

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

GABRIELLA SILVA MELO

**A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DAS COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS E A
DECISÃO ENTRE COMPRAR OU ARRENDAR ATIVOS**

UBERLÂNDIA-MG

2022

GABRIELLA SILVA MELO

**A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DAS COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS
E A DECISÃO ENTRE COMPRAR OU ARRENDAR ATIVOS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Área de concentração: Contabilidade Financeira

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Sirlei Lemes

UBERLÂNDIA – MG

2022

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
Sistema de Bibliotecas da UFU, MG, Brasil.

M528q Melo, Gabriella Silva, 1995-
2022 A qualidade da informação das companhias abertas brasileiras e a
 decisão entre comprar ou arrendar ativos [recurso eletrônico] /
 Gabriella Silva Melo. - 2022.

 Orientadora: Sirlei Lemes.
 Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Uberlândia.
 Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis.
 Modo de acesso: Internet.
 Disponível em: <http://doi.org/10.14393/ufu.di.2022.5064>
 Inclui bibliografia.
 Inclui ilustrações.

 1. Contabilidade. I. Lemes, Sirlei, 1963-, (Orient.). II. Universidade
Federal de Uberlândia. Programa de Pós-Graduação em Ciências
Contábeis. III. Título.

CDU: 657

André Carlos Francisco
Bibliotecário - CRB-6/3408



ATA DE DEFESA - PÓS-GRADUAÇÃO

Programa de Pós-Graduação em:	Ciências Contábeis				
Defesa de:	Dissertação de Mestrado Acadêmico, número 116 - PPGCC				
Data:	23 de agosto de 2022	Hora de início:	14:30 h	Hora de encerramento:	16:00h
Matrícula do Discente:	12012CCT008				
Nome do Discente:	Gabriella Silva Melo				
Título do Trabalho:	A qualidade da informação das companhias abertas brasileiras e a decisão entre comprar ou arrendar				
Área de concentração:	Contabilidade e Controladoria				
Linha de pesquisa:	Contabilidade Financeira				
Projeto de Pesquisa de vinculação:	Efeito da Adoção no Relato Integrado na Redução da Corrupção				

Reuniu-se virtualmente, a Banca Examinadora, designada pelo Colegiado do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, assim composta: Professores(as) Doutores(as) Denise Mendes da Silva (UFU), Rodrigo Oliveira Soares (UFPR) e Sirlei Lemes, orientadora da candidata.

Iniciando os trabalhos a presidente da mesa, Sirlei Lemes, apresentou a Comissão Examinadora e a candidata, agradeceu a presença do público, e concedeu à discente a palavra para a exposição do seu trabalho. A duração da apresentação da discente e o tempo de arguição e resposta foram conforme as normas do Programa.

A seguir a presidente concedeu a palavra, pela ordem sucessivamente, aos examinadores, que passaram a arguir a candidata. Ultimada a arguição, que se desenvolveu dentro dos termos regimentais, a Banca, em sessão secreta, atribuiu o resultado final, considerando a candidata:

APROVADA

Esta defesa faz parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Mestre.

O competente diploma será expedido após cumprimento dos demais requisitos, conforme as normas do Programa, a legislação pertinente e a regulamentação interna da UFU.

Nada mais havendo a tratar foram encerrados os trabalhos. Foi lavrada a presente ata que após lida e achada conforme foi assinada pela Banca Examinadora.



Documento assinado eletronicamente por **Sirlei Lemes, Professor(a) do**



Magistério Superior, em 23/08/2022, às 16:56, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Denise Mendes da Silva, Professor(a) do Magistério Superior**, em 23/08/2022, às 17:37, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Rodrigo Oliveira Soares, Usuário Externo**, em 24/08/2022, às 13:14, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://www.sei.ufu.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **3772081** e o código CRC **B9175C1D**.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus que sempre me acompanhou e por abençoar toda a minha vida. Aos meus pais, Veruska e Adriano, e a minha tia Lidiane que sempre me deram todo apoio, não mediram esforços para que meus sonhos se tornassem realidade. A Alice e Melissa todo meu amor, vocês fazem a minha vida mais bonita.

A todos os meus amigos que fizeram parte dos melhores momentos e contribuíram para que meus dias fossem mais felizes. A Gabi por sempre torcer por mim. Aos meus colegas, Henrique, Thaynara, Daiane e Geovane, que viveram tudo isso comigo e vibraram com cada conquista, sempre levarei vocês comigo.

Agradeço aos meus professores, que sempre me incentivaram e me proporcionaram oportunidades incríveis. Em especial a minha orientadora Sirlei Lemes, obrigada por todos os ensinamentos, por ser paciente e acreditar no meu potencial.

Aos membros da banca de qualificação e defesa, professores Denise Mendes da Silva e Rodrigo Oliveira Soares, agradeço por todas as contribuições.

A Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES) pela concessão da bolsa, a qual foi fundamental para a conclusão do curso.

Todo meu agradecimento as pessoas especiais que fizeram parte da minha jornada, são um presente.

RESUMO

O objetivo desta pesquisa é identificar a associação entre a qualidade da informação contábil e a propensão em arrendar ao invés de comprar ativos. A amostra do estudo contempla 80 empresas, não financeiras, de capital aberto listadas na bolsa de valores brasileira, Brasil, Bolsa e Balcão (B3), como recorte temporal os dados se referem ao período de 2010 a 2019. Este estudo estende pesquisas anteriores sobre a relação entre a qualidade da informação e a propensão entre arrendar e comprar ativos, em um ambiente com fracas proteções legais. O pressuposto da pesquisa, com base na literatura, é que empresas que apresentam informações contábeis com pior qualidade da informação contábil, ao obterem financiamentos, podem optar por arrendar devido as restrições de financiamento. Adicionalmente, foi verificado a associação entre a mudança de prática de reconhecimento de arrendamento operacional advinda da IFRS16 e a propensão das empresas por arrendar ao invés de comprar ativos. Evidenciou-se com aplicação deste estudo, que a qualidade da informação contábil não afeta de forma significativa a propensão de arrendar. Entretanto, as empresas apresentaram relações negativas e significativas entre arrendamentos e as variáveis que medem restrições de financiamento, assim, indicando que empresas com restrições financeiras podem optar por arrendar como uma fonte alternativa de financiamento. Ainda, é possível auferir que mesmo após as mudanças no reconhecimento de arrendamentos instituídas pela IFRS 16, arrendamentos continuam relacionados de forma negativa e significativa a restrição de financiamento.

Palavras Chaves: Qualidade da informação contábil, restrição de financiamento, arrendamentos.

ABSTRACT

The objective of this research is to identify the association between the quality of accounting information and the propensity between leasing rather than buying assets. The study sample includes publicly traded by non-financial firms listed on the Bolsa Brasil Balcão (B3) exchange. This study extends previous research on the relationship between information quality and the choice between leasing and buying assets, in an environment with weak legal protections. The research assumption, based on the literature, is that companies that present accounting information with worse quality of accounting information, when obtaining financing, may choose to lease due to financing restrictions. Additionally, the association between the change in the practice of recognizing operating leases arising from IFRS16 and the companies' choice to lease rather than buy assets was verified. With the application of this study, it was evidenced that the quality of accounting information does not significantly affect the choice of leases. However, it presented negative and significant relationships between leases and the variables that measure financing constraints, thus indicating that companies with financial constraints may choose to lease as an alternative source of financing. Furthermore, it is possible to infer that even after the changes in the recognition of leases introduced by IFRS 16, leases continue to be negatively and significantly related to the financing constraint.

