

QUALIDADE DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS, GOVERNANÇA CORPORATIVA E DESEMPENHO FINANCEIRO: UMA ANÁLISE COMPARATIVA DE EMPRESAS BRASILEIRAS E FRANCESAS

QUALITY OF ACCOUNTING INFORMATION, CORPORATE GOVERNANCE AND FINANCIAL PERFORMANCE: A COMPARATIVE ANALYSIS OF BRAZILIAN AND FRENCH COMPANIES

ANTÔNIO ARTUR DE SOUZA

Universidade Federal de Minas Gerais

Endereço: Av. Pres. Antônio Carlos, 6627 | Pampulha | 31270-901 | Belo Horizonte/MG | Brasil.

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

antonioarturdesouza@gmail.com

SIMONE EVANGELISTA FONSECA

Unihorizontes e Universidade Federal de Minas Gerais

Endereço: Rua Paracatu, 600, Barro Preto | 30180.090 | Belo Horizonte/MG | Brasil.

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

simone_fonseca16@hotmail.com

CAMILA TERESA MARTUCHELI

Universidade Federal de Minas Gerais

Endereço: Av. Pres. Antônio Carlos, 6627 | Pampulha | 31270-901 | Belo Horizonte/MG | Brasil

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2378-2167>

camila.martucheli@gmail.com

RESUMO

A Qualidade das Informações Contábeis e a Governança Corporativa exercem influência sobre a percepção de investidores acerca das empresas de capital aberto. Diante disso, esta pesquisa explora as relações entre a Qualidade das Informações Contábeis, Governança Corporativa e Desempenho Financeiro de empresas brasileiras e francesas. Assim, para demonstrar a existência de relações entre Qualidade das Informações Contábeis e Desempenho Financeiro das empresas, estruturas de governança e Desempenho Financeiro, e Qualidade das Informações Contábeis, estruturas de governança e, ainda, o Desempenho Financeiro das empresas realizou-se um estudo quantitativo de correlação entre essas dimensões. As relações entre qualidade e desempenho foram estatisticamente significantes e comprovadas. As relações entre governança e desempenho se mostraram fortes diante das correlações encontradas. Dentre os indicadores de Desempenho Financeiro, ressalta-se que os de lucratividade estão correlacionados com qualidade e governança com mais frequência do que aqueles de rentabilidade. O resultado comprovou os pressupostos iniciais sobre a existência de tais relações e mostrou que o mercado francês refletiu mais evolução do que o mercado brasileiro, ou seja, as relações entre a Governança Corporativa e o Desempenho Financeiro foram mais evidentes no caso das empresas francesas.

Palavras-chave: Qualidade das Informações Contábeis. Governança Corporativa. Desempenho Financeiro.

Editado em português e inglês. Versão original em português.

Recebido em 18/07/2022. Revisado em 26/09/2022. Aceito em 01/11/2022 pelo Prof. Dr. Rogério João Lunkes (Editor-Chefe). Publicado em 07/12/2022.

Copyright © 2022 RCCC. Todos os direitos reservados. É permitida a citação de parte de artigos sem autorização prévia, desde que identificada a fonte.

ABSTRACT

The Quality of Accounting Information and Corporate Governance influence the perception of investors about publicly traded companies. In view of this, this research explores the relationships among Quality of Accounting Information, Corporate Governance and Financial Performance of Brazilian and French companies. Thus, to demonstrate the existence of relationships among Quality of Accounting Information and Financial Performance of companies, governance structures and Financial Performance, and Quality of Accounting Information, governance structures and also Financial Performance of companies, a quantitative study of correlation among these dimensions was carried out. The relationships between quality and performance were statistically significant and have been proved. On the other hand, the relationships between governance and performance were strong, in view of the correlations found. Among the Financial Performance indicators, it is noteworthy that the profitability indicators are correlated with quality and governance more frequently than those of profitability. The result proved the initial assumptions about the existence of such relationships and showed that the French market reflected more evolution than the Brazilian market, that is, the relationships between Corporate Governance and Financial Performance were more evident in the case of French companies.

Keyword: *Quality of Accounting Information. Corporate Governance. Performance.*

1 INTRODUÇÃO

O processo de globalização usualmente tem levado as empresas a se preocupar mais com a demanda por informações contábeis confiáveis e comparáveis, para estarem bem preparadas para a variedade de transações e operações em distintos mercados. Considerando que os usuários internos e externos dependem da informação contábil e financeira como suporte para o processo de tomada de decisão, é cada vez mais importante uma linguagem clara e de entendimento comum que retrate fidedignamente o desempenho econômico-financeiro das empresas, também referido neste estudo como desempenho financeiro.

Enquanto uma corrente de autores (Dechow et al., 2010; Moradi & Nezami, 2011; Dichev et al., 2013; Capkun et al., 2016; Lo et al., 2017; Xu et al., 2019; Hong et al., 2019) se debruça em associar a Qualidade da Informação Contábil com desempenho, outra corrente busca entender as variáveis da Governança Corporativa (Antonio et al., 2019, Correia et al., 2011; Fallatah e Dickins, 2012; Fallatah et al., 2012; Leuz & Wysocki, 2016; Liu et al., 2019), embora não exista um índice consolidado na literatura. Além disso, para este estudo, utiliza-se tanto proxies de lucratividade quanto de rentabilidade para analisar a associação mútua entre as variáveis, uma vez que uma não assegura necessariamente a outra. Já com relação ao método, foi utilizada a análise de correlação, que visa atestar a existência de associação mútua entre as variáveis: qualidade das informações contábeis (QIC), governança corporativa (GC) e desempenho financeiro (DF). Destaca-se que, embora outros estudos também utilizem modelos de QIC, não há na literatura um índice validado de Governança Corporativa. Assim, o presente estudo se destaca, inclusive, por utilizar um índice proposto pelos autores.

Além disso, busca-se contribuir com o estado da arte em finanças e também em contabilidade por meio da análise da influência individual e conjunta de instrumentos de Qualidade das Informações Contábeis e Governança Corporativa sobre o Desempenho Financeiro de empresas. Trata-se de um aspecto ainda recente e em ascensão nas pesquisas sociais aplicadas, conforme demonstrado na revisão literária apresentada. O trabalho ainda busca contribuir no âmbito gerencial, uma vez que o objetivo das organizações é a maximização da

riqueza, relacionada ao desempenho financeiro. Assim, a qualidade das informações contábeis e os mecanismos de governança corporativa aplicados nas empresas influenciam o desempenho.

Nesse contexto, a pesquisa visa solucionar o seguinte problema de pesquisa: “De que forma a qualidade das informações contábeis e a governança corporativa impactam o desempenho financeiro das empresas de capital aberto do Brasil e da França?”. A escolha da França se dá por ser um país desenvolvido, em comparação com o Brasil, que é uma nação emergente, além de ambos os países terem adotado a normatização contábil internacional – *International Financial Reporting Standards* (IFRS), possibilitando a comparação dos resultados, com base em variáveis contábeis.

