* (BROWN, 2011).

Mas, como sugerem os resultados de alguns artigos recentes, os efeitos da adoção das IFRS podem ser também diferenciados consoante as características das empresas que as adotam (DASKE et al., 2008; ZÉGHAL; CHTOUROU; SELLAMI, 2011; DASKE et al., 2013). Particularmente relevante para o trabalho que se apresenta neste texto é o estudo de Zéghal, Chtourou e Sellami (2011), que detetaram que a adoção obrigatória das IFRS parece ter-se traduzido numa redução ao nível do gerenciamento de resultados nos casos de empresas com boa governança corporativa.

Tanto quanto é do conhecimento dos autores deste estudo, Zéghal, Chtourou e Sellami (2011) trata-se do único estudo publicado analisando ao nível de um só país, a França, diferenças no impacto da adoção das IFRS na qualidade da informação contábil em função de diferentes níveis de desenvolvimento da governança corporativa. Neste estudo procura-se contribuir para a literatura sobre a influência da adoção das IFRS na qualidade da informação contábil estendendo o estudo de Zéghal, Chtourou e Sellami (2011) e analisando se os efeitos da adoção das IFRS noutra dos mais usados indicadores de qualidade da informação contábil, o seu valor relevante (*value relevance*), são diferentes para empresas com diferentes níveis de qualidade de governança corporativa.

O Brasil oferece um contexto excelente para efetuar este tipo de análise uma vez que a BM&FBOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo) prevê diferentes segmentos de listagem, que correspondem a diferentes níveis de qualidade das práticas de governança corporativa das empresas listadas. As empresas analisadas neste estudo inserem-se em quatro desses segmentos, os quais são os mais significativos. Eles são, por ordem crescente de exigência de governança corporativa, os seguintes: Mercado Tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado.

Neste estudo examina-se o efeito da adoção das IFRS no valor relevante da informação contábil das empresas do Novo Mercado e do Nível 2, comparando-o com as empresas dos restantes níveis de adesão a práticas de governança corporativa. Os resultados obtidos demonstram que a adoção das IFRS teve um efeito positivo no valor relevante do resultado líquido mas apenas no grupo de empresas que sinalizam melhores práticas de governança corporativa.

Na próxima seção apresenta-se uma revisão da literatura relevante. Na terceira seção, dá-se conta da metodologia utilizada neste estudo. A quarta seção é dedicada à apresentação e discussão dos resultados. Finalmente, na quinta seção, oferecem-se algumas observações em jeito de conclusão.

## 2 ADOÇÃO DAS IFRS E VALOR RELEVANTE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

De acordo com Ahmed, Chalmers e Khelif (2013), há pelo menos três grandes argumentos que apontam para um efeito positivo da adoção das IFRS na qualidade da informação contábil. Em primeiro lugar, através da eliminação de determinadas alternativas, as IFRS podem contribuir para limitar o poder discricionário do gestor, reduzindo a extensão do gerenciamento oportunístico de resultados e, assim, melhorando a qualidade da informação contábil. Em segundo lugar, sendo normas baseadas em princípios, as IFRS são tidas como mais difíceis de contornar, limitando de alguma forma o poder discricionário do gestor e contribuindo dessa forma para o aumento da qualidade da informação contábil. Por fim, mas não por último, ao permitir obter mensurações que refletem de forma mais adequada a realidade econômica subjacente do que as normas nacionais, as IFRS podem contribuir para o aumento da qualidade da informação contábil.

Não obstante, também se podem aduzir razões que apontam para uma redução da qualidade da informação contábil como consequência da adoção das IFRS. Na esteira de Ahmed, Chalmers e Khelif (2013), é possível apontar-se as duas seguintes: em primeiro lugar, a adoção das IFRS pode implicar a eliminação de alternativas contábeis que permitiriam refletir de forma mais adequadas a posição patrimonial e financeira e o desempenho de uma entidade; em segundo lugar, porque são baseadas em princípios, faltam às IFRS orientação detalhada para sua implementação e fornecem maior poder discricionário ao gestor. Por exemplo, Hail, Leuz e Wysocki (2010a) consideram os US GAAP de melhor qualidade do que as IFRS porque, quando comparados com estas, oferecem menor amplitude de escolha e maior orientação.

No caso da qualidade da informação contábil, os resultados oferecidos pela literatura empírica sobre o efeito da adoção das IFRS são mistos, apontando alguns estudos para um impacto positivo, enquanto outros sugerem a existência de nenhum efeito ou de um efeito negativo. Vejam-se a este propósito as excelentes análises da literatura, mais ou menos sistemáticas, já existentes sobre o tema, nomeadamente Soderstrom and Sun (2007), Hail, Leuz e Wysocki (2010a; 2010b), Calixto (2010), Brown (2011), Pope and McLeay (2011), Brüggemann, Hitz, J.-M. e Sellhorn (2013), Ahmed, Chalmers e Khelif (2013), Brown (2013) e Palea (2013). Devido à abundância de estudos, a revisão de literatura que se apresenta de seguida focar-se-á sobre os estudos que têm analisado o efeito da adoção das IFRS no valor relevante da informação contábil.

Há muitos estudos empíricos que dão conta de um impacto positivo da adoção das IFRS no valor relevante da informação contábil. Alguns destes estudos foram efetuados no contexto de um único país, como a Austrália (CHUA; CHEONG; GOULD, 2012), a Alemanha (JERMAKOWICZ; PRATHER-KINSEY; WULF, 2007), a Grécia (IATRIDIS E ROUVOLIS, 2010; DIMITROPOULOS et al., 2013), a Finlândia (NISKANEN; KINNUNEN; KASANEN, 2000) ou o Reino Unido (IATRIDIS, 2010; CHOI; PEASNELL; TONIATO, 2013). Outros estudos usaram amostras de empresas de um conjunto de países, tais como de países da União Europeia (DASKE; GEBHARDT, 2006; MORAIS; CURTO, 2009; AHARONY; BARNIV; FALK, 2010; CHEN et al., 2010; GASTÓN et al., 2010; GEBHARDT; NOVOTNY-FARKAS, 2011) ou de países de diferentes continentes (BARTH et al., 2008).