Keywords: *Accounting quality, debt restriction, leases.*

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ACP	Análise de Componentes Principais
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
US GAAP	<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
B3	Brasil, Bolsa e Balcão
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
IGP-DI	Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna
FGV	Fundação Getúlio Vargas
GMM	Painel dinâmico com momentos generalizados

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Relação esperada entre variável dependente e variáveis independentes	24
Quadro 2 – Matriz de amarração	25

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Amostra da pesquisa	16
Tabela 2 – Coeficiente do primeiro componente principal (ACP).....	19
Tabela 3 – Teste de Normalidade das variáveis da H1	20
Tabela 4 – Teste de Normalidade das variáveis da H2	20
Tabela 5 – Estatística descritiva das variáveis para H1	26
Tabela 5 – Estatística descritiva das variáveis para H2.....	27
Tabela 5 – Aplicação do teste GMM para H1	27
Tabela 6 – Aplicação do teste GMM para H2	28

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	8
2 REFERENCIAL TEÓRICO E HIPÓTESES	11
2.1 RESTRIÇÕES DE FINANCIAMENTO E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO.....	11
2.2 TRATAMENTO CONTÁBIL DO ARRENDAMENTO.....	13
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	16
3.1 SELEÇÃO DA AMOSTRA E COLETA DE DADOS.....	16
3.2 MODELOS ESTATÍSTICOS	17
4 RESULTADOS E ANÁLISES	26
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	30

1 INTRODUÇÃO

Um corpo crescente de pesquisas contábeis tem evidenciado que uma forma de reduzir os efeitos negativos das restrições de financiamento e ter mais disponibilidade de recursos é a divulgação de informações contábeis com maior qualidade, de forma a mitigar a assimetria de informação (AKINS, 2018; ANAGNOSTOPOULOU, 2017; BALAKRISHNAN; CORE; VERDI, 2014; KIM; TSUI; YI, 2011; GRAHAM; LI; QIU, 2008;). Estudos que se concentram na associação entre qualidade dos relatórios financeiros e o financiamento em compras de ativos, sem considerar mecanismos alternativos de financiamento, como é o caso de arrendamentos. A não consideração da escolha entre arrendar e comprar ativos possivelmente afeta as evidências de estudos sobre a relação entre a qualidade dos relatórios financeiros e o financiamento (BEATTY; LIAO; WEBER, 2010).

Arrendamentos representam uma parcela significativa dos financiamentos. De acordo com pesquisa feita pelo IASB (*International Accounting Standards Board*), com base em uma amostra de 30.000 empresas listadas usando IFRS ou US GAAP, estimou-se que as empresas tinham cerca de US \$ 3,3 trilhões em compromissos de arrendamento e (cerca de) mais de 85% não apareciam nos seus balanços, mais de 14.000 empresas divulgaram informações sobre arrendamentos fora do balanço em seus relatórios anuais de 2014 (IASB – 2016b, 2016).

Os arrendamentos operacionais, para empresas com restrições financeiras, representavam uma alternativa eficaz para suprir problemas devido a seleção adversa e ao risco moral que surgem de assimetria de informações, podendo aumentar o poder na contratação de dívidas (EISFELDT et al., 2008). Beatty et al. (2010), com uma amostra de empresas norte-americanas do setor industrial, evidenciaram que empresas financeiramente restritas e com pior qualidade de relatórios financeiros são mais propensas a usar ativos arrendados como substitutos para a compra de ativos. Sendo assim, esta pesquisa utiliza arrendamentos para analisar a propensão das empresas a recorrerem a fontes alternativas de financiamento devido as restrições financeiras possivelmente por uma pior qualidade das informações.

Ainda, conforme Francis, Hasan e Song (2012), restrições e termos de contratação de financiamentos apresentam diferenças conforme as particularidades de cada país, podendo ser influenciadas pelas proteções dos direitos dos credores e pela eficiência dos mecanismos de execução legal estabelecidos. Logo, a lacuna que esta pesquisa busca preencher é se em

contexto de fraca proteção legal, a informação contábil com pior qualidade é condição para as empresas terem maior propensão a arrendar ao invés de comprar ativos.

O Brasil tem um ambiente institucional que se caracteriza por fracas proteções aos credores e pouca fiscalização legal (HONG; HUNG; ZHANG, 2016). Estes fatores aumentam o risco dos credores e, conseqüentemente, eles podem aumentar restrições financeiras e conduzir à contratação de dívidas mais onerosas. Assim, é razoável esperar que os acordos de dívidas sejam bem redigidos para evitar conflitos judiciais (KONRAHT; SOARES, 2020). Sendo assim, o Brasil é um ambiente institucional relevante para análise empírica da relação arrendamento e qualidade da informação, logo, tem-se o seguinte problema de pesquisa: Qual a associação entre empresas com pior qualidade da informação contábil e a propensão em arrendar ao invés de comprar ativos em um ambiente institucional com fracas proteções aos credores e pouca fiscalização legal?

Com base no trabalho de Beatty, Liao e Weber (2010), a qualidade da informação contábil foi medida utilizando *accruals* para representar a influência da discricionariedade nas escolhas contábeis. Os *accruals* com valores anormais indicam desvios inesperados entre o lucro e fluxo de caixa operacional, o que tornaria mais difícil para os credores estimar de forma confiável fluxos de caixa operacionais das companhias, indicando, assim, uma pior qualidade da informação.

Buscando responder ao problema apresentado, o objetivo geral desta pesquisa é identificar a associação entre a qualidade da informação contábil e a propensão em arrendar ao invés de comprar ativos. A partir do objetivo geral, tem-se como objetivos específicos:

- a) Verificar a propensão das empresas em recorrer a fontes alternativas de financiamentos quando tiverem pior qualidade da informação;
- b) Verificar a influência da permissão da norma IAS 17 de reconhecer arrendamentos fora do balanço na propensão por arrendar ao invés de comprar ativos.

Esta pesquisa contribui com a avaliação da relação entre qualidade da informação contábil e a propensão entre arrendar e comprar ativos, levando-se em consideração um ambiente com maiores riscos e fracas proteções legais aos credores, o que possibilita entender a motivação das empresas ao apresentar relatórios com informações de melhor qualidade. De forma prática, permite que os usuários analisem a situação financeira das empresas e os possíveis riscos associados, bem como identificar os aspectos capazes de influenciar a relação entre qualidade da informação e a escolha de financiamento.

O estudo contribui para a literatura quanto a validação das premissas definidas sobre a Teoria da Agência, segundo a qual, conforme Jensen e Meckling (1976), credores tendem a proteger seus interesses cobrando um prêmio a que estão expostos ao financiar os investimentos das empresas, o que se reflete em um maior custo para obter empréstimos. Assim se espera que uma informação de pior qualidade afete a disponibilidade e custo de financiamentos por empréstimos, instigando as empresas a optar por arrendar ao invés de comprar ativos.