Uma vez que a informação contábil é relevante para o processo decisório dos diversos usuários, sejam eles internos ou externos às empresas, o objetivo deste estudo consiste em analisar de forma comparativa os possíveis efeitos da qualidade das informações contábeis e dos instrumentos de Governança Corporativa no Desempenho Financeiro das empresas de capital aberto do Brasil e da França. Destaca-se que no âmbito interno, as informações contábeis possibilitam que os gestores decidam sobre a melhor alocação dos recursos disponíveis para o desenvolvimento das atividades e para a maximização do valor para os acionistas. Já no âmbito externo, a avaliação do Desempenho Econômico-Financeiro corrente, a partir das demonstrações financeiras, possibilita que investidores e outras partes interessadas estimem os fluxos de caixa líquidos futuros das empresas. Para tal, foram construídos modelos de persistência de lucro, *accruals*, relevância do preço das ações e *smoothness*, com o intuito de mensurar a qualidade da informação contábil, bem como foi construído um índice de governança corporativa.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro (conhecida como “CPC 00”), uma norma contábil que trata da estrutura conceitual básica da contabilidade, apresenta um novo enfoque das características qualitativas das demonstrações financeiras, denominando-as qualitativas e definindo-as de uma forma mais abrangente. De acordo com essa norma, as informações contábeis devem apresentar as seguintes características: compreensibilidade, relevância, confiabilidade, comparabilidade, capacidade de verificação, Tempestividade da informação, Equilíbrio entre o Custo e o Benefício para sua produção, bem como o conceito de *true and fair view*, ou seja, o valor justo e fidedigno.

Apesar da expressa preocupação da estrutura conceitual com as características que potencializem a utilidade das informações contábeis, sabe-se que a qualidade da informação pode sofrer restrições ou ser potencializada em função da ocorrência de fenômenos estudados sob a ótica da Teoria da Regulação (Jensen, 1976), da Teoria da Agência (Jensen & Meckling, 1976) e da Hipótese de Eficiência de Mercado (HEM) (Fama, 1970; Fama, 1991).

As informações contábeis são essenciais para a análise do desempenho financeiro, que também é chamado de desempenho econômico-financeiro e reflete os resultados financeiros gerados a partir das atividades operacionais das empresas, ou seja, expressa a utilização de ativos para gerar receitas. Esse desempenho está diretamente associado aos fluxos de caixa empresariais e permite inferir acerca de riscos corporativos e realizar comparações entre empresas (Malik & Nadeem, 2014; Mills & Haines, 2015; Abidin et al., 2017). Portanto, o desempenho financeiro representa medidas de eficiência da utilização de ativos tangíveis e intangíveis com o propósito de aumentar a riqueza dos proprietários.

Com a evolução do cenário econômico e a globalização, as empresas tornaram-se complexas e com isso se depararam com problemas ligados à falta de transparência da informação contábil, à assimetria informacional e ao conflito de interesses entre agentes. Esses problemas têm sido estudados com uma perspectiva de associação com o desempenho financeiro. Visando minimizar esses problemas, as empresas têm dado maior atenção à divulgação de suas informações contábeis e adotado boas práticas de Governança Corporativa.

Assim, elas buscam apresentar ao mercado melhores condições para a compreensão de seu desempenho financeiro, bem como as suas causas de variações.

A literatura acerca da Qualidade das Informações Contábeis (QIC) não converge na definição do significado e das formas de mensuração da qualidade. A utilização de medidas de forma mais adequada está diretamente ligada ao contexto da pesquisa (Dechow et al., 2010). A Qualidade das Informações Contábeis contempla em sua definição um caráter multidimensional vinculado tanto ao contexto da pesquisa quanto ao de adoção de práticas de gestão da informação contábil das empresas mediante o mercado de capitais em que estão inseridas (Dechow et al., 2010; Daske et al., 2013; Christensen et al., 2015; Leuz & Wysocki, 2016; Baioco & Almeida, 2017; Santos et al., 2019).

A avaliação da Qualidade das Informações Contábeis pode ser realizada com análises qualitativas e quantitativas elaboradas com base no contexto político e econômico e em características das empresas, assim como nos resultados contábeis divulgados por gestores empresariais. Dessa forma, a Qualidade das Informações Contábeis é avaliada neste estudo conforme constructos da persistência de lucros, qualidade de *accruals*, relevância do preço das ações e *smoothness*/suavização de resultados (Dechow et al., 2010; Moradi & Nezami, 2011; Dichev et al., 2013; Capkun et al., 2016; Lo et al., 2017; Xu et al., 2019; Hong et al., 2019).

A Qualidade das Informações Contábeis está diretamente associada ao Desempenho Financeiro das empresas. De acordo com Carpes Dani et al. (2019), não há muitos estudos que exploram a associação entre Qualidade das Informações Contábeis e desempenho financeiro das empresas brasileiras, mensurado pelo índice *market-to-book value*, relação entre valores de mercado e contábil da empresa. Os autores analisaram a relação entre a variável dependente, o índice e as variáveis independentes: auditoria, conselho de administração e *accruals* empresariais. As três dimensões consideradas como as variáveis explicativas do estudo exerceram influência positiva sobre o desempenho das empresas.

Em contrapartida, diversos estudos empíricos exploram os direcionadores de desempenho das empresas (Correia et al., 2011; Fallatah et al., 2012; Leuz & Wysocki, 2016). A Qualidade das Informações Contábeis bem como as estruturas de Governança Corporativa são mecanismos de resposta das empresas ao mercado (Antonio et al., 2019). A estrutura influencia indiretamente na resposta por meio da qualidade de ganhos.

O estudo de Fallatah e Dickins (2012) aborda a relação de estruturas de Governança Corporativa e valor das empresas. Os autores investigaram se as práticas e estruturas de governança empresariais estão associadas ao desempenho financeiro e ao valor das empresas na Arábia Saudita. Os resultados não indicaram relação significativa entre Governança Corporativa e desempenho financeiro, mensurado com base no retorno sobre ativos. No entanto, identificaram influência significativa e positiva entre as práticas de governança e o valor das empresas, mensurado segundo o Q de Tobin e o valor de mercado das empresas.

De acordo com Liu et al. (2019), a lucratividade de empresas chinesas está associada ainda com as conexões entre membros do conselho e o nível das mesmas interno e externo às organizações. Os autores explicaram que empresas conectadas tendem a maior acesso a capital de terceiros. As conexões dos conselheiros e diretores com outros gestores e instituições beneficiam de forma considerável as atividades corporativas das empresas. Entende-se que essas relações favorecem a realização de auditorias, bem como a arrecadação de fundos externos às empresas, o que contribui para aumento do valor de mercado da empresa.

De acordo com Silva et al. (2012), o desempenho financeiro de empresas brasileiras tem sido mensurado constantemente por meio de observação da evolução histórica do lucro líquido, fluxo de caixa operacional e lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização, mensurado com o EBITDA das empresas. Segundo os autores, as informações relevantes para o mercado de capitais não consistem somente no EBITDA. O lucro líquido e o fluxo de caixa

operacional também podem representar informações ainda mais relevantes em termos do desempenho financeiro das empresas.

No Brasil há estudos que apontam associação entre as estruturas de Governança Corporativa e desempenho financeiro (Silva Macedo & Corrar, 2012; Claessens & Yurtoglu, 2013). Em alguns países emergentes, as empresas com melhores práticas de Governança Corporativa se beneficiam de acesso a financiamentos com menor custo de capital e, assim, tendem ainda a melhores desempenhos financeiros (Claessens & Yurtoglu, 2013). Souza e Borba (2017), por sua vez, concluíram que o preço das ações de companhias brasileiras listadas na bolsa está associada positiva e significativamente com a transparência dos negócios e expectativas de rentabilidade futura das empresas. Diante do exposto, o presente estudo tem como propósito investigar os seguintes pressupostos:

$$P_1: QIC \rightarrow \text{Desempenho}$$

$$P_2: GC \rightarrow \text{Desempenho}$$

$$P_3: QIC \leftrightarrow \text{Desempenho} \leftrightarrow GC$$

Ou seja, no pressuposto 1, espera-se que QIC influencie o desempenho das empresas, no pressuposto 2, espera-se que GC influencie o desempenho das empresas e no pressuposto 3, espera-se que QIC, desempenho e GC se relacionem entre eles.