Há também diversos estudos que reportam um efeito misto da adoção das IFRS na qualidade da informação contábil, no caso de empresas australianas (CHALMERS; CLINCH; GODFREY, 2008), empresas de países da União Europeia (AUBERT;GRUDNITSKI, 2011; DEVALLE; ONALI; MAGARINI, 2010) e empresas de países de diferentes continentes (LARA; TORRES; VEIRA, 2008). Chalmers, Clinch e Godfrey (2008) encontraram evidência de um efeito positivo da adoção das IFRS no valor relevante do goodwill e um efeito negativo no valor relevante de ativos intangíveis

identificáveis. As pesquisas que se debruçaram sobre empresas europeias indicam que a adoção das IFRS tem um efeito positivo nas empresas de alguns desses países e um efeito negativo (DEVALLE; ONALI; MAGARINI, 2010) ou nulo (AUBERT; GRUDNITSKI, 2011) nas empresas de outros.

De forma consistente com a ideia de que normas contábeis de elevada qualidade melhoram a qualidade da informação contábil em contextos de *enforcement* apropriado e bons mecanismos de governança corporativa para proteger os investidores, Lara, Torres e Vieira (2008) detetaram um efeito positivo da adoção voluntária das IFRS por parte de empresas em países europeus com melhores mecanismos de *enforcement* e nenhum efeito significativo no caso de países emergentes/em desenvolvimento, caracterizados por mais baixos níveis de *enforcement* e de proteção aos investidores.

Há também estudos cujos resultados apontam para a adoção das IFRS não ter nenhum efeito significativo em termos de valor relevante da informação contábil nos casos de empresas australianas (GOODWIN; AHMED; HEANEY, 2008), alemãs (HUNG; SUBRAMANYAM, 2007) e gregas (TSALAVOUTAS; ANDRE; EVANS, 2012). Enquanto Hung e Subramanyam (2007) analisam a adoção voluntária das IFRS num período anterior a 2002, Goodwin, Ahmed e Heaney (2008) e Tsalavoutas, Andre e Evans (2010) estudam os efeitos da adoção obrigatória.

Há ainda dois estudos que apresentam evidência empírica de um efeito negativo da adoção das IFRS no valor relevante da informação de empresas alemãs (PAANANEN; LIN, 2009; LIN et al., 2012). Todavia, eles analisam outra coisa que não o efeito da transição de normas nacionais para as IFRS. Lin et al. (2012) analisaram uma amostra de empresas alemãs que mudaram das U.S. GAAP para as IFRS em 2005, tendo descoberto que a informação contábil é menos relevante quando elaborada usando as IFRS. Por seu lado, Paananen e Lin (2009) analisaram a alteração ao nível da qualidade da informação provocadas pelas revisões às IAS e o desenvolvimento de novas IFRS usando uma amostra de empresas alemãs que usavam as IAS durante o período 2000-2005 e as IFRS durante os períodos 2003-2004 e 2005-2006. Estes autores descobriram que os resultados e o valor contábil se tornaram menos relevantes no último período analisado.

Relativamente aos estudos sobre países emergentes, eles parecem apresentar resultados mais consistentes. Liu et al. (2011) analisam o caso da China e descobriram que a adoção de normas substancialmente convergentes com as IFRS implicou um aumento do valor relevante da informação contábil. Analisando o caso dos Emirados Árabes Unidos, Alali e Foote (2012) também descobriram um efeito positivo da adoção de IFRS no valor relevante da informação contábil. Por seu lado, Ismail et al. (2013) também produziram resultados semelhantes relativamente ao caso da Malásia. Os estudos de Vieira et al. (2011) e Ramos e Lustosa (2013) são particularmente relevantes, por se terem debruçado sobre os efeitos da adoção das IFRS no Brasil e terem descoberto um efeito positivo sobre o valor relevante da informação contábil.

A questão de saber se a adoção das IFRS é essencialmente benéfica ou prejudicial está longe de estar resolvida (HAIL; LEUZ; WYSOCKI, 2010a, 2010b; CHRISTENSEN, 2012). Não é certo que a adoção das IFRS, por si só, garanta o desejado aumento da qualidade e comparabilidade da informação contábil. Por exemplo, Barth, Landsman e Lang (2008) mencionam a possibilidade de outras características do sistema de relato financeiro que não as próprias normas serem responsáveis pela eliminação dos efeitos positivos da adoção de normas de melhor qualidade, dando o exemplo de mecanismos de *enforcement* pouco rigorosos. De notar que estes autores não deixam de apontar a possibilidade de a qualidade da informação contabilística também poder aumentar quando alterações ao nível do sistema de relato financeiro ocorrem concomitantemente com a adoção das IFRS, como seja o *enforcement* ser tornado mais rigoroso. Parece, assim, ser

consensual a ideia de que sem rigorosos mecanismos de *enforcement* e incentivos de relato dificilmente se materializam as potenciais vantagens adoção das IFRS (e.g., KAYA; PILLHOFER, 2013; BARTH et al., 2012; BROWN, 2011; LEUZ 2010; BALL, 2006).