A amostra do estudo contempla empresas de capital aberto listadas na bolsa de valores brasileira, Brasil, Bolsa e Balcão (B3), não financeiras. Como recorte temporal da pesquisa, os dados se referem ao período de 2010 a 2019, considerando que a adoção plena das IFRS no Brasil foi determinada a partir de 2010 e que a norma IAS 17, que permitia o reconhecimento do arrendamento operacional fora do balanço patrimonial, vigorou até 2018, a inclusão do ano de 2019 se deu para avaliar a persistência na escolha das companhias sob a IFRS 16, que vigora a partir de 1º de janeiro de 2019 (IASB – 2016b, 2016).

Quanto ao escopo teórico, o estudo é fundamentado na Teoria da Agência, segundo a qual é comum que na relação entre empresas e credores exista um desequilíbrio nas informações, cada grupo com acesso a informações e dados distintos (JENSEN; MECKLING, 1976). A fim de se protegerem dos riscos, credores tendem a cobrar custos maiores sobre financiamento, logo, empresas que apresentam informações com pior qualidade tendem a pagar um custo mais alto sobre financiamentos, o que afeta a disponibilidade de recursos para investimentos em ativos. Como forma alternativa, buscando atender à necessidade de capital, as empresas podem optar por arrendar, e essa propensão entre comprar e arrendar ativos é o foco desta pesquisa.

Para o estudo proposto sobre a associação entre a informação contábil com pior qualidade e a preferência da empresa entre arrendar e comprar ativos, utilizou-se como modelo as técnicas aplicadas na pesquisa de Beatty, Liao e Weber, (2010). A presente pesquisa, complementa a de Beatty, Liao e Weber, (2010) ao testar a associação em um contexto em que o ambiente institucional tem proteção legal mais fraca e com pouca fiscalização, o Brasil. O Brasil tem projetos de investimento que são financiados através do banco de desenvolvimento (BNDES) que, mesmo tentando superar restrições de crédito, oferece apoio financeiro ainda com altas taxas de juros, o que limita a contratação de dívidas pelas empresas (SOUSA et al., 2017). Assim, é esperado que em ambientes assim se tenha mais restrições financeiras e, com isso, fontes alternativas sejam relevantes.

2 REFERENCIAL TEÓRICO E HIPÓTESES

2.1 RESTRIÇÕES DE FINANCIAMENTO E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO

O papel dos intermediários financeiros é preencher a lacuna entre os agentes econômicos com superávit e aqueles com déficit de capital. No entanto, informações assimétricas podem afetar a disponibilidade de financiamento para as empresas (ALLEN; QIAN; XIE, 2019). A fim de reduzir esta assimetria, o relatório financeiro externo tem como um dos principais propósitos facilitar a disponibilidade de informações referentes às condições da empresa, o que possibilita a oferta de capital (SHROFF et al., 2017).

Para a segurança dos usuários das informações contábeis, no momento de examinar a empresa, informações contábeis com qualidade é condição fundamental (MOURA; FRANZ; CUNHA, 2015). Qualidade da informação contábil pode ser definida como a medida em que a informação das demonstrações financeiras reflete a situação econômica da companhia (CHEN et al., 2010) e permite a necessária compreensão da informação apresentada (MOURA; FRANZ; CUNHA, 2015). As empresas com melhor qualidade das informações apresentadas teriam menores restrições de financiamento (BALAKRISHNAN; CORE; VERDI, 2014)

Estudos demonstram que determinados fatores, quando associados à qualidade da informação, podem afetar a capacidade de financiamento das companhias. Um deles é a adoção de normas contábeis padronizadas internacionalmente, como as IFRS, que tem, entre outros propósitos, a melhoria da qualidade dos relatórios (AKINS, 2018). Ball, Li e Shivakumar (2015) apontam que o padrão de normas contábeis internacionais permite maior discricionariedade entre as regras contábeis, podendo afetar negativamente a contratação de dívidas. Entretanto, de acordo com Akins (2018) a implementação das IFRS levou a menos desacordos entre as agências de classificação de risco e reduziu incertezas quando do estabelecimento de contratos de dívidas.

Outro fator associado à qualidade da informação que influencia a disponibilidade de financiamento é um maior *enforcement* no país, que pode desempenhar um papel significativo para a informação contábil ser considerada confiável por potenciais credores e, conseqüentemente, ter um impacto na determinação do preço do empréstimo (ANAGNOSTOPOULOU, 2017). Anagnostopoulou (2017), usando uma amostra de empresas internacionais que adotam as IFRS, encontrou que países com maior *enforcement* tiveram uma maior fiscalização contábil, e isso afetou a qualidade e a credibilidade das informações

apresentadas, portanto, resultando em maior influência da qualidade contábil na precificação de empréstimos.

Outro aspecto que torna as informações apresentadas pelas empresas mais confiáveis e com melhor qualidade da informação é a auditoria externa (KAUSAR et al., 2016). Kausar et al. (2016), utilizando como amostra empresas privadas isentas da obrigatoriedade de auditoria no Reino Unido, identificaram que as companhias que fornecem informações financeiras auditadas são capazes de obter mais empréstimos e aumentar os investimentos. Ainda, a auditoria pode ser uma alternativa, para empresas que não utilizam outros meios que reduzem a assimetria de informação, capaz de compensar algumas das restrições de financiamento ao obter empréstimos (KAUSAR et al., 2016).

Além dos aspectos sobre a qualidade da informação que podem afetar a disponibilidade de contratação de dívidas, uma das formas de mitigar restrições financeiras é por meio de garantias de dívidas (BALAKRISHNAN; CORE; VERDI, 2014). Na presença de restrições de financiamento, as empresas podem usar garantias de dívidas constituídas por ativos penhoráveis como garantia, oferecendo aos investidores externos a opção de liquidar os ativos prometidos, se necessário. Dessa forma, as garantias de dívidas desempenham papel fundamental na determinação da capacidade de endividamento de uma empresa (CHANEY; SRAER; THESMAR, 2012).

Como as garantias de dívidas são representados por ativos, podem ocorrer oscilações no valor atribuído a estes. A diminuição no valor destas garantias acentua o problema de assimetria de informação, levando a maiores mudanças na disponibilidade de financiamento (BALAKRISHNAN; CORE; VERDI, 2014). Balakrishnan, Core e Verdi (2014) analisaram empresas com sede nos Estados Unidos e que tiveram mudanças nas garantias de dívidas causadas por alterações nos preços dos imóveis. Os autores encontraram que as empresas com maior qualidade dos relatórios contábeis têm uma menor sensibilidade às alterações de garantias no financiamento. Logo, mesmo que as garantias possam amenizar as restrições de financiamento, se houver assimetria de informação, a empresa pode ter afetada a capacidade de obter empréstimos.

Como as fontes tradicionais de financiamento de dívida e capital muitas vezes se tornam mais caras ou mais difíceis de acessar durante os períodos de restrições financeiras, as empresas procuram fontes alternativas de recursos. Edwards, Schwab e Shevlin (2016) investigaram a associação entre restrições financeiras e economia de caixa gerada pelo planejamento tributário.

Os autores evidenciaram que as empresas que enfrentam aumentos nas restrições financeiras exibem aumentos no planejamento tributário de caixa, reduzindo a renda tributável atual informada ou aumentando os créditos fiscais, assim, diminuindo os impostos pagos em dinheiro.