Espera-se demonstrar a existência de relações entre (i) Qualidade das Informações Contábeis e Desempenho Financeiro das empresas, (ii) estruturas de governança e Desempenho Financeiro, e (iii) Qualidade das Informações Contábeis, estruturas de governança e, ainda, o Desempenho Financeiro das empresas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Os dados contábeis, financeiros e de Governança Corporativa das empresas francesas e brasileiras obtidos, assim como os indicadores de desempenho financeiro estimados foram tratados de forma quantitativa. Os dados das empresas francesas foram coletados no período de 1987 a 2017; já os concernentes às empresas brasileiras no período de 1995 a 2017. Esses dados foram obtidos por meio de coleta do tipo secundária da base de dados Osiris.

Os modelos foram estimados mediante as disponibilidades de variáveis das bases de cada amostra, com dados organizados em painéis desbalanceados, no software R. A vantagem do uso de dados ordenados 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 (Gujarati & Porter, 2011; Fávero, 2013).

Os dados das empresas da França e do Brasil foram tratados como amostras distintas em função das características específicas do próprio contexto legislativo e de mercado dos países. Assim, foram coletados dados de 592 empresas francesas e de 222 empresas brasileiras. Os modelos foram estimados de acordo com as disponibilidades dos dados coletados e foram excluídas observações nulas e negativas de variáveis de rentabilidade e patrimônio líquido. Essas observações não têm sentido lógico na análise das empresas em termos de práticas de gestão, pois empresas em atividade normal não apresentam tais valores. Provavelmente, tais observações dizem respeito a empresas descontinuadas.

3.1 Modelos de Qualidade da Informação Contábil

O constructo da Qualidade das Informações Contábeis foi fundamentado nesse estudo conforme as métricas de *accruals*, relevância do preço das ações, *smoothness* e persistência de lucros, selecionadas por recorrência em estudos e apresentados no referencial teórico, conforme os modelos apresentados na Tabela 1.

Tabela 1
Modelos das Qualidade da Informação Contábil

Modelo	Conceitos	Referências
$CF_{it} = \alpha + \beta CF_{i,t-1} + \varepsilon_t$	Persistência dos lucros: previsibilidade de ganhos, regressão do fluxo de caixa (CF_{it}) contra sua defasagem, ajustados pelo ativo total.	Frankel & Litov (2009); Shiri et al., (2012).
$\frac{TA_{it}}{AL_{i,t-1}} = \alpha_i \left(\frac{1}{AL_{i,t-1}} \right) + \beta_{1i} \left(\frac{\Delta REC_{it}}{AL_{i,t-1}} \right) + \beta_{2i} \left(\frac{AFT_{it}}{AL_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_t$	<i>Accruals discricionários</i> (ε_t): acúmulos, <i>accruals</i> totais, TA_{it} (capital de giro líquido menos: caixa, dívidas e depreciação), variação das receitas (ΔREC_{it}), ativos fixos totais (AFT_{it}) e ativos líquidos ($AL_{i,t-1}$).	Jones (1991).
$TCA_{it} = \alpha + \phi_{1i} CFO_{i,t-1} + \phi_{2i} CFO_{it} + \phi_{3i} CFO_{i,t+1} + \phi_{4i} \Delta REC_{it} + \phi_{5i} AFT_{it} + \varepsilon_i$	<i>Accruals discricionários</i> (ε_t): relação fluxo de caixa operacional (CFO_{it}), variação das receitas (ΔREC_{it}), ativos fixos totais (AFT_{it}).	Dechow & Dichev (2002); Francis et al. (2005)
$MP_{it} = \alpha + \beta_e EPS_{i,t-1} + \beta_{bv} BVS_{i,t-1} + \varepsilon_t$	Relevância do preço de mercado das ações (MP_{it}): relação entre ganho por ação da empresa ($EPS_{i,t-1}$) valor contábil por ação da empresa ($BVS_{i,t-1}$), defasados.	Ohlson (1995)
$Smoothness_{it} = \frac{CV_{\Delta I}}{CV_{\Delta S}}$	Índice de suavização de resultados: relação entre os coeficientes de variação de resultados ($CV_{\Delta I}$) e das vendas ($CV_{\Delta S}$) da empresa.	Eckel (1981); Almeida et al. (2012)

Fonte: Elaborada pelos autores.

3.2 Mensuração do Índice de Governança Corporativa

O índice de Governança Corporativa das empresas foi mensurado a partir de variáveis identificadas com base na literatura e no uso de análise fatorial. A avaliação de estruturas de Governança Corporativa por meio da análise fatorial é recorrente (Faria et al., 2017; Issarawornrawanich & Wuttichindanon, 2019; Gastaud Maçada et al., 2019). Foram selecionadas apenas as variáveis interligadas com a estrutura de Governança Corporativa das empresas, com nível de correlação superior a 40% entre si. Porque a análise fatorial permite justamente que se trabalhe com um número maior de variáveis, principalmente correlacionadas. Diante disso, a amostra final foi composta de 36 variáveis apresentadas na Tabela 2.

Tabela 2
Variáveis atribuídas às práticas de Governança Corporativa das empresas

Variável
Ações ordinárias; Goodwill (ativo intangível); Capital de giro por ação
Capital investido; Custo de mercadorias vendidas; Depreciação e amortização
Despesas antecipadas; Despesas financeiras; Dividendo por ação; Dividendos ordinários
EBITDA (Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização)
Fluxo de caixa livre; Fluxo de caixa livre por ação; Imposto de renda; Interesse minoritário
Investimento em ágio (variação do goodwill entre os anos t-1 e t mais a amortização em t)
Lucro antes do imposto sobre juros; Lucro após impostos; Lucro líquido
Lucros antes de impostos; Lucro operacional líquido depois dos tributos (NOPLAT)
Outras receitas; Patrimônio líquido total; Receita Financeira; Receita líquida por ação
Receitas totais; Resultado Operacional Após Depreciação e Amortização
Retorno do investimento bruto (ROGI); Retorno sobre o ativo bruto (ROGA)
Retorno sobre o capital investido; Retorno sobre o patrimônio líquido (RONA)
Taxa de crescimento sustentável; Total do ativo circulante; Total do Passivo Circulante
Compensação de tributos sobre ativos para uso próprio; Vendas líquidas

Fonte: Elaborada pelos autores.

O procedimento de estimativa do índice consistiu em reduzir esse número de variáveis por meio da Análise Fatorial a um conjunto menor de variáveis que expressam a mesma informação contida inicialmente no conjunto maior de variáveis correlacionadas (Horst, 1965; Kim & Mueller, 1978). Basicamente, a construção do índice de Governança Corporativa dessa pesquisa percorreu o caminho descrito na Figura 1. Segundo Kline (2014), a análise fatorial é amplamente utilizada em pesquisas de psicologia e nas ciências sociais aplicadas.