Alguns artigos recentes sugerem que as consequências económicas da adoção das IFRS podem ser diferenciadas consoante as características das próprias empresas que as adotam. Há evidências de que os efeitos positivos da adoção das IFRS se restringem ao caso de empresas com incentivos para serem transparentes (DASKE et al., 2008) e que aplicam as IFRS como parte de uma estratégia de aumento do compromisso com a transparência (“serious” vs. “label” adopters) (DASKE et al., 2013).

Zéghal, Chtourou e Sellami (2011), debruçando-se sobre o efeito da adoção das IFRS no gerenciamento de resultados (outro dos indicadores de qualidade da informação contábil), apontam no mesmo sentido. Usando uma amostra de empresas francesas, eles descobriram que a adoção obrigatória das IFRS se encontra associada a uma redução no gerenciamento de resultados nos casos de empresas com boa governança corporativa e que dependem de mercados de capitais estrangeiros.

É de sublinhar que também há evidência de que, no caso da adoção das IFRS na União Europeia (em 2005), empresas com governança corporativa mais forte apresentam maiores níveis de cumprimento das IFRS e divulgam mais informação sobre a adoção deste normativo, quer voluntária quer obrigatória (VERRIEST; GAEREMYNCK; THORNTON, 2013).

Pretende-se com o presente estudo contribuir para a literatura apresentada nesta seção analisando se no Brasil a adoção das IFRS teve efeito no valor relevante da informação contábil e se tal efeito foi diferenciado em função da qualidade das práticas de governação corporativa apresentadas pelas empresas.

### **3 DESENHO DA PESQUISA**

#### **3.1 Amostra e dados**

A análise empírica baseia-se nas empresas brasileiras de capital aberto que apresentam dados disponíveis na Thomson Worldscope. De modo a tornar possível a análise do efeito da adoção das IFRS, são analisados dados relativos aos 4 últimos anos antes (2004-2007) e aos 4 primeiros anos após (2010-2013) a adoção das IFRS no Brasil. Os anos 2008 e 2009 foram excluídos da análise por serem anos de adoção parcial das IFRS.

De modo a garantir uma adequada comparação entre o valor relevante da informação preparada de acordo com as normas nacionais (2004-2007) e de acordo com as normas internacionais de contabilidade (2010-2013), foram analisadas exatamente as mesmas empresas para os períodos pré e pós adoção das IFRS.

Para analisar se a adoção das IFRS teve um efeito diferenciado consoante a qualidade das práticas de governança corporativa, as empresas foram classificadas em dois grupos: empresas que pertencem ao Novo Mercado e ao Nível 2 da BM&FBOVESPA e, conseqüentemente, apresentam melhores práticas de governança corporativa e empresas que pertencem ao Nível 1 e ao Mercado Tradicional e, assim, apresentam práticas de governança corporativa menos desenvolvidas.

A BM&FBOVESPA criou, a partir do ano de 2000, um conjunto de segmentos de listagem de adesão voluntária por parte das empresas com regras mais ou menos exigentes em termos de governança corporativa (BLACK; DE CARVALHO; GORGA, 2010). Os segmentos em que encaixam as empresas analisadas neste estudo são o Novo Mercado, o Nível 2, o Nível 1 e o Mercado Tradicional. Estes segmentos apresentam ordem

decrecente de nível de exigência daquelas regras (ibid.). O Nível 2 é semelhante ao Novo Mercado, mas com pequenas exceções, entre as quais a de permitir que as empresas mantenham ações preferenciais. A inclusão das empresas em cada um destes segmentos foi usada como *proxy* do nível de qualidade das práticas de governança corporativa.

Os dados contabilísticos e os dados de mercado usados na análise empírica foram coletados na base de dados Thomson Worldscope. Para assegurar que os resultados das regressões não estão influenciados por *outliers*, foram eliminadas as empresas cujo preço por ação, patrimônio líquido por ação ou resultado por ação se distancia da média em mais do que 3 vezes o desvio padrão.

A amostra final compreende, assim, 1.048 observações, correspondendo metade ao período de adoção das normas locais (2004-2007) e a restante metade ao período de adoção do padrão IFRS (2010-2013). Do total de observações, 272 correspondem a empresas que sinalizam melhores práticas de governança corporativa, em virtude de pertencerem ao Novo Mercado ou ao Nível 2.

### 3.2 Método de Pesquisa

Tendo por base a literatura sobre o valor relevante da informação contábil, a análise empírica é suportada numa regressão baseada na associação entre o valor de mercado das empresas e duas medidas da informação refletida nas suas demonstrações financeiras, o patrimônio líquido e o resultado líquido, dada pela equação (1).

$$VM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PL_{it} + \alpha_2 RL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

em que VM é o valor de mercado das ações da empresa i no final do ano t, PL representa o patrimônio líquido da empresa i no final do ano t e RL é o resultado líquido da empresa i no ano t. Todas as variáveis são deflacionadas pelo número de ações em circulação.

Com o objetivo de analisar o efeito da adoção das IFRS na forma como o mercado valoriza o patrimônio líquido e o resultado líquido das empresas é usada uma nova equação, equação (2), que permite que os coeficientes das variáveis PL e RL se alterem consoante o normativo que foi usado, o nacional ou o internacional.

$$VM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PL_{it} + \alpha_2 RL_{it} + \alpha_3 IFRS + \alpha_4 IFRS \times PL_{it} + \alpha_5 IFRS \times RL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

em que IFRS é uma variável binária que assume o valor 1 para as observações relativas aos anos 2010 a 2013, onde é aplicado integralmente o padrão IFRS, e assume o valor 0 para as observações correspondentes ao período de aplicação das normas locais (2004-2007).