Uma vez que diferentes fatores tem o potencial de interferir na disponibilidade de contratação de dívidas, as empresas poderão ter menor acesso à recursos por meio de financiamento e, assim, recorrer a fontes alternativas. Assim sendo, se espera que empresas em situação de restrição de financiamento reduzam custos e avaliem fontes alternativas para financiar os seus projetos (FRANÇA et al., 2017; EDWARDS; SCHWAB; SHEVLIN, 2016). Beatty, Liao e Weber, (2010), utilizando empresas de manufatura dos Estados Unidos como amostra, observaram que empresas financeiramente restritas e com baixa qualidade de relatórios financeiros são mais propensas a usar ativos arrendados como substitutos da compra de ativos, levantando capital externo adicional.

Logo, com base na pesquisa de Beatty, Liao e Weber, (2010), a fim de investigar a relação entre a propensão das empresas em optar por fonte alternativas ao invés de melhorar a qualidade da informação, tem-se a primeira hipótese do estudo:

H₁: Há associação entre a informação contábil com pior qualidade e a propensão da empresa optar por arrendar ao invés de comprar ativos.

O cenário para realização da presente pesquisa é o Brasil, conforme já mencionado, o país oferece apoio financeiro através de projetos de investimento financiados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), mesmo tentando superar restrições de crédito ainda podem apresentar limitações na contratação de dívidas, devido a altas taxas de juros (SOUSA et al., 2017). Assim, se espera que a pior qualidade da informação influencia a disponibilidade de financiamentos, instigando as empresas a optar por arrendar ao invés de comprar ativos.

2.2 TRATAMENTO CONTÁBIL DO ARRENDAMENTO

Arrendamento é definido, pela IAS 17, como o direito de usar um ativo por um período de tempo acordado e é feito por meio de um acordo pelo qual o arrendador transmite o direito ao arrendatário em troca de um pagamento ou série de pagamentos (IAS 17, §4). A IAS 17 foi adotada pelo IASB ficando em vigor até 31 de dezembro de 2018 (IASB – 2016b, 2016).

Arrendamento, conforme o *Board*, é classificado entre dois possíveis registros, como operacional ou financeiro, baseado na medida em que os riscos e recompensas incidentais à propriedade de um ativo locado são do locador ou locatário (IAS 17, §7).

Um arrendamento é classificado como arrendamento financeiro quando transferido substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade. (IAS 17, §8). Neste caso, seria reconhecido como ativos e passivos no balanço patrimonial por valores iguais ao valor justo da propriedade arrendada ou, se inferior, pelo valor presente dos pagamentos mínimos do arrendamento, que é determinado no início (IAS 17, §20). Quando, pelo contrato de arrendamento, não se transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo o arrendamento é classificado como operacional, de acordo com a norma IAS 17, e, conseqüentemente, os pagamentos da locação serão capitalizados apenas como gasto durante o prazo do contrato e não apresentadas no balanço patrimonial (IAS 17, §20).

Empresas aproveitaram os benefícios dos arrendamentos operacionais por décadas, evitando, assim, o reconhecimento do evento no balanço patrimonial, resultando na ocultação de ativos e passivos oriundos de arrendamentos (IMHOFF; LIPE; WRIGHT, 1993; DUKE; HSIEH; SU, 2009; TAI, 2013). Como um esforço para reduzir a contabilização de arrendamento fora do balanço e para promover a convergência internacional das normas contábeis, o FASB (*Financial Accounting Standards Board*) e o IASB propuseram um projeto conjunto a respeito, em julho de 2006. O objetivo desse projeto foi desenvolver novos padrões contábeis para arrendamentos, assim, garantindo um reconhecimento completo e transparente de ativos e passivos decorrentes de contratos de arrendamento nas demonstrações financeiras (DUKE; HSIEH; SU, 2009)

O IASB e o FASB chegaram às mesmas conclusões sobre os principais aspectos da norma sobre arrendamento e ambos passaram a requerer a capitalização de todos os arrendamentos no balanço patrimonial, porém, mantendo algumas diferenças (GINER; PARDO, 2018). Em janeiro de 2016, o IASB emitiu a IFRS 16 Leases, que substituiu a IAS 17, estabelecendo os princípios para o reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação de arrendamentos (IASB – 2016a, 2016). Como divulgado pelo IASB, a IFRS 16 entrou em vigor em 1º de janeiro de 2019 (IASB – 2016b, 2016).

A IFRS 16 extingue a distinção quanto a classificação de arrendamentos e elimina o reconhecimento como arrendamentos operacionais ou financeiros para um locatário (IASB – 2016b, 2016). Os arrendamentos passam a ser reconhecidos pelo valor presente dos pagamentos

do arrendamento e devem ser reconhecidos como ativos de arrendamento (direito de uso de ativos) ou como item do imobilizado. Se os pagamentos do arrendamento forem feitos ao longo do tempo, uma empresa também reconhece um passivo financeiro, o qual representa sua obrigação de efetuar pagamentos futuros do arrendamento (IASB – 2016b, 2016).

Para verificar se a propensão em arrendar não reflete apenas o desejo das empresas de reconhecer contabilidade fora do balanço, mas substitui a necessidade de uma melhor qualidade da informação contábil para a disponibilidade de financiamento, investigou-se, na presente pesquisa como a classificação de arrendamentos antes e após a adoção da IFRS 16 afeta a relação entre qualidade da informação e arrendamentos. Logo, tem-se a segunda hipótese do estudo:

H₂: Há associação entre a mudança de prática de reconhecimento de arrendamento operacional advinda da IFRS16 e a propensão das empresas por arrendar ao invés de comprar ativos.

Com base em Beatty, Liao e Weber, (2010), empresas financeiramente restritas e com pior qualidade de relatórios financeiros são mais propensas a usar ativos arrendados como substitutos ao financiamento para compra de ativos, levantando capital externo adicional. Assim, se espera que mesmo após a adoção da IFRS 16, em que se torna obrigatório o reconhecimento de arrendamentos operacionais no balanço, as empresas continuem a optar por arrendar.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 SELEÇÃO DA AMOSTRA E COLETA DE DADOS

Este estudo busca identificar a associação entre as informações contábeis com pior qualidade e a propensão por arrendamentos como forma alternativa de financiamento.

A amostra da pesquisa foi formada pelas empresas de capital aberto listadas na B3. A amostra é composta por dados do período de 2010 a 2019. Para testar a primeira hipótese, considerando que a adoção plena das IFRS no Brasil ocorreu em 2010 para as companhias abertas (BEIRUTH et al., 2017) e que a norma IAS 17 esteve em vigor até 31 de dezembro de 2018, a amostra é composta por uma base de dados referente ao período de 2010 a 2018. Adicionalmente, visto que em 1º de janeiro de 2019 a IFRS 16 se tornou obrigatória (IASB – 2016b, 2016), sendo necessário apresentar informações sobre arrendamentos operacionais com a nova regulamentação apenas para o primeiro trimestre de 2019, os dados das variáveis para testar a segunda hipótese se referem ao primeiro trimestre de 2018 e ao primeiro trimestre de 2019.