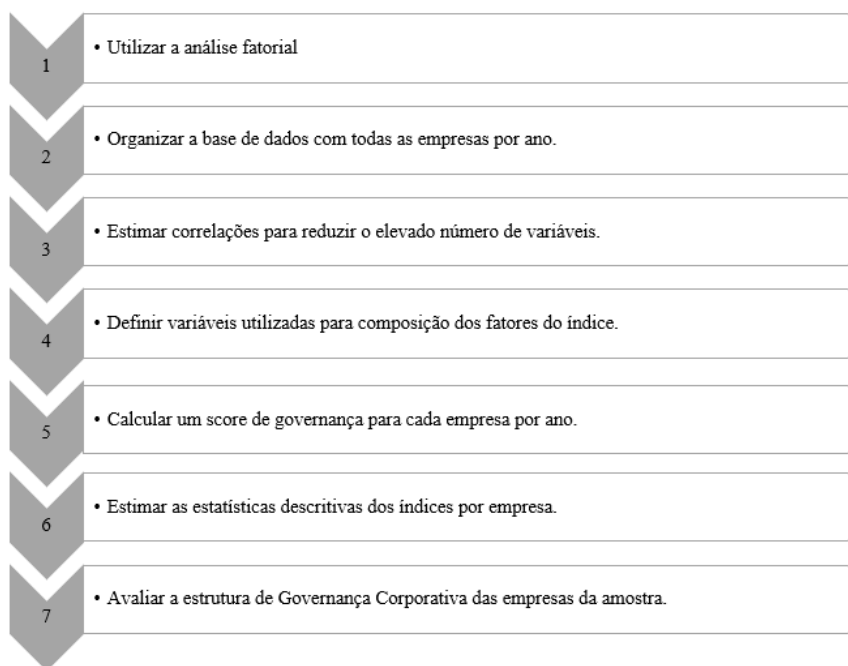


Figura 1. Construção do índice de Governança Corporativa

Fonte: Elaborada pelos autores.

Com o advento tecnológico, o método, bem como demais métodos estatísticos mais complexos, têm se tornado mais acessível. Essa técnica é também a mais recorrente na literatura disposta a estimar Índices de Governança Corporativa, que consistem em selecionar e utilizar como indicador de práticas e estruturas de governança o primeiro componente resultante da análise fatorial, uma vez que o primeiro componente possui a maior carga fatorial diante dos demais, ou seja, representa a maior parte das informações da análise. Na análise, as empresas francesas e brasileiras apresentaram pouca variabilidade do índice de Governança Corporativa na explicação das variáveis relativas ao retorno do capital investido, dividendos de ações preferenciais, taxa de crescimento, vendas e ciclos (de pagamento, de recebimento, de caixa e de estoque). Já a maior parte da variabilidade da governança das empresas foi explicada por variáveis relativas a ganhos (receitas totais, vendas e fluxo de caixa), lucratividade (lucro operacional líquido, lucros antes e após impostos, lucro líquido e lucro por ação), ativos e passivos (ativos fixos, total dos ativos e passivos circulantes), patrimônio de acionistas (ações ordinárias), investimentos e resultados operacionais após depreciação e amortização.

3.3 Indicadores de Desempenho Financeiro

O Desempenho Financeiro das empresas foi mensurado a partir de oito variáveis, (i) EBITDA, *Earning Before Interest Tax and Amortization*, (ii) EBIT, *Earning Before Interest and Tax*, (iii) LL, Lucro Líquido, (iv) ROGI, Retorno sobre o Investimento Bruto, (v) ROIC, Retorno

sobre o Capital Investido, (vi) RONA, Retorno sobre Ativos Líquidos, (vii) ROE, Retorno sobre Patrimônio e (viii) ROA, Retorno sobre o Ativo.

Os indicadores de Desempenho Financeiro foram associados à Qualidade das Informações Contábeis e ao índice de Governança Corporativa das empresas por meio da Análise da Correlação entre eles, para tal foram estimadas e testadas as significâncias estatísticas dos coeficientes de correlação de Pearson entre as variáveis estimadas no estudo.

Dessa maneira, a Qualidade das Informações Contábeis e a Governança Corporativa exercem influência sobre a percepção de investidores acerca das empresas de capital aberto. Diante disso, esta pesquisa explora as relações entre a Qualidade das Informações Contábeis, Governança Corporativa e Desempenho Financeiro de empresas brasileiras e francesas.

Frente ao exposto, espera-se que os resultados demonstrem a influência da Qualidade das Informações Contábeis sobre o Desempenho Financeiro da empresa. Considera-se ainda possível influência de instrumentos de Governança Corporativa sobre o Desempenho Financeiro das empresas. E por fim, investigam-se ainda relações entre essas três dimensões representativas da gestão das empresas: qualidade, governança e desempenho. Esperam-se relações entre os três aspectos de empresas de capital aberto.

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 Relações entre Qualidade das Informações Contábeis e Desempenho Financeiro

A comparação entre Qualidade das Informações Contábeis e Desempenho Financeiro das empresas da França e do Brasil foi realizada com a mensuração e teste de significância estatística dos coeficientes de correlação entre variáveis dos modelos de qualidade e variáveis de Desempenho Financeiro. O Desempenho Financeiro foi mensurado na pesquisa com base em oito *proxies*: (i) EBITDA, (ii) EBIT, (iii) LL, (iv) ROGI, (v) ROIC, (vi) RONA, (vii) ROE e (viii) ROA, variáveis, geralmente, disponibilizadas nas demonstrações e relatórios financeiros das empresas. Não há uma seção direcionada ao modelo de persistência, visto que as variáveis utilizadas também subsidiaram a modelagem dos *accruals*, logo, a seção seria redundante com parte da seção das correlações dos *accruals*. Na Tabela 3 são descritos as correlações e os resultados dos testes dos indicadores de Qualidade das Informações Contábeis e de Desempenho Financeiro das empresas francesas.

Tabela 3

Correlação entre as variáveis de qualidade da informação contábil e Desempenho Financeiro das empresas da França

	<i>Accruals</i>					
	TCA_{it}	$CFO_{i,t-1}$	$CFO_{i,t}$	$CFO_{i,t+1}$	ΔREC_{it}	AFT_{it}
$EBITDA_{it}$	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,05 ***
$EBIT_{it}$	-0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,04 ***
LL_{it}	-0,02	0,01	0,02 **	0,00	0,01	0,05 ***
$ROGI_{it}$	0,01	0,02	0,03 ***	0,01	0,00	0,01
$ROIC_{it}$	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
$RONA_{it}$	0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,03 **
ROE_{it}	0,00	0,01	0,01	0,00	-0,02	0,03 *
ROA_{it}	0,00	0,04 **	0,05 ***	0,00	-0,01	-0,01
	<i>Relevância do preço</i>					
	MP_{it}	$EPS_{i,t-1}$	$BVS_{i,t-1}$			
$EBITDA_{it}$	-0,03	-0,01	0,00			
$EBIT_{it}$	-0,03	-0,01	0,00			
LL_{it}	-0,02	0,00	0,00			

$ROGI_{it}$	-0,02	0,00	0,00
$ROIC_{it}$	-0,01	-0,01	-0,02
$RONA_{it}$	0,03 *	0,00	0,01 *
ROE_{it}	0,02	0,00	0,01
ROA_{it}	0,08 ***	0,01	0,03

	Suavização				
	$CV_{\Delta s}$	$CV_{\Delta I}$	$CV'_{\Delta I}$	$Smoothness_t^*$	$Smoothness_t^{*f}$
$EBITDA_{it}$	-0,01	-0,02	-0,03 *	-0,01	-0,02 ***
$EBIT_{it}$	-0,01	-0,02	-0,02 *	-0,01	-0,02 ***
LL_{it}	-0,01	-0,01	-0,03 *	-0,01	-0,01 ***
$ROGI_{it}$	0,00	0,01	0,00	0,00	-0,02 ***
$ROIC_{it}$	-0,01	0,00	-0,01	-0,02	0,01 ***
$RONA_{it}$	-0,01	0,00	-0,03 **	0,00	-0,01 ***
ROE_{it}	0,00	0,00	-0,03 *	-0,03	0,00 ***
ROA_{it}	0,00	-0,02	-0,03 **	-0,02	-0,01 ***

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

Fonte: Elaborada pelos autores.