Para analisar se o efeito da adoção das IFRS no valor relevante da informação contábil é maior nas empresas com melhores práticas de governança corporativa é ainda usada uma nova equação, a equação (3), que permite que os coeficientes das variáveis IFRS x PL e IFRS x RL se alterem em função da empresa pertencer ou não ao Novo Mercado ou ao Nível 2.

$$VM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PL_{it} + \alpha_2 RL_{it} + \alpha_3 IFRS + \alpha_4 IFRS \times PL_{it} + \alpha_5 IFRS \times RL_{it} + \alpha_6 IFRS \times CG + \alpha_7 IFRS \times CG \times PL_{it} + \alpha_8 IFRS \times CG \times RL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

em que CG é uma variável binária que assume o valor 1 para as empresas que pertencem ao Novo Mercado ou ao Nível 2 e assume o valor 0 para as restantes.

Em conformidade com a literatura anterior sobre o valor relevante da informação contábil, são usadas algumas variáveis adicionais para controlar o tamanho (SIZE: logaritmo natural do total do ativo), o grau de endividamento (LEV: passivo / ativo), a rentabilidade (ROE: resultado líquido / patrimônio líquido), o auditor (AUD: *dummy* que assume o valor 1 se a empresa é auditada por uma BIG4) e o setor a que pertencem as empresas que foram objeto de análise.

Se o mercado atribuir um maior valor ao patrimônio líquido e ao resultado líquido preparado de acordo com as IFRS, quando comparado com as normas locais, as estimativas dos coeficientes  $\alpha_4$  e  $\alpha_5$  serão positivas e estatisticamente significativas. Se o efeito da adoção das IFRS for maior para as empresas com melhores práticas de governança corporativa, as estimativas dos coeficientes  $\alpha_7$  e  $\alpha_8$  serão também positivas e estatisticamente significativas.

## 4 RESULTADOS

### 4.1 Estatística Descritiva e Correlações

A Tabela 1 apresenta a estatística descritiva das variáveis incluídas na análise, considerando a totalidade da amostra e cada um dos subgrupos de observações analisados: período de adoção de normas locais (2004-2007), período de adoção das IFRS (2010-2013), empresas com melhores práticas de governança corporativa (Novo Mercado e Nível 2) e empresas com práticas de governança corporativa menos desenvolvidas (Nível 1 e Mercado Tradicional).

**Tabela 1 – Estatística descritiva**

	VM	PL	RL	SIZE	ROE	LEV	AUD
<b>Todas as observações</b>							
Média	11.45	6.09	0.79	14.42	0.11	2.49	0.71
Mediana	6.68	4.53	0.47	14.63	0.13	0.62	-
Desvio padrão	12.94	8.73	1.53	2.37	2.10	14.32	-
<b>IFRS = 0</b>							
Média	9.05	4.44	0.70	14.06	0.14	2.64	0.71
Mediana	5.39	3.00	0.39	14.26	0.14	0.61	-
Desvio padrão	10.40	6.05	1.28	2.31	0.91	15.00	-
<b>IFRS = 1</b>							
Média	13.85	7.73	0.88	14.79	0.07	2.33	0.71
Mediana	8.59	5.79	0.60	14.99	0.11	0.62	-
Desvio padrão	14.67	10.52	1.74	2.38	2.82	13.61	-
<b>CG = 0</b>							
Média	10.14	5.89	0.74	14.19	0.10	3.15	0.61
Mediana	4.85	4.22	0.40	14.35	0.12	0.62	-
Desvio padrão	12.73	9.45	1.65	2.55	2.35	16.59	-

Continua

	VM	PL	RL	SIZE	ROE	LEV	AUD
<b>CG = 1</b>							
Média	15.18	6.64	0.93	15.10	0.12	0.59	1.00
Mediana	12.28	5.02	0.68	15.08	0.15	0.61	-
Desvio padrão	12.81	6.24	1.12	1.62	1.12	0.18	-

IFRS é uma variável binária que assume 1 no período de adoção das IFRS (2010-2013); CG é uma variável binária que assume 1 para as empresas que pertencem ao Novo Mercado ou ao Nível 2; VM é o valor de mercado da empresa no final do ano; PL é o patrimônio líquido da empresa no final do ano; RL é o resultado líquido da empresa gerado durante o ano; SIZE é o logaritmo natural do ativo no final do ano; ROE é a rentabilidade dos capitais próprios; LEV é rácio do passivo sobre o ativo; AUD é uma variável binária que assume 1 se a empresa é auditada por uma BIG4.

Quando se comparam as observações relativas ao período de adoção das normas locais com o período de adoção do padrão IFRS, verifica-se que, com exceção do ROE, a média e a mediana de todas as variáveis são maiores no período de adoção das IFRS.

Quando se comparam as observações relativas às empresas com melhores práticas de governança corporativa com as que apresentam práticas de governança corporativa menos desenvolvidas, verifica-se que, com exceção do LEV, a média e a mediana de todas as variáveis são maiores para as empresas de melhor padrão de governação corporativa.

A Tabela 2 apresenta os coeficientes de correlação das variáveis contínuas incluídas nas regressões. Em conformidade com resultados bem estabelecidos na literatura contábil, o valor de mercado das empresas (VM) está positiva e estatisticamente correlacionado com as variáveis PL e RL. Não é também uma surpresa que o VM esteja significativamente correlacionado com as variáveis SIZE e LEV. As variáveis independentes contínuas incluídas nas regressões não possuem coeficientes de correlação superiores 0.80, indicando que a ameaça de multicolinearidade é limitada. Correlações entre variáveis explicativas superiores a 0.8 sugerem que a multicolinearidade é um problema (GUJARATI, 1995).