Foram excluídas da amostra 166 empresas do setor financeiro dado que as empresas deste setor seguem leis e regulamentos distintos das demais, e suas demonstrações financeiras são fracamente comparáveis às de outras empresas (LEE; BYUN; PARK, 2018). Além disso, 316 empresas, que não apresentam operações de arrendamentos operacionais em nenhum ano da amostra, foram excluídas por não atenderem ao pressuposto necessário para aplicação das regressões. A amostra final, após as exclusões (Quadro 1), é composta por 80 empresas.

Tabela 1 – Amostra da pesquisa

	Nº empresas
Total de empresas B3	562
Empresas do setor financeiro	(166)
Empresas que não possuem arrendamentos operacionais	(316)
Amostra da pesquisa	80

Fonte: Elaborada pela autora.

Os dados do estudo foram coletados da base de dados Thomson Reuters®, compreendendo, no teste da primeira hipótese, o total de arrendamentos operacionais líquidos, se dividendos foram pagos ou não, classificação de *rating* ao longo do período, receita de

vendas líquidas, provisões de impostos, sendo todas as variáveis numa base anual. Para testar a segunda hipótese foram coletados os dados das variáveis da primeira hipótese considerando como período amostral, o primeiro trimestre de 2018 e o de 2019. Também foi acrescentada a variável *dummy* para identificar o período em que a IFRS 16 se tornou obrigatória ou não. Os modelos foram processados no *software* Stata®.

Foi feita correção monetária dos dados das variáveis utilizadas. A correção foi calculada pelo Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), medida pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), que se refere à variação de preços que afeta diretamente as unidades econômicas.

3.2 MODELOS ESTATÍSTICOS

A variável qualidade da informação desta pesquisa (QL) foi construída conforme a variável de qualidade da informação (**AccQual**) de Beatty, Liao e Weber (2010) que é derivada da pesquisa de Bharath, Sunder e Sunder (2008). A construção da variável de Beatty, Liao e Weber (2010) acomoda diferenças na contabilização entre arrendamentos operacionais e compra de ativos. Ela é construída a partir de três medidas comuns de qualidade da informação determinadas pelos modelos de Dechow e Dichev (2002), Dechow, Sloan e Sweeney (1995) e Teoh et al. (1998), modelos que estimam os valores dos *accruals* discricionários.

Usando os modelos de Dechow e Dichev (2002), Dechow, Sloan e Sweeney (1995) e Teoh et al. (1998) estimou-se a variável qualidade da informação aplicando regressões lineares múltiplas com coeficientes padronizados para os três modelos. Padronizar os valores de uma variável significa subtrair de cada valor original a sua média e dividir o resultado pelo seu desvio padrão. Os valores destes coeficientes padronizados servem para verificar as variáveis independentemente de suas distintas escalas ou unidades de medida utilizadas.

Para aplicar os modelos que constituem a variável qualidade da informação, foi aplicado as variáveis dos modelos para cada setor e por ano do exercício fiscal, devido as particularidades para cada setor em relação a mensuração da qualidade da informação. Assim, a primeira medida, denominada de TEOH, para a construção da variável qualidade da informação é obtida seguindo o modelo proposto por Teoh et al. (1998), sendo estimada a partir da Equação 1. A segunda medida, denominada de DECHOW, é obtida seguindo o modelo proposto por Dechow et al. (1995), sendo estimada pela Equação 2. A terceira medida, denominada de

DECHOWeDICHEV, é obtida seguindo o modelo proposto por Dechow e Dichev (2002) e é estimada pela Equação 3. Cada regressão requer pelo menos vinte observações. Sendo assim, tem-se as equações que compõem a variável QL :

$$\frac{LaIED}{TI} = \alpha_0 + \beta_1 \frac{1}{TI} + \beta_2 \frac{\Delta REC}{TI} + \varepsilon_i, \quad (1)$$

Onde:

$LaIED$ = Lucro antes de itens extraordinários – Fluxo de caixa das atividades operacionais – Depreciação;

TI = Soma do imobilizado e despesas de arrendamento operacional;

ΔREC = Variação de Receita de vendas ao longo do ano fiscal.

$$\frac{LaIE}{TI} = \alpha_0 + \beta_1 \frac{1}{TI} + \beta_2 \frac{\Delta REC}{TI} + \beta_3 \frac{IMOB}{TI} + \varepsilon_i, \quad (2)$$

Onde:

$LaIE$ = Lucro antes de itens extraordinários – Fluxo de caixa das atividades operacional

TI = Soma do imobilizado e despesas de arrendamento operacional

ΔREC = Variação de Receita de vendas ao longo do ano fiscal

$IMOB$ = Ativo Imobilizado

$$\frac{LaIE}{TI} = \alpha_0 + \beta_1 \left(\frac{CFO}{TI} \right)_{T-1} + \beta_2 \left(\frac{CFO}{TI} \right)_T + \left(\frac{CFO}{TI} \right)_{T+1} + \varepsilon_i, \quad (3)$$

Onde:

$LaIE$ = Lucro antes de itens extraordinários – Fluxo de caixa das atividades operacional

TI = Soma do imobilizado e despesas de arrendamento operacional

CFO = Fluxo de Caixa Operacional

Aplicada as regressões para os três modelos, com objetivo de condensar as informações com uma perda mínima de informações, foi realizada a análise de componentes principais (ACP) para cada setor, onde foi extraído o primeiro componente principal das três medidas, sendo este, geralmente o mais importante, já que ele explica a maior parte da variação total.

A Equação 4 foi multiplicada por -1, para construir uma métrica que permite capturar o aumento da qualidade da informação, de forma que quanto maior QL, melhor é a qualidade da informação de uma empresa. Assim, a variável qualidade da informação (QL) é definida a partir da seguinte equação, aplicada para cada setor ao ano do período amostral:

$$QL = - (CP_{teoh} * TEOH + CP_d * DECHOW + CP_{dd} * DECHOW_{eDICHEY}) \quad (4)$$

Onde:

CP_{teoh} = Coeficiente do primeiro componente principal para o modelo de Teoh et al. (1998), por setor/ano;

$TEOH$ = Resultado da regressão do modelo de Teoh et al. (1998), por setor/ano;

CP_d = Coeficiente do primeiro componente principal para o modelo de Dechow et al. (1995), por setor/ano;

$DECHOW$ = Resultado da regressão do modelo de Dechow et al. (1995), por setor/ano;

CP_{dd} = Coeficiente do primeiro componente principal para o modelo de Dechow e Dichev (2002), por setor/ano;

$DECHOW_{eDICHEY}$ = Resultado da regressão do modelo de Dechow e Dichev (2002), por setor/ano.

Conforme Tabela 1, os coeficientes do primeiro componente principal para cada modelo e setor foram multiplicados ao resultado da regressão dos modelos de Dechow e Dichev (2002), Dechow, Sloan e Sweeney (1995) e Teoh et al. (1998), assim, determinando a variável qualidade da informação.