De acordo com a Tabela 3, o ROA apresentou correlação significativa e positiva com os fluxos de caixa defasado e atual ($CFO_{i,t-1}$ e CFO_{it}), variáveis de persistência do lucro e de *accruals*. O LL e ROGI tiveram correlação significativa e positiva com o fluxo de caixa atual. As variáveis de Desempenho Financeiro EBITDA, EBIT, LL, RONA e ROE revelaram que há uma correlação significativa com o AFT, variável de *accruals*, sendo que a correlação do RONA com a variável foi negativa e as demais correlações foram positivas.

Com relação ao Desempenho Financeiro e às variáveis acerca da relevância do preço das empresas francesas, o RONA apresentou correlação significativa e positiva com o MP e o BVS, e, ainda, o ROA indicou correlação significativa e positiva com o MP. Essa correlação foi de 0,08 e foi a mais forte dentre as outras correlações estimadas. No entanto, as correlações de Qualidade das Informações Contábeis e de Desempenho Financeiro em termos de intensidade são classificadas como fracas (ALVES e PEDERIVA, 2015, p. 274).

As correlações entre Desempenho Financeiro e Suavização foram mais evidentes do que as correlações dos demais modelos de Qualidade das Informações Contábeis. As variáveis EBITDA, EBIT, LL, RONA, ROE e ROA tiveram correlação significativa e negativa com o coeficiente de variação do EBITDA ($CV'_{\Delta I}$). Além disso, todas as variáveis de Desempenho Financeiro apresentaram correlações significativas com o índice de suavização de Eckel mensurado com base na metodologia de Almeida *et al.* (2012), tendo o EBITDA como *proxy* de ganhos ($Smoothness_t^{*f}$). As correlações do ROIC e do ROE foram positivas, na medida em que foram negativas dos demais indicadores de Desempenho Financeiro com o índice de suavização. Na Tabela 4 são apresentados os resultados da correlação e dos testes com os indicadores das empresas brasileiras.

Tabela 4

Correlação entre as variáveis de qualidade da informação contábil e Desempenho Financeiro das empresas do Brasil

	Accruals					
	TCA_{it}	$CFO_{i,t-1}$	CFO_{it}	$CFO_{i,t+1}$	ΔREC_{it}	AFT_{it}
$EBITDA_{it}$	-0,02	-0,01	-0,01	-0,02	0,18 ***	0,05 ***
$EBIT_{it}$	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,16 ***	0,02
LL_{it}	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,33 ***	0,00
$ROGI_{it}$	0,00	-0,01	0,00	0,04	0,02	0,00
$ROIC_{it}$	0,00	0,04	0,03	0,03	0,00	0,00
$RONA_{it}$	0,00	0,02	0,01	0,04	-0,01	0,00

ROE_{it}	0,00	0,00	0,00	-0,02	-0,02	0,00
ROA_{it}	0,00	0,02	0,01	0,03	-0,02	0,00

Relevância do preço

	MP_{it}	$EPS_{i,t-1}$	$BVS_{i,t-1}$
$EBITDA_{it}$	-0,01	0,00	0,02
$EBIT_{it}$	-0,01	0,00	0,02
LL_{it}	-0,01	-0,01	0,02
$ROGI_{it}$	-0,02 *	-0,02	0,00
$ROIC_{it}$	0,00	0,01	0,00
$RONA_{it}$	-0,01	0,00	0,00
ROE_{it}	0,00	0,02	0,00
ROA_{it}	-0,01	0,01	0,01

Suavização

	$CV_{\Delta s}$	$CV_{\Delta t}$	$CV'_{\Delta t}$	$Smoothness_t^*$	$Smoothness_t^{*'}$
$EBITDA_{it}$	0,02	0,06 *	0,02	-0,01	0,03 ***
$EBIT_{it}$	0,03	0,07 **	0,03	-0,02	0,04 ***
LL_{it}	0,03	0,08 **	0,03	-0,01	0,00 ***
$ROGI_{it}$	0,02	0,08 ***	0,02	-0,03	-0,01 ***
$ROIC_{it}$	0,01	0,00	0,02	0,00	-0,01 ***
$RONA_{it}$	0,01	0,02	0,03	0,00	0,00 ***
ROE_{it}	-0,02	0,03	0,01	-0,03	0,00 ***
ROA_{it}	0,01	0,01	0,04	-0,03	0,01 ***

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

Fonte: Elaborada pelos autores.

De acordo com a Tabela 4, as variáveis EBITDA, EBIT, LL, RONA e ROE revelaram correlação significativa com o ΔREC e o AFT, variáveis do modelo de *accruals*, sendo que as duas correlações do EBITDA e do EBIT com o AFT foram positivas, enquanto as demais foram negativas. Destaca-se ainda que a correlação significativa e positiva do EBITDA com o AFT também foi um resultado encontrado no caso das empresas francesas.

Com relação ao Desempenho Financeiro e às variáveis acerca da relevância do preço das empresas brasileiras, somente a correlação entre ROGI e MP foi estatisticamente significativa e, ainda, negativa. Nessa comparação de indicadores de Desempenho Financeiro com indicadores do modelo de relevância do preço das empresas brasileiras, não foram encontrados resultados convergentes com a análise dos indicadores das empresas do mercado francês. Assim, pode-se dizer que no mercado brasileiro o ROGI tem relação com o preço das empresas, na medida em que no mercado francês há mais variáveis de Qualidade das Informações Contábeis associadas ao Desempenho Financeiro (RONA/MP; RONA/BVS).

As correlações entre Desempenho Financeiro e Suavização foram mais evidentes do que as correlações dos demais modelos de Qualidade das Informações Contábeis, tanto para as empresas brasileiras quanto francesas. As variáveis EBITDA, EBIT, LL e ROGI tiveram correlação significativa e positiva com o coeficiente de variação do lucro, diferentemente das correlações para as empresas francesas, cujas correlações são confirmadas com o coeficiente do EBITDA. Ademais, todas as variáveis de Desempenho Financeiro apresentaram correlações significantes com o índice de suavização de Eckel (1981), mensurado com base na metodologia de Almeida *et al.* (2012), tendo o EBITDA como *proxy* de ganhos ($Smoothness_t^{*'}$). Outrossim, as correlações do ROGI e ROIC foram negativas, e as correlações dos demais indicadores com o índice foram positivas.

As comparações entre as estruturas de Governança Corporativa e o Desempenho Financeiro das empresas foram estimadas, respectivamente, com base nos *scores* de Governança Corporativa mensurados com o índice e nos oito indicadores de Desempenho Financeiro das

empresas: (i) EBITDA, (ii) EBIT, (iii) LL, (iv) ROGI, (v) ROIC, (vi) RONA, (vii) ROE e (viii) ROA. Esses indicadores de Desempenho Financeiro foram os mesmos utilizados nesta pesquisa com relação ao Desempenho Financeiro das empresas e, geralmente, são disponibilizados nas demonstrações e relatórios financeiros públicos. Na Tabela 5 são apresentadas as correlações entre Governança Corporativa e Desempenho Financeiro no mercado francês.