**TABELA 2 – Matriz de correlações entre as variáveis contínuas**

	VM	PL	RL	SIZE	ROE	LEV
VM	1	-	-	-	-	-
PL	0.654***	1	-	-	-	-
RL	0.692***	0.679***	1	-	-	-
SIZE	0.435***	0.461***	0.418***	1	-	-
ROE	0.041	0.008	0.053*	0.017	1	-
LEV	-0.117***	-0.194***	-0.136***	-0.367***	-0.002	1

VM é o valor de mercado da empresa no final do ano; PL é o patrimônio líquido da empresa no final do ano; RL é o resultado líquido da empresa gerado durante o ano; SIZE é o logaritmo natural do ativo no final do ano; ROE é a rentabilidade dos capitais próprios; LEV é rácio do passivo sobre o ativo.

\*\*\*, \*\* e \* indica significância estatística a 1%, 5% e 10%, respetivamente.

## 4.2 Resultados das Regressões

A Tabela 3 apresenta as estatísticas das regressões resultantes da estimação da Equação 2 (C1.0 e C1.1) e da Equação 3 (C2.0 e C2.1). As colunas C1.0 e C2.0 incluem

apenas as variáveis de teste e as colunas C1.1 e C2.1 incluem também as variáveis de controlo. Todas as regressões foram realizadas com *industry fixed effect*.

**Tabela 3 – Resultados da regressão linear (análise geral)**

	C1.0	C1.1	C2.0	C2.1
Constante	3.657***	-5.683***	3.657***	-4.461**
PL	0.577***	0.556***	0.577***	0.564***
RL	4.050***	3.602***	4.050***	3.548***
IFRS	3.380***	3.038***	2.333***	2.312***
IFRS x PL	-0.138	-0.180	-0.089	-0.132
IFRS x RL	-0.178	0.247	-0.859	-0.485
IFRS x CG	-	-	1.902	0.320
IFRS x CG x PL	-	-	-0.070	-0.040
IFRS x CG x RL	-	-	3.145***	3.457***
SIZE	-	0.630***	-	0.555***
ROE	-	0.098	-	0.089
LEV	-	0.048**	-	0.044**
AUD	-	1.227*	-	0.810
Adjusted R <sup>2</sup>	0.550	0.572	0.571	0.590
F-Value	257.376***	100.972***	175.009***	89.454***

Variável dependente: VM (valor de mercado da empresa no final do ano). Variáveis independentes: PL (patrimônio líquido da empresa no final do ano); RL (resultado líquido da empresa gerado durante o ano); SIZE (logaritmo natural do ativo no final do ano); ROE (rentabilidade dos capitais próprios); LEV (rácio do passivo sobre o ativo); AUD (variável binária que assume 1 se a empresa é auditada por uma BIG4); IFRS (variável binária que assume 1 no período de adoção das IFRS); CG (variável binária que assume 1 para as empresas que pertencem ao Novo Mercado ou ao Nível 2). As regressões foram realizadas com *industry fixed effect*.

\*\*\*, \*\* e \* indica significância estatística a 1%, 5% e 10%, respetivamente.

Em todas as regressões, as estimativas dos coeficientes das variáveis que representam a informação contábil (PL e RL) são estatisticamente significativas e têm o sinal esperado.

Os resultados apresentados nas colunas C1.0 e C1.1 mostram que os coeficientes das variáveis IFRS x PL e IFRS x RL não apresentam significância estatística, o que indica que, quando se considera a amostra como um todo, a adoção das IFRS parece não ter tido efeito no valor relevante do patrimônio líquido e do resultado líquido.

Contudo, os resultados apresentados nas colunas C2.0 e C2.1 mostram que os coeficientes da variável IFRS x CG x NI são positivos e estatisticamente significativos (C2.0: 3.145; C2.1: 3.457). Assim, quando se faz a distinção das empresas em função da qualidade das práticas de governança corporativa, verifica-se que a adoção das IFRS teve um efeito positivo no valor relevante do resultado líquido mas apenas no grupo de empresas que sinalizam melhores práticas de governança corporativa. Este resultado vai de encontro ao pouco que se sabe sobre este tópico, designadamente às conclusões de Zéghal, Chtourou e Sellami (2011), os quais detetaram que a adoção obrigatória das IFRS parece ter resultado numa redução ao nível do gerenciamento de resultados nos casos de empresas com boa governança corporativa.

A Tabela 4 permite reforçar os resultados observados na Tabela 3. Nela são apresentadas as estatísticas das regressões resultantes da estimação da Equação 1

separadamente para cada um dos subgrupos de observações analisados: período de adoção de normas locais (2004-2007), período de adoção das IFRS (2010-2013), empresas com melhores práticas de governança corporativa (Novo Mercado e Nível 2) e empresas com práticas de governança corporativa menos desenvolvidas (Nível 1 e Mercado Tradicional).

**Tabela 4 – Resultados da regressão linear (análise por subgrupo)**

	CG=0	CG=1	IFRS=0	IFRS=1
Constante	-5.898***	3.678	-7.367***	0.863
PL	0.457***	0.969***	0.544***	0.431***
RL	3.591***	3.463***	3.699***	3.128***
IFRS	2.556***	2.412	-	-
IFRS x PL	-0.031	-0.565**	-	-
IFRS x RL	-0.585	3.551**	-	-
CG	-	-	2.117**	-0.512
CG x PL	-	-	0.333**	-0.014
CG x RL	-	-	-0.268	3.645***
SIZE	0.633***	0.147	0.829***	0.283
ROE	0.045	0.534	0.327	0.071
LEV	0.040**	-0.640	0.079***	0.006
AUD	-0.028	-	-1.604*	2.194*
Adjusted R <sup>2</sup>	0.619	0.514	0.641	0.563
F-Value	90.854***	23.088***	67.572***	49.098***

Variável dependente: VM (valor de mercado da empresa no final do ano). Variáveis independentes: PL (patrimônio líquido da empresa no final do ano); RL (resultado líquido da empresa gerado durante o ano); SIZE (logaritmo natural do ativo no final do ano); ROE (rentabilidade dos capitais próprios); LEV (rácio do passivo sobre o ativo); AUD (variável binária que assume 1 se a empresa é auditada por uma BIG4; IFRS (variável binária que assume 1 no período de adoção das IFRS); CG (variável binária que assume 1 para as empresas que pertencem ao Novo Mercado ou ao Nível 2). As regressões foram realizadas com *industry fixed effect*.