Tabela 2 – Coeficiente do primeiro componente principal (ACP) (continua)

SETOR	CP D	CP DD	CP TEOH
Acadêmicos e Educacionais	0,4259	0,6037	0,6739
Materiais básicos	0,5971	0,5185	0,6121
Cíclicos	0,4825	0,6531	0,5837
Não cíclicos	0,7060	0,1170	0,6985
Energia	0,7060	0,1170	0,6985
Assistência médica	0,6395	0,40	0,6565
Industrial	0,6348	0,4697	0,6135
Imobiliária	0,0266	0,7075	0,7062
Tecnologia	0,6838	0,3391	0,6461

			(continua)
Serviços de utilidade pública	0,7037	0,0893	0,7048

Fonte: Elaborado pela autora. Legenda: SETOR: Setor econômico determinado conforme a classificação da base de dados Thomson Reuters, CP D: coeficiente do primeiro componente principal para o modelo Dechow et al. (1995), CP DD: coeficiente do primeiro componente principal para o modelo Dechow e Dichev (2002), CP TEOH: coeficiente do primeiro componente principal para o modelo Teoh et al. (1998).

Inicialmente foi testado a normalidade das variáveis deste estudo para as hipóteses um e dois. As variáveis *dummies* sobre pagamentos ou não de dividendos e período de adoção ou não da IFRS 16 não foram incluídas, por serem variáveis binárias (medidas por 0 ou 1) sempre vão ter distribuição normal. Utilizando um grau de confiança de 95%, a hipótese nula é que as variáveis tem distribuição normal. Como apresentado na Tabela 3, referente ao teste de normalidade das variáveis da hipótese um, e na Tabela 4, teste de normalidade das variáveis da hipótese dois, todas as variáveis apresentaram um p-valor menor que 0,05, assim, rejeitando H_0 e concluindo que elas têm distribuição não normal.

Tabela 3 – Teste de Normalidade das variáveis da H1

TESTES DE NORMALIDADE - TESTE SHAPIRO-WILK			
Variáveis	OBS	Estatísticas	P-valor
lease	720	0.130	0.0000
RAT	720	0.453	0.0000
IMP	720	0.733	0.0000
QL	720	0.129	0.0000
RC	720	0.481	0.0000

Fonte: Elaborada pela autora. Nota: *lease* despesas de arrendamentos operacionais, *QL*: qualidade da informação contábil, *RAT*: avaliação por *rating*, *RC*: receita de vendas, *IMP*: provisão de impostos.

Tabela 4 – Teste de Normalidade das variáveis da H2

TESTES DE NORMALIDADE - TESTE SHAPIRO-WILK			
Variáveis	OBS	Estatísticas	P-valor
lease	150	0.1130	0.0000
RAT	150	0.9459	0.0000
IMP	150	0.4873	0.0000
QL	150	0.9412	0.0000
RC	150	0.4184	0.0000

Fonte: Elaborada pela autora. Nota: *lease* despesas de arrendamentos operacionais, *QL*: qualidade da informação contábil, *RAT*: avaliação por *rating*, *RC*: receita de vendas, *IMP*: provisão de impostos.

Tendo variáveis com distribuição não normal, para testar as hipóteses deste estudo, foram utilizadas regressões na técnica de dados em painel. Nos dados em painel, a mesma unidade é acompanhada ao longo do tempo e os dados têm uma dimensão espacial e outra temporal, proporcionando dados mais informativos, com maior variabilidade e mais eficiência, podendo detectar e medir melhor os efeitos que simplesmente não podem ser observados em um momento no tempo (GUJARATI; PORTER, 2006). Segundo Guia et al. (2017), este método busca encontrar o melhor ajuste para um conjunto de dados, tentando minimizar a soma dos quadrados das diferenças entre o valor estimado e os dados analisados, possibilitando que regressões sejam estimadas considerando-se várias unidades (*cross section*) por um determinado período (séries temporais).

Para analisar o modelo mais adequado para a primeira hipótese foi testada a relação entre a variável dependente, Lease, e as variáveis independentes QL, RC, IMP, RAT e DIV. Foram realizados testes para a escolha do modelo mais adequado para os dados desta pesquisa. Assim, foi aplicado o Teste de Hausman para verificar se a base de dados tem efeitos fixos ou aleatórios. O resultado do teste estabeleceu a base de dados com efeitos aleatórios. Para confirmar o melhor modelo, foi aplicado o Teste de Breush-pagan, avaliando se o banco de dados tem efeitos aleatórios ou *pooled*. O resultado do teste confirma a base de dados com efeitos aleatórios. Seguindo os mesmos testes para a hipótese dois, tem-se que os dados apresentam efeitos aleatórios assim como na hipótese um.

Gujarati e Porter (2006) destacam que para os dados de efeitos aleatórios, o método mais adequado para estimar o modelo é a regressão aplicada a técnica de painel dinâmico com momentos generalizados (GMM), pois permite a amenização da endogeneidade e de problemas encontrados nas regressões, bem como há a inserção da variável dependente defasada, questão importante para este estudo. No modelo de efeitos aleatórios, a característica não observável é incorporada no termo de erro da equação. Em painel estático, a variável defasada pode incorrer em limitações nas estimações. A significância do modelo é obtida pela estatística Wald e a significância dos coeficientes pelo teste Z

Logo, de acordo a primeira hipótese, se espera que a informação contábil com pior qualidade tenha uma relação negativa com a preferência da empresa entre arrendar ao invés de comprar ativos. Assim, foi utilizado no teste o modelo da Equação 5:

$$l e a s e = \alpha + \beta_1 Q L + \beta_2 D I V + \beta_3 R A T + \beta_4 R C + \beta_5 I M P + \varepsilon_i, \quad (5)$$

Onde:

$leas$ = Despesas de arrendamentos operacionais, por ano;

QL = Variável calculada a partir de três métricas de qualidade da informação contábil, (conforme descrito no início do tópico 3.2), por ano e setor;

DIV = Variável indicadora igual a um se a empresa não pagou dividendos no ano e zero caso contrário;

RAT = Com base em Beatty, Liao e Weber, (2010), a variável mensurada pela avaliação de *rating*, indicadora igual a 1 quando classificada entre AAA e A2, indicadora igual a 2 se a classificação estiver entre BBB+ e BBB-, indicadora igual a 4 se classificada entre BB+ e D, quando não classificada será representada por 0, reconhecidos ao ano;

RC = Receita de Vendas anuais;

IMP = Provisões de impostos anuais.

A decisão entre arrendar ao invés de comprar ativos será afetada, além da variável qualidade da informação descrita no início deste tópico, também pelas variáveis apresentadas na Equação 1. É esperado que arrendamento esteja relacionado ao fato de a empresa enfrentar restrições de financiamento. De acordo com Farre-Mensa e Ljungqvist (2016), uma vez que as restrições financeiras enfrentadas pelas empresas não são diretamente observáveis, as pesquisas dependem de *proxies* indiretas, tais como ter um *rating* de crédito ou pagamento de dividendo. Para capturar as restrições de financiamento foram escolhidas duas variáveis: pagamento de dividendos (DIV) e classificação por *rating* (RAT).

Sobre a variável de dividendos, segundo Beatty, Liao e Weber (2010), é esperado uma relação negativa com arrendamentos, considerando que as empresas que não pagam dividendos sejam mais restritas financeiramente e, assim, são mais inclinadas a arrendar. Estas empresas que apresentam restrições financeiras não teriam fluxo de caixa suficiente para pagar dividendos (Fazzari; Hubbard; Petersen, 1988). Espera-se também que as empresas com pior classificação por *rating* tenham relação negativa com arrendamentos. Empresas com piores classificações por *rating* tem maiores dificuldade em levantar capital, pois são consideradas mais arriscadas e, portanto, com financiamentos mais restritos e, com isso, optariam por arrendar.