Tabela 5

Correlação entre Governança Corporativa e Desempenho de empresas da França e do Brasil

GC	Governança			
	França		Brasil	
	GC	Scores	GC	Scores
<i>EBITDA_{it}</i>	0,92 ***		<i>EBITDA_{it}</i>	0,69 ***
<i>EBIT_{it}</i>	0,81 ***		<i>EBIT_{it}</i>	0,62 ***
<i>LL_{it}</i>	0,59 ***		<i>LL_{it}</i>	0,46 ***
<i>ROGI_{it}</i>	0,05 ***		<i>ROGI_{it}</i>	0,02
<i>ROIC_{it}</i>	0,00		<i>ROIC_{it}</i>	0,03 **
<i>RONA_{it}</i>	-0,06 ***		<i>RONA_{it}</i>	0,00
<i>ROE_{it}</i>	0,02		<i>ROE_{it}</i>	0,04 ***
<i>ROA_{it}</i>	-0,01		<i>ROA_{it}</i>	0,05 ***

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

Fonte: Elaborada pelos autores.

De acordo com a Tabela 5, as correlações entre os indicadores EBITDA, EBIT, LL, ROGI e RONA e os scores foram estatisticamente significantes para a França. Nesse caso, destaca-se que as correlações entre EBITDA, EBIT, LL, ROGI e RONA com os scores foram positivas e a correlação do RONA com os mesmos foram negativas. Ressalta-se ainda que as correlações dos indicadores EBITDA, EBIT e LL com os scores foram as mais fortes encontradas nesta pesquisa. Essa classificação está de acordo com os níveis de correlação de Alves e Pederiva (2015).

As correlações significantes do ROGI e RONA foram negativas, e não foi comprovada correlação entre o ROIC e os scores das empresas francesas. Já os resultados do Brasil mostraram que as correlações entre os indicadores EBITDA, EBIT, LL, ROIC, ROE e ROA e os scores foram estatisticamente significantes; no caso das empresas brasileiras houve mais correlações significantes que no caso das francesas. Todas as correlações significantes foram positivas e as correlações do EBITDA, do EBIT e do LL com os scores foram as mais fortes encontradas nesta pesquisa, tanto para empresas brasileiras quanto para francesas. Não foi identificada correlação entre o RONA e os scores para as empresas brasileiras, diferentemente do caso das empresas francesas, para as quais não foi identificada correlação com o ROIC.

Na Tabela 6 são apresentados os principais achados em termos das estimativas da Qualidade das Informações Contábeis nos mercados francês e brasileiro. Em geral, os modelos indicaram melhor Qualidade das Informações Contábeis nas empresas francesas em comparação às brasileiras. No entanto, houve dispersões (desvios) entre empresas e países, dadas as diferenças dos contextos de cada mercado.

Tabela 6

Resumo de resultados dos modelos de Qualidade das Informações Contábeis

Modelos	França	Brasil
Persistência de ganhos	Não identificada, beta estatisticamente significativa, mas negativo. Não foi identificada a persistência de ganhos das empresas francesas de capital aberto.	Não identificada, beta estatisticamente significativa, mas negativo e próximo de zero. A proximidade que reflete ganhos temporários das empresas brasileiras.
<i>Accruals</i>	Identificados, alfa significativa e influência significativa e negativa de ativos fixos totais pelo modelo de Jones (1991). Em contrapartida, não foram identificados <i>accruals</i> segundo o modelo de Francis <i>et al.</i> (2005), sendo relevantes fluxo de caixa defasado, variação de receitas e ativos totais. Índícios de <i>accruals</i> discricionários, gerenciamento de resultados, a parte não explicada pelo modelo foi elevada, mas com baixo poder explicativo dos modelos.	Identificados, alfa significativa e influência significativa e negativa das variações de receitas pelo modelo de Jones (1991). No entanto, os <i>accruals</i> não foram identificados segundo o modelo de Francis <i>et al.</i> (2005), sendo relevante somente a variação de receitas que exerce influência positiva sobre os <i>accruals</i> . Índícios de <i>accruals</i> discricionários, elevada parte não explicada, mas com baixo poder explicativo dos modelos.
Relevância do preço	Relevância do lucro e patrimônio por ação sobre o preço. O lucro exerce influência negativa no modelo e o patrimônio exerce influência positiva. A influência incremental do patrimônio foi maior, e esse modelo apresentou elevado poder explicativo.	Não houve relevância do lucro das empresas brasileiras e o modelo de persistência indicou ganhos temporários. O patrimônio exerce influência significativa e positiva sobre o preço das ações, confirmada no modelo incremental. O modelo de relevância também apresentou bom poder explicativo.
<i>Smoothness</i>	Presença de suavização no primeiro quartil, um quarto das estimativas indicou suavização de resultados das empresas. Suavização presente tanto conforme o índice original de Eckel (1981) quanto o índice mensurado segundo a metodologia de Almeida <i>et al.</i> (2012).	Presença entre primeiro e segundo quartil, praticamente metade das estimativas indicou a suavização de resultados das empresas. Presença de suavização atestada tanto conforme o índice de Eckel (1981) quanto o índice mensurado segundo a metodologia de Almeida <i>et al.</i> (2012).

Fonte: Elaborado pelos autores.

A Tabela 7 apresenta os principais aspectos identificados em termos da adoção das práticas e das estruturas de Governança Corporativa em empresas francesas e brasileiras. Ainda não há consenso acerca do conjunto de variáveis e nem de uma metodologia universal de mensuração ou avaliação da Governança Corporativa em empresas de capital aberto. Em resumo, as empresas francesas apresentaram estruturas mais consolidadas do que as empresas brasileiras, e avaliar a Governança Corporativa persiste como um desafio na temática, haja vista a alta variabilidade das empresas e o elevado investimento que a adoção de boas práticas de governança demanda (Fallatah & Dickins, 2012; Steger, 2015; Silva et al., 2016; Elston, 2019; Maestri et al., 2019).

Tabela 7

Resumo de resultados dos índices de Governança Corporativa

Modelos	França	Brasil
Índice de governança	Maior variabilidade da Governança Corporativa explicada por ganhos, lucros, ativos, patrimônio de acionistas, investimentos e resultados operacionais das empresas. Três fatores foram suficientes na estimativa, com um bom desempenho dos fatores que compuseram o índice.	Confirma a maior variabilidade da Governança Corporativa explicada por ganhos, lucros, ativos, patrimônio de acionistas, investimentos e resultados operacionais das empresas, assim como o bom desempenho dos fatores que compuseram os índices estimados.
Scores de governança	Média e mediana dos <i>scores</i> foram distintas e refletiram diferentes estruturas de Governança Corporativa entre as empresas francesas. Os <i>scores</i> permitiram conformar a adoção de práticas por algumas empresas, bem como evidenciam a expansão da adoção de práticas de Governança Corporativa.	Média e mediana também foram distintas, evidenciando diferentes estruturas empresariais. Os <i>scores</i> tenderam a ser baixos, mas mais próximos entre si, indicando pouca prática de governança das empresas e, principalmente, pouca diferença de adoção das práticas entre elas.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Na Tabela 8 são apresentados os principais resultados da investigação das relações entre os níveis de Qualidade das Informações Contábeis e da Governança Corporativa com o Desempenho Financeiro das empresas de capital aberto dos mercados francês e brasileiro. Contudo, houve relações tanto entre a qualidade e desempenho quanto entre governança e desempenho, em ambos os mercados pesquisados, sendo que, dentre os indicadores de desempenho, foram utilizados indicadores de rentabilidade e lucratividade das empresas e notou-se ainda que as correlações com indicadores de lucratividade foram mais fortes.