\*\*\*, \*\* e \* indica significância estatística a 1%, 5% e 10%, respetivamente.

Os resultados apresentados na segunda coluna (CG=1) mostram que, no grupo de empresas com melhores práticas de governança corporativa, a adoção das IFRS está associada a um maior valor relevante do resultado líquido, mas também a um menor valor relevante do patrimônio líquido. Estes resultados vão de encontro aos resultados obtidos por Ahmed, Chalmers e Khelif (2013) na sua meta-análise dos estudos sobre os efeitos da adoção das IFRS. Estes autores detetaram que o valor relevante do patrimônio líquido não aumentou após a adoção das IFRS, enquanto o valor relevante dos resultados aumentou. No entanto, detetaram também que no caso das empresas que adotaram voluntariamente as IFRS o valor relevante do patrimônio líquido aumentou. Um dos estudos mais relevantes que descobriram isto mesmo foi o de Hung e Subramanyam (2007), os quais detetaram que o resultado líquido (patrimônio líquido) desempenha um papel de valoração mais (menos) importante sob as normas internacionais do que sob as nacionais.

Os resultados apresentados na quarta coluna (IFRS=1) mostram que, no período de aplicação obrigatória das IFRS (2010-2013), a adoção de melhores práticas de governança corporativa está associada a um maior valor relevante do resultado líquido.

Os dados da terceira coluna (IFRS=0) permitem observar que no período de adoção das normas locais (2004-2007), a adoção de melhores práticas de governança corporativa estava associada a um maior valor relevante do patrimônio líquido.

A adoção das IFRS parece, assim, estar associada a uma maior valorização do mercado ao resultado líquido em detrimento do patrimônio líquido, mas apenas para as empresas que adotam melhores práticas de governança corporativa.

## 5 OBSERVAÇÕES CONCLUSIVAS

Procurou-se com esta pesquisa contribuir para a literatura sobre o efeito da adoção das IFRS através da análise do efeito de tal adoção no valor relevante da informação contábil de empresas com melhores práticas de governança corporativa quando comparadas com empresas com práticas de governação menos desenvolvidas. Analisou-se o caso do Brasil, onde a BM&FBOVESPA prevê a existência de segmentos diferenciados de listagem em função da qualidade das práticas de governança corporativa. De facto, considerando os segmentos existentes nos períodos de tempo analisados neste estudo, as empresas do Novo Mercado e do Nível 2 têm que cumprir com um conjunto de exigências mais apertadas em termos de governança corporativa quando comparadas com as empresas do Nível 1 e do Mercado Tradicional.

Os resultados obtidos apresentam evidência de que a adoção das IFRS teve um efeito positivo no valor relevante do resultado líquido mas apenas no grupo de empresas que sinalizam melhores práticas de governação corporativa. Este estudo vem então fortalecer a literatura que sugere que consoante as características das próprias empresas que as adotam podem ser diferenciadas não só as consequências económicas da adoção das IFRS (DASKE et al., 2008; ZÉGHAL; CHTOUROU; SELLAMI, 2011; DASKE et al., 2013), como também o nível de cumprimento das IFRS e de divulgação de informação sobre a adoção (VERRIEST; GAEREMYNCK; THORNTON, 2013). Em particular, vem reforçar a qualidade da governança corporativa como fator que se pode traduzir em consequências económicas mais positivas (ZÉGHAL; CHTOUROU; SELLAMI, 2011).

Não obstante, este estudo possui algumas limitações dignas de nota. Em primeiro lugar, a variável usada como *proxy* para a qualidade das práticas de governança corporativa providencia informação limitada. Tratando-se de uma variável binária (empresas com melhores práticas *versus* empresas com práticas menos boas), ela não nos dá a informação mais refinada que poderia dar uma variável que possibilitasse o estabelecimento de uma ordenação das empresas em termos de tais práticas.

Uma sugestão para pesquisa futura é então, a de criar uma tal variável e analisar a importância da governança corporativa como variável que influencia os efeitos da adoção das IFRS. Com base em tal variável poderia também ser possível efetuar um estudo que não possuísse outra das limitações deste estudo, a de se debruçar sobre um só país. A criação de uma tal variável que pudesse ser aplicada a empresas de vários países possibilitaria efetuar um estudo em que fosse analisado o efeito da governança corporativa em termos dos impactos da adoção das IFRS usando uma amostra que incluísse diversos países, o que constitui nova sugestão de pesquisa futura.