Com relação à variável receita de vendas, estima-se que empresas com maior receita de vendas provavelmente serão menos limitadas financeiramente e, portanto, espera-se que tenham uma relação negativa com arrendamento (BEATTY; LIAO; WEBER, 2010).

Adicionalmente, espera-se que empresas em situação de restrição financeira reduzam custos para atender a necessidade de maior disponibilidade de recursos e, assim, possuem maior incentivo para reduzirem os impostos sobre o lucro (FRANÇA et al., 2018; EDWARDS; SCHWAB; SHEVLIN, 2016).

As relações esperadas entre a variável dependente, *Lease*, e as variáveis independentes, qualidade da informação, pagamento de dividendos, classificação de rating, receita de vendas e pagamentos de impostos, são demonstradas no Quadro 1.

A segunda hipótese estabelece que a associação entre uma informação contábil com pior qualidade e a preferência da empresa por arrendar ao invés de comprar ativos permanece, mesmo após a adoção da IFRS 16. Assim, se espera que mesmo após a adoção da IFRS 16, que passou a impedir o reconhecimento de arrendamento fora do balanço, as empresas continuem a optar por arrendar. Para testar a hipótese H₂ foi utilizada a regressão de dados em painel a partir do modelo descrito na Equação 6

$$l e a s e = \alpha + \beta_1 Q L + \beta_2 I F R S + \beta_3 D I V + \beta_4 R A T + \beta_5 R C + \beta_6 I M P + \varepsilon_i, \quad (6)$$

Onde:

l e a s e = Despesas de arrendamentos operacionais, dados do 1º trimestre de 2018 e 1º trimestre de 2019;

Q L = Variável calculada a partir de três métricas de qualidade da informação contábil baseadas, já descrita para equação 1, dados do 1º trimestre de 2018 e 1º trimestre de 2019;

I F R S = Variável indicadora igual a um para o período obrigatório da IFRS 16 no Brasil e zero quando não obrigatório a IFRS 16;

D I V = Variável indicadora igual a um se a empresa não pagou dividendos no período do estudo e zero caso contrário, dados do 1º trimestre de 2018 e 1º trimestre de 2019;

R A T = Com base em Beatty, Liao e Weber, (2010), a variável mensurada pela avaliação de *rating*, indicadora igual a 1 quando classificada entre AAA e A2, indicadora igual a 2 se a classificação estiver entre BBB+ e BBB-, indicadora igual a 4 se classificada entre BB+ e D, quando não classificada será representada por 0, reconhecidos no 1º trimestre de 2018 e 2019;

R C = Receita de Vendas, dados do 1º trimestre de 2018 e 1º trimestre de 2019;

I M P = Provisões de impostos anuais, dados do 1º trimestre de 2018 e 1º trimestre de 2019.

As variáveis *Q L*, *D I V*, *R A T*, *T A M* e *I M P* são as mesmas da hipótese um e seguem as

mesmas relações com arrendamentos definida pela Equação 5. Adicionalmente, tem-se a variável IFRS, com a qual se espera uma relação positiva com arrendamentos. Sendo assim, mesmo após a implementação da nova norma de arrendamentos, as empresas continuam optando por arrendar como uma fonte alternativa. As relações esperadas para a hipótese dois são demonstradas no Quadro 1.

Quadro 1 – Relação esperada entre variável dependente e variáveis independentes

VARIÁVEL	RELAÇÃO ESPERADA	FUNDAMENTAÇÃO
QL	-	A pior qualidade da informação restringe a capacidade de financiamento e, assim, mais as empresas optam por arrendar (BEATTY; LIAO; WEBER, 2010).
DIV	-	Empresas que apresentam restrições financeiras não teriam fluxo de caixa suficiente para pagar dividendos (FAZZARI; HUBBARD; PETERSEN, 1988). Empresas com restrições financeiras e que não pagam dividendos estão mais inclinadas a arrendar.
RAT	-	Empresas com piores classificações por <i>rating</i> tem maiores dificuldade em levantar capital, pois são consideradas mais arriscadas, logo, poderiam ser mais inclinadas a arrendar (BEATTY; LIAO; WEBER, 2010).
RC	-	Empresas com maiores receitas são menos limitadas financeiramente, logo, arrendam menos (BEATTY; LIAO; WEBER, 2010).
IMP	-	Empresas com restrição financeira possuem maior incentivo para reduzir os impostos sobre o lucro (EDWARDS; SCHWAB; SHEVLIN, 2016).
IFRS	+	Após a implementação da nova norma de arrendamentos, as empresas continuam optando por arrendar como uma fonte alternativa.

Fonte: Elaborada pela autora. Legenda: *QL*: qualidade da informação contábil, *DIV*: pagamento de dividendos, *RAT*: avaliação por *rating*, *RC*: receita de vendas, *IMP*: provisão de impostos, *IFRS*: reconhecimento de acordo com a IFRS 16.

O Quadro 2 exibe a matriz de amarração da pesquisa. Logo, são relacionados o modelo teórico, os objetivos e hipóteses de pesquisa, bem como, as técnicas de análise adotadas.

Quadro 2 – Matriz de amarração

Modelo teórico	Objetivo Geral	Hipóteses	Técnicas de análise
<p>A qualidade e a credibilidade das informações contábeis são incorporadas à precificação do empréstimo</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>Os credores tendem a proteger seus interesses cobrando um prêmio pelo risco a que estão expostos ao financiar a empresa</p> <p style="text-align: center;">↓</p>		<p>H₁: Há associação entre a informação contábil com pior qualidade e a propensão da empresa entre arrendar e comprar ativos.</p>	<p>Regressão em dados em painel</p>
<p>As empresas poderão ter menor acesso à recursos por meio de financiamento e recorrer a fontes alternativas</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>Empresas financeiramente restritas e com pior qualidade de relatórios financeiros são mais propensas a usar ativos arrendados como substitutos da compra de ativos</p>	<p>Identificar a associação entre a qualidade da informação contábil e a propensão entre arrendar ao invés de comprar ativos</p>	<p>H₂: Há associação entre a mudança de prática de reconhecimento de arrendamento operacional advinda da IFRS16 e a propensão das empresas por arrendar ao invés de comprar ativos.</p>	<p>Regressão em dados em painel</p>

Fonte: Elaborado pela autora.

4 RESULTADOS E ANÁLISES

Na Tabela 5 e 6 são dispostas as estatísticas descritivas. De forma geral, são 720 observações, 80 empresas e 9 anos para a primeira hipótese (Tabela 5). Para a segunda hipótese, (Tabela 6), são 150 informações, 80 empresas e 2 anos. A variável qualidade da informação foi calculada anualmente e por setor, utilizada como uma constante para todas as empresas do mesmo setor ao ano. Ainda, as variáveis de distribuição de dividendos (*DIV*), classificação por *rating* (*RAT*) e IFRS são *dummies*, onde se considerada 1 e 0 para a ocorrência ou não destas variáveis. Para ambas as amostras, a receita de vendas apresenta maior desvio padrão se comparado entre os anos (*Within*) e valor alto se comparado às outras variáveis, mas pode ser devido as características da conta e do longo período analisado. Ainda, pode se observar que a variável *IMP* (Provisão de impostos), tanto para *H1*, como para *H2*, apresenta desvio padrão no mesmo nível para a amostral geral, como também quando se comparado ao longo do período dentro de uma mesma empresa e se comparado para todas as empresas dentro de um mesmo ano, o que significa que a variável não tem grandes variações dentro da amostra para o período. A média para a classificação de *rating* (*RAT*) é 0.64, (Tabela 5) e 0.68, (Tabela 6), o que evidencia, em uma escala onde as melhores classificações são representadas por 1 e as piores por 4 com base em Beatty, Liao e Weber, (2010), que se podem ter mais empresas com as piores classificações.

Tabela 5 – Estatística descritiva das variáveis para *H1*

Variáveis		Media	Desvio Padrão	Min	Max	Observações
lease	<i>overall</i>	5.69	4.91	0	5.88	N = 720
	<i>between</i>		4.29	0	5.77	n = 80
	<i>within</i>		2.44	3.71	2.17	T = 9
QL	<i>overall</i>	0.85	0.62	0.45	1.71	N = 720
	<i>between</i>		0.4	0.17	1.41	n = 80
	<i>within</i>		0.47	0.8	2.46	T = 9
RC	<i>overall</i>	5.62	1.69	0	1.34	N = 720
	<i>between</i>		1.56	0	8.85	n = 80
	<i>within</i>		6.69	7.11	6.27	T = 9
IMP	<i>overall</i>	1.55	5.38	2.15	5.79	N = 720
	<i>between</i>		4.71	5.78	3.38	n = 80
	<i>within</i>		3.65	2.84	2.56	T = 9
RAT	<i>overall</i>	0.64	0.98	0	3	N = 720
	<i>between</i>		0.99	0	3	n = 80
	<i>within</i>		0	0.64	0.64	T = 9

Fonte: Elaborada pela autora. Legenda: Overall: amostral geral, Between: comparativo dos anos dentro de uma mesma empresa, Within: comparativo para todas as empresas dentro de um mesmo ano. *lease*: despesas de arrendamentos operacionais, *QL*: qualidade da informação contábil, *DIV*: pagamento de dividendos, *RAT*: avaliação por *rating*, *RC*: receita de vendas, *IMP*: provisão de impostos.

Tabela 6 – Estatística descritiva das variáveis para H₂

Variáveis		Media	Desvio Padrão	Min	Max	Observações
lease	<i>overall</i>	2.47	2.6	0	3.19	150
	<i>between</i>		1.84	0	1.59	80
	<i>within</i>		1.85	1.57	1.62	2
QL	<i>overall</i>	1.003	0.38	0.44	1.7	150
	<i>between</i>		0.39	0.44	1.7	80
	<i>within</i>		0	1.003	1.003	2
RC	<i>overall</i>	1.5	3.23	0	2.25	150
	<i>between</i>		3.21	0	2.25	80
	<i>within</i>		4.66	2.01	5.01	2
IMP	<i>overall</i>	1.29	4.38	0	3.79	150
	<i>between</i>		4.23	2.25	2.87	80
	<i>within</i>		3.17	0.45	1.1	2
RAT	<i>overall</i>	0.68	0.998	0	3	150
	<i>between</i>		1.002	0	3	80
	<i>within</i>		0	0.68	0.68	2

Fonte: Elaborada pela autora. Nota: Legenda: Overall: amostral geral, Between: comparativo dos anos dentro de uma mesma empresa, Within: comparativo para todas as empresas dentro de um mesmo ano. *lease* despesas de arrendamentos operacionais, *QL*: qualidade da informação contábil, *DIV*: pagamento de dividendos, *RAT*: avaliação por rating, *RC*: receita de vendas, *IMP*: provisão de impostos.

Para analisar a primeira hipótese foi testada a relação entre a variável dependente, Lease, e as variáveis independentes QL, REC, IMP, RAT e DIV. A Tabela 7 apresenta os resultados da aplicação da regressão de mínimos quadrados generalizados.

Tabela 7 – Aplicação do teste GMM para H₁ (continua)

Variáveis	Coefficientes	Desvio do Erro	T
<i>QL</i>	-2.26	2.12	0.915 ^{ns}
<i>RC</i>	-0.002	0.001	0.019*
<i>IMP</i>	-0.235	0.08	0.009*
<i>DIV</i>	-7.56	2.98	0.011*
<i>RAT</i>	-2.70	1.06	0.011*
<i>_cons</i>	1.17	4.68	0.013*
Variável Dependente	Lease		
Variáveis Independentes	QL, REC, IMP, RAT e DIV		
J-statistic	4.9		

(continua)

P-value (Prob.)	0.0115
Número de observações	720

Fonte: Elaborada pela autora. Nota: Significativo a 5% *; Não há significancia^{ns}.

A variável qualidade da informação (QL) é não significativa, logo, não apresenta influência na propensão entre arrendar ao invés de comprar ativos quando se tem restrições de financiamento. Uma possível justificativa para este resultado seria que mesmo apresentando maior qualidade da informação, as empresas ainda seriam consideradas arriscadas e as informações mais transparentes apenas serviriam para demonstrar o risco associado à situação financeira da companhia.

As variáveis REC, IMP, DIV, RAT são significativas a 5%. Sobre a Receita de vendas (REC), a variável tem uma relação negativa com arrendamentos, como já esperado, em que, possivelmente, empresas com maiores receitas são menos restritas financeiramente e optam menos por arrendar. Adicionalmente, para variável de impostos (IMP) se espera que empresas com restrições financeiras paguem menos impostos, o que justifica a relação negativa com arrendamentos, apresentada na Tabela 7.

Como esperado, a relação da variável sobre distribuição de dividendos (DIV) tem relação negativa com arrendamentos, considerando que as empresas que não pagam dividendos possivelmente tem mais restrições financeira e, assim, são mais inclinadas a arrendar. Ainda, a variável que mede a classificação de rating (RAT) tem relação negativa com arrendamento, é explicada porque quanto melhor as empresas são classificadas, menos restrições de financiamento elas terão, consequentemente optam menos por arrendar.

A segunda hipótese estabelece que a associação entre uma informação contábil com pior qualidade e a preferência da empresa por arrendar ao invés de comprar ativos permanece, mesmo após a adoção da IFRS 16. Para a identificação da relação prevista, foi testada a relação entre a variável dependente, Lease, e as variáveis independentes DIV (dividendos foram pagos ou não), RAT (classificação de *rating* ao longo do período), RC (receita de vendas líquidas), IMP (provisões de impostos) e IFRS (ano em que a IFRS 16 é obrigatória ou não), por meio de regressão de dados em painel, conforme já mencionado.

Tabela 8 – Aplicação do teste GMM para H₂

(continua)

Variáveis	Coefficientes	Desvio do Erro	T
QL	-2.87	2.12	0.959 ^{ns}
RC	-4.50	0.00	0.00*

(continua)

<i>IMP</i>	7.45	0.08	0.00*
<i>DIV</i>	-1.26	2.98	0.017*
<i>RAT</i>	-1.45	1.06	0.017*
<i>IFRS