Tabela 8

Resumo das relações entre Qualidade das Informações Contábeis, Governança Corporativa e Desempenho Financeiro

Modelos	França	Brasil
Qualidade das Informações Contábeis e Desempenho Financeiro	Os indicadores de qualidade foram correlacionados com as variáveis de Desempenho Financeiro. Entretanto, essas correlações foram baixas com relação a todos os modelos de Qualidade das Informações Contábeis. Destaca-se ainda a predominância de correlações negativas quanto ao índice de Suavização.	Os indicadores de qualidade também foram correlacionados com indicadores de Desempenho Financeiro, no entanto, em menor frequência do que no caso das empresas francesas. Não houve correlação entre Persistência e Desempenho Financeiro, e, ainda, as correlações de Suavização e Desempenho Financeiro foram em maior parte positivas.
Governança Corporativa e Desempenho Financeiro	Indicadores fortemente correlacionados, principalmente com relação aos indicadores de desempenho no que tange à lucratividade das empresas. Em contrapartida, ainda que as correlações tenham sido significantes, as correlações da rentabilidade com a governança foram mais fracas, significante somente com dois dos indicadores de rentabilidade.	Indicadores fortemente correlacionados, principalmente com relação aos indicadores de desempenho no que tange à lucratividade das empresas. Em contrapartida, ainda que as correlações tenham sido significantes, as correlações da rentabilidade com a governança foram mais fracas, significante somente com três dos indicadores de rentabilidade.

Fonte: Elaborado pelos autores.

A Tabela 9 apresenta uma síntese da análise final acerca dos pressupostos iniciais desta pesquisa.

Tabela 9
Análise dos pressupostos iniciais da pesquisa

Pressupostos	Relações	Resultados
P_1	<i>Qualidade</i> → <i>Desempenho</i>	Comprovadas as relações entre indicadores, sendo que houve significância estatística com maior frequência com relação à Qualidade das Informações Contábeis estimada pelo modelo de suavização. As empresas francesas lucrativas tendem a não suavizar resultados, contudo as empresas brasileiras tendem a suavizar resultados.
P_2	<i>Governança</i> → <i>Desempenho</i>	Comprovadas as relações entre indicadores, no entanto, as correlações mais fortes foram entre indicadores de lucratividade e os <i>scores</i> de Governança Corporativa das empresas. Empresas lucrativas tendem a investir mais em governança tanto na França quanto no Brasil.
P_3	<i>Qualidade</i> ↔ <i>Desempenho</i> ↔ <i>Governança</i>	Comprovadas as relações entre qualidade, governança e desempenho das empresas de capital aberto da França e do Brasil, embora, os resultados tenham dado indícios de que, na França, haja mais Qualidade das Informações Contábeis e mais adoção de práticas de Governança Corporativa do que no Brasil. Tem-se em vista que, no caso brasileiro, percebeu-se ainda uma tendência de ganhos temporários das empresas, sobretudo, uma tendência de empresas lucrativas e rentáveis suavizarem seus resultados.

Fonte: Elaborado pelos autores.

A pesquisa atesta as relações entre Qualidade das Informações Contábeis, Governança Corporativa e Desempenho Financeiro das empresas. Na França, as empresas que apresentam Qualidade das Informações Contábeis e que adotam práticas de Governança Corporativa tendem a ser empresas com melhor Desempenho Financeiro. Em contrapartida, no Brasil, qualidade e Desempenho Financeiro não variam no mesmo sentido; mesmo com bom Desempenho Financeiro das empresas, os resultados indicam possível manipulação da informação contábil no país. E, ainda no Brasil, com relação à Governança Corporativa, empresas que adotam boas práticas tendem a ser empresas com um bom Desempenho Financeiro. O mercado francês refletiu mais evolução do que o mercado brasileiro, e as relações entre a Governança Corporativa e o Desempenho Financeiro foram mais evidentes no caso das empresas francesas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nesta investigação, foram identificadas relações entre Qualidade das Informações Contábeis e Desempenho Financeiro, bem como entre Governança Corporativa e Desempenho Financeiro pela estimativa das correlações entre indicadores. As relações entre qualidade e desempenho foram estatisticamente significantes, porém, se mostraram predominantemente fracas. Em contrapartida, as relações entre governança e desempenho se mostraram fortes, diante das correlações encontradas. Dentre os indicadores de Desempenho Financeiro, ressalta-se que os de lucratividade estão correlacionados com qualidade e governança com mais frequência do que aqueles de rentabilidade.

A presente pesquisa apresenta contribuições teóricas quanto à Qualidade das Informações Contábeis, à Governança Corporativa e ao Desempenho Financeiro de companhias de capital aberto que operam em economias desenvolvidas e emergentes. Especialmente, esta pesquisa atesta convergência de importantes dimensões da gestão de empresas que ainda podem ser exploradas pelas pesquisas sobre qualidade, governança e Desempenho Financeiro e também ocasionar diversos avanços em termos práticos.

As limitações centrais do estudo consistiram nas dificuldades de acesso a dados e informações contábeis de empresas de capital aberto em mercados distintos ao mercado brasileiro. Na mensuração dos índices de Governança Corporativa também houve limitações. O

índice acabou penalizado pelo elevado número de variáveis utilizadas, dada a falta de consenso da literatura referente ao tema. Para estudos posteriores, sugere-se que estimativas futuras de um índice de governança usem como ponto de partida o conjunto de variáveis que apresentaram maior variabilidade do índice mensurado nesse estudo, como ganhos, lucros, ativos, patrimônio de acionistas, investimentos e resultados operacionais das empresas. Sugere-se, ainda, a extensão da investigação das relações encontradas nessa pesquisa acerca da Qualidade das Informações Contábeis, da Governança Corporativa e do Desempenho Financeiro das empresas de capital aberto, reconhecendo-se a possibilidade de relações simultâneas entre essas variáveis. Para tal, sugere-se utilizar metodologias de modelagens multivariadas, como a de equações estruturais, que permite ampliação de resultados de modelos de regressão univariada e compreensão de mais dinamicidade entre elementos.