## REFERÊNCIAS

AHARONY, J.; BARNIV, R.; FALK, H. The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Equity Valuation of Accounting Numbers for Security Investors in the EU. **European Accounting Review**. v. 19, p. 535-578, 2010. <http://dx.doi.org/10.1080/09638180.2010.506285>

---

AHMED, K.; CHALMERS, K.; KHLIF, H. A Meta-Analysis of IFRS Adoption Effects. **International Journal of Accounting**. v. 48, p. 173-217, 2013. <http://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2013.04.002>

ALALI, F. A.; FOOTE, P. S. The Value Relevance of International Financial Reporting Standards: Empirical Evidence in an Emerging Market. **The International Journal of Accounting**. v. 47, p. 85-108, 2012. doi:10.1016/j.intacc.2011.12.005

AUBERT, F.; GRUDNITSKI, G. The Impact and Importance of Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards in Europe. **Journal of International Financial Management and Accounting**. v. 22, p. 1-26, 2011. DOI: 10.1111/j.1467-646X.2010.01043.x

BALL, R. International financial reporting standards (IFRS): pros and cons for investors. **Accounting and Business Research**. v. 36 (Supplement 1), p. 5-27, 2006. DOI: 10.1080/00014788.2006.9730040

BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International accounting standards and accounting quality. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x>

BLACK, B.S.; DE CARVALHO, A.G.; GORGA, E., Corporate governance in Brazil. **Emerging Markets Review**. v. 11, p. 21-38, 2010. DOI: 10.1016/j.ememar.2009.09.004

BROWN, P. Some observations on research on the benefits to nations of adopting IFRS. **The Japanese Accounting Review**. v. 3, p. 1-19, 2013. 10.11640/tjar.3.2013.01.

BROWN, P. International Financial Reporting Standards: what are the benefits? **Accounting and Business Research**. v. 41, n. 3, p. 269-285, 2011. <http://dx.doi.org/10.1080/00014788.2011.569054>

BRÜGGEMANN, U.; HITZ, J.-M.; SELFHORN, T. Intended and Unintended Consequences of Mandatory IFRS Adoption: A Review of Extant Evidence and Suggestions for Future Research. **European Accounting Review**. v. 22, n. 1, p. 1-37, 2013. <http://dx.doi.org/10.1080/09638180.2012.718487>

CALIXTO, L. Análise das Pesquisas com Foco nos Impactos da Adoção do IFRS em Países Europeus. **Contabilidade Vista & Revista**. v. 21, p. 157-187, 2010.

CHALMERS, K.; CLINCH, G. J.; GODFREY, J. M. Adoption of International Financial Reporting Standards: Impact on the Value Relevance of Intangible Assets. **Australian Accounting Review**. v. 18, n. 3, p. 237-247, 2008. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1835-2561.2008.0028.x>

CHEN, H.; TANG, Q.; JIANG, Y.; LIN, Z. The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. **Journal of International Financial Management and Accounting**. v. 21, p. 220-278, 2010. DOI: 10.1111/j.1467-646X.2010.01041.x

CHOI, Y.; PEASNELL, K.; TONIATO, J. Has the IASB Been Successful in Making Accounting Earnings More Useful for Prediction and Valuation? UK Evidence. **Journal**

**of Business Finance and Accounting**, v. 40, n. 7, p. 741-768, 2013. doi: 10.1111/jbfa.12025

CHRISTENSEN, H. B. Why do firms rarely adopt IFRS voluntarily? Academics find significant benefits and the cost appear to be low. **Review of Accounting Studies**, v. 17, n. 3, p. 518-525, 2012. DOI 10.1007/s11142-012-9202-y

CHUA, Y. L.; CHEONG, C. S.; GOULD, G. The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Accounting Quality: Evidence from Australia. **Journal of International Accounting Research**, v. 11, n. 1, p. 119-146, 2012. DOI: 10.2308/jiar-10212

CLACHER, I.; DUBOISÉE DE RICQUEBOURG, A.; HODGSON, A. The Value Relevance of Direct Cash Flows under International Financial Reporting Standards, **Abacus**, v. 49, n. 3, p. 367-395, 2013. doi: 10.1111/abac.12010

DASKE, H.; HAIL, L.; LEUZ, C.; VERDI, R. Adopting a Label: Heterogeneity in the Economic Consequences Around IAS/IFRS Adoptions. **Journal of Accounting Research**, v. 51, p. 495-547, 2013. DOI: 10.1111/1475-679X.12005

DASKE, H.; HAIL, L.; LEUZ, C.; VERDI, R. Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 5, p. 1085-1142, 2008. DOI: 10.1111/j.1475-679X.2008.00306.x

DEVALLE, A.; ONALI, E.; MAGARINI, R. Assessing the Value Relevance of Accounting Data After the Introduction of IFRS in Europe. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 21, p. 85-119, 2010. DOI: 10.1111/j.1467-646X.2010.01037.x

DIMITROPOULOS, P. E.; ASTERIOU, D.; KOUSENIDIS, D.; LEVENTIS, S. The impact of IFRS on accounting quality: Evidence from Greece. **Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting**, v. 29, p. 108-123, 2013. <http://dx.doi.org/10.1016/j.adiac.2013.03.004>

GASTÓN, S.; GARCÍA, C.; JARNE, J.; GADEA, J. IFRS adoption in Spain and the United Kingdom: Effects on accounting numbers and relevance. **Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting**, v. 26, p. 304-313, 2010. doi:10.1016/j.adiac.2010.08.003

GEBHARDT, G.; NOVOTNY-FARKAS, Z. The effects of IFRS adoption on the financial reporting quality of European banks. **Journal of Business Finance and Accounting**, v. 38, n. 3-4, p. 289-333, 2011. doi: 10.1111/j.1468-5957.2011.02242.x

GOODWIN, J.; AHMED, K.; HEANEY, R. The Effects of International Financial Reporting Standards on the Accounts and Accounting Quality of Australian Firms: A Retrospective Study. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, v. 4, n. 2, p. 89-119, 2008. DOI: 10.1016/S1815-5669(10)70031-X

GUJARATI, D. **Basic Econometrics** (3<sup>rd</sup> edition). McGraw-Hill, New York, 1995.