REFERÊNCIAS

- Abidin, A. F. Z., Hashim, H. A., & Ariff, A. M. (2017). Ethical commitments and financial performance: evidence from publicly listed companies in Malaysia. *Asian Academy of Management Journal*, 22(2). <https://doi.org/10.21315/aamj2017.22.2.3>
- Almeida, J. E. F. D., Sarlo Neto, A., Bastianello, R. F., & Moneque, E. Z. (2012). Alguns aspectos das práticas de suavização de resultados no conservadorismo das companhias abertas listadas na BM & FBovespa. *Revista Contabilidade & Finanças*, 23, 65-75. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772012000100005>
- Alves, M. A., & Pederiva, J. H. (2015). O processo orçamentário federal e a execução das despesas em dezembro: estratégia de planejamento orçamentário? *Revista de Políticas Públicas*, 19(1), 267-279. <https://doi.org/10.18764/2178-2865.v19n1p267-279>
- Antonio, M. S., Laela, S. F., & Darmawan, R. R. (2019). Corporate Governance, Earnings Quality and Market Response: Comparison of Islamic and Non-Islamic Stock in the Indonesian Capital Market. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23, 1-22.
- Baioco, V. G., & Almeida, J. E. F. D. (2017). Efeitos do comitê de auditoria e do conselho fiscal na qualidade da informação contábil no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28, 229-248. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201703250>
- Capkun, V., Collins, D., & Jeanjean, T. (2016). The effect of IAS/IFRS adoption on earnings management (smoothing): A closer look at competing explanations. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(4), 352-394. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.04.002>
- Carpes Dani, A., Pamplona, E., & da Cunha, P. R. (2019). Influência da estrutura de auditoria, conselho de administração e qualidade da informação contábil no índice market to book value de empresas brasileiras listadas na B3. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 7(2), 61-78. <https://doi.org/10.22478/ufpb.2318-1001.2019v7n2.41757>
- Christensen, H. B., Lee, E., Walker, M., & Zeng, C. (2015). Incentives or standards: What determines accounting quality changes around IFRS adoption? *European Accounting Review*, 24(1), 31-61. <https://doi.org/10.1080/09638180.2015.1009144>
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging markets review*, 15, 1-33. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.03.002>

- Correia, L. F., Amaral, H. F., & Louvet, P. (2011). Um índice de avaliação da qualidade da governança corporativa no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 22, 45-63. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772011000100004>
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2013). Adopting a label: Heterogeneity in the economic consequences around IAS/IFRS adoptions. *Journal of accounting research*, 51(3), 495-547. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12005>
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The accounting review*, 77(s-1), 35-59. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Dichev, I. D., Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2013). Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 1-33. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.05.004>
- Eckel, N. (1981). The income smoothing hypothesis revisited. *Abacus*, 17(1), 28-40. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.1981.tb00099.x>
- Elston, J. (2019). Corporate governance: what we know and what we don't know. *Journal of Industrial and Business Economics*, 46(2), 147-156. <https://doi.org/10.1007/s40812-019-00115-z>
- Fallatah, Y., & Dickins, D. (2012). Corporate governance and firm performance and value in Saudi Arabia. *African Journal of Business Management*, 6(36), 10025-10034. <https://doi.org/10.5897/AJBM12.008>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work, *Journal of Finance*, 25. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fama, E. F. (1991). Efficient capital markets: II. *Journal of Finance*, 46(5), 1575-1617. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04636.x>
- Faria, F. D. A., Maçada, A. C. G., & Kumar, K. (2017). Modelo estrutural de governança da informação para bancos. *Revista de Administração de Empresas*, 57, 79-95. <https://doi.org/10.1590/s0034-759020170107>
- Fávero, L. P. L. (2013). Dados em painel em contabilidade e finanças: teoria e aplicação. *BBR-Brazilian Business Review*, 10(1), 131-156.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of accounting and economics*, 39(2), 295-327. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.06.003>

- Frankel, R., & Litov, L. (2009). Earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 47(1-2), 182-190. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.11.008>
- Gastaud Maçada, A. C., Brinkhues, R. A., Freitas Jr, J. C. D. S., & Lajara, T. T. (2019). Princípios e fatores motivadores para adoção das governanças corporativa de TI e da informação. *Revista Alcance*, 26(2), 131-147. GONZÁLEZ, J. S. [https://doi.org/10.14210/alcance.v26n2\(Mai/Ago\).p131-147](https://doi.org/10.14210/alcance.v26n2(Mai/Ago).p131-147)
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Econometria básica-5*. Amgh Editora.
- Hong, P. K., Ma, T., & Zhang, G. (2019). Accruals quality and cost of capital: Evidence from the Chinese stock market. *Journal of International Accounting Research*, 18(1), 71-95. <https://doi.org/10.2308/jiar-52216>
- Issarawornrawanich, P., & Wuttichindanon, S. (2019). Corporate social responsibility practices and disclosures in Thailand. *Social Responsibility Journal*. <https://doi.org/10.1108/SRJ-02-2017-0038>
- Jensen, M. C. (1976). Reflections on the State of Accounting Research and the Regulation of Accounting.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). The economics of disclosure and financial reporting regulation: Evidence and suggestions for future research. *Journal of accounting research*, 54(2), 525-622. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12115>
- Liu, Y., Xie, F., & Xu, Z. (2019). Board business connections and firm profitability: Evidence from China. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(9), 1954-1968. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1498332>
- Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Journal of accounting and Economics*, 63(1), 1-25. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2016.09.002>
- Maestri, C. O. N. M., Tavares, V. B., Penedo, A. S. T., Pereira, V. S., & Coelho, R. R. A. (2019). Nível de Governança Corporativa prediz o desempenho financeiro da empresa? Evidências do mercado brasileiro por meio de redes neurais artificiais. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 18, 1-15. <https://doi.org/10.16930/2237-766220192796>
- Malik, M. S., & Nadeem, M. (2014). Impact of corporate social responsibility on the financial performance of banks in Pakistan. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 10(1), 9-19. <https://doi.org/10.18052/www.scipress.com/ILSHS.21.9>

- Mills, A., & Haines, P. (2015). Essential strategies for financial services compliance. *John Wiley & Sons*.
- Moradi, M. A., & Nezami, A. (2011). Influence of ownership structure on earning quality in the listed firms of Tehran Stock Exchange. *International Journal of Business Administration*, 2(4), 146. <https://doi.org/10.5430/ijba.v2n4p146>
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary accounting research*, 11(2), 661-687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Lamb, R. (2015). Administração financeira. *AMGH Editora*.
- Santos, E. S., Calixto, L., & Bispo, M. F. (2019). Impact of the Brazilian Accounting Pronouncements Committee's New Guideline (OCPC 07) on the downsizing of companies' Notes. *Revista Contabilidade & Finanças*, 30, 58-72. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806650>
- 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 Macedo, M. A., & Corrar, L. J. (2012). Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas com boas práticas de governança corporativa no Brasil. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 4(1). <https://doi.org/10.4013/base.2012.91.02>
- Silva, A. F., da Silva Macedo, M. A., & da Costa Marques, J. A. V. (2012). Análise da relevância da informação contábil no setor brasileiro de energia elétrica no período de 2005 A 2007: uma discussão com foco nas variáveis LL, FCO E EBITDA. *Revista Universo Contábil*, 8(2), 6-24. <https://doi.org/10.4270/ruc.2012210>
- Silva, R. L. M., Nardi, P. C. C., Martins, V. A., & Barossi Filho, M. (2016). Os níveis de governança corporativa da BM&F BOVESPA aumentam a liquidez das ações? *BASE-Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 13(3), 248-263. <https://doi.org/10.4013/base.2016.133.05>
- Souza, M. M. D., & Borba, J. A. (2016). Value relevance do nível de disclosure das combinações de negócios e do goodwill reconhecido nas companhias de capital aberto brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28, 77-92. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201703240>
- Steger, T. (2015). Corporate Governance. *Wiley Encyclopedia of Management*, 1-4. <https://doi.org/10.1002/9781118785317.weom060039>
- Xu, H., Dao, M., & Wu, J. (2019). The effect of local political corruption on earnings quality. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 53(2), 551-574. <https://doi.org/10.1007/s11156-018-0758-x>

AGRADECIMENTOS

O presente trabalho foi realizado com o apoio do CNPq, da CAPES (Código de Financiamento 001) e da FAPEMIG (APQ-02135-22).