---

HAIL, L.; LEUZ, C.; WYSOCKI, P. Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the U.S, Part I, p. **Accounting Horizons**, v. 24, n. 3, p. 355-394, 2010a. DOI: 10.2308/acch.2010.24.3.355

HAIL, L.; LEUZ, C.; WYSOCKI, P. Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the U.S, Part II, p. **Accounting Horizons**, v. 24, n. 4, p. 567-588, 2010b. DOI: 10.2308/acch.2010.24.4.567

HUNG, M.; SUBRAMANYAM, K. R. Financial statement effects of adopting international accounting standards: the case of Germany. **Review of Accounting Studies**, v. 12, n. 4, p. 623-657, 2007. <http://dx.doi.org/10.1007/s11142-007-9049-9>

IATRIDIS, G. International Financial Reporting Standards and the Quality of Financial Statement Information. **International Review of Financial Analysis**, v. 19, n. 3, p. 193-204, 2010. doi:10.1016/j.irfa.2010.02.004

IATRIDIS, G.; ROUVOLIS, S. The Post Adoption Effects of the Implementation of the International Financial Reporting Standards in Greece. **International Journal of Accounting, Auditing and Taxation**, v. 19, n. 1, p. 55-65, 2010. doi:10.1016/j.intaccaudtax.2009.12.004

ISMAIL, W. A. W.; KAMARUDIN, K. A.; VAN ZIJL, T.; DUNSTAN, K. Earnings quality and the adoption of IFRS-based accounting standards: Evidence from an emerging market. **Asian Review of Accounting**, v. 21, n. 1, p. 53-73, 2013. DOI 10.1108/13217341311316940

JERMAKOWICZ, E. K.; PRATHER-KINSEY, J.; WULF, I. The value relevance of accounting income reported by DAX-30 German companies. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 18, n. 3, p. 151-191, 2007. DOI: 10.1111/j.1467-646X.2007.01011.x

KAYA, D.; PILLHOFER, J. A. Potential Adoption of IFRS by the United States: A Critical View, **Accounting Horizons**, v. 27, n. 2, p. 271-299, 2013. doi: <http://dx.doi.org/10.2308/acch-50423>

LARA, J. M. G.; TORRES, J. A. R.; VEIRA, P. J. V. Conservatism of earnings reported under International Accounting Standards: A comparative study. **Spanish Journal of Finance and Accounting**, v. 37, n. 138, p. 197-210, 2008. DOI: 10.1080/02102412.2008.10779642

LEUZ, C. Different approaches to corporate reporting regulation: How jurisdictions differ and why. **Accounting and Business Research**, v. 40, n. 3, p. 229-256, 2010. DOI: 10.1080/00014788.2010.9663398

LIU, C.; YAO, L. J.; HU, N.; LIU, L. The impact of IFRS on accounting quality in a regulated market: An empirical study of China. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 26, n. 4, p. 659-676, 2011. DOI: 10.1177/0148558X11409164

MORAIS, A. I.; CURTO, J. D. Mandatory adoption of IASB Standards: value relevance and country-specific factors. **Australian Accounting Review**, v. 19, n. 49, p. 128-143, 2009. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1835-2561.2009.00051.x>

NISKANEN, J.; KINNUNEN, J.; KASANEN, E. The value relevance of IAS reconciliation components: empirical evidence from Finland. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 19, n. 2, p. 119-137, 2000. [http://dx.doi.org/10.1016/S0278-4254\(00\)00002-8](http://dx.doi.org/10.1016/S0278-4254(00)00002-8)

PAANANEN, M.; LIN, H. The development of accounting quality of IAS and IFRS over time: The case of Germany. **Journal of International Accounting Research**, v. 8, p. 31-55, 2009. doi: <http://dx.doi.org/10.2308/jiar.2009.8.1.31>

PALEA, V, 2013. IAS/IFRS and financial reporting quality: Lessons from the European experience. **China Journal of Accounting Research**. v. 6, n. 4, p. 247-263. DOI: 10.1016/j.cjar.2013.08.003

POPE, P. F.; MCLEAY, S. J. The European IFRS experiment: objectives, research challenges and some early evidence. **Accounting and Business Research**, v. 41, n. 3, p. 233-266. <http://dx.doi.org/10.1080/00014788.2011.575002>

RAMOS, D. A.; LUSTOSA, P. R. B, 2013. Verificação empírica da *value relevance* na adoção das normas internacionais de contabilidade para o mercado de capitais brasileiro. **ConTexto**, v. 13, n. 25, p. 70-83, 2011.

SODERSTROM, N.; SUN, K. A Review of the Accounting Quality after IFRS Adoption in the European Union. **European Accounting Review**, v. 16, n. 4, p. 675-702, 2007. <http://dx.doi.org/10.1080/09638180701706732>

TSALAVOUTAS, I.; ANDRE, P.; EVANS, L. The transition to IFRS and the value relevance of financial statements in Greece. **British Accounting Review**, v. 44, n. 4, p. 262-277, 2012. <http://dx.doi.org/10.1016/j.bar.2012.09.004>

VERRIEST, A.; GAEREMYNCK, A.; THORNTON, D. B. The Impact of Corporate Governance on IFRS Adoption Choices. **European Accounting Review**. v. 22, n. 1, p. 39-77, 2013. <http://dx.doi.org/10.1080/09638180.2011.644699>

VIEIRA, R. B.; MARTINS, V. A.; MACHADO, A.; DOMINGUES, J. C. A. Impacts of Partial Adoption of IFRS in Brazil: Effects on Financial Information Quality of Publicly Traded Companies. **British Journal of Economics, Finance and Management Sciences**, v. 1, n. 2, p. 93-112, 2011.

ZÉGHAL, D.; CHTOUROU, S.; SELLAMI, M.Y. An analysis of the effect of mandatory adoption of IAS/IFRS on earnings management. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 20, p. 61-72, 2011. doi:10.1016/j.intaccudtax.2011.06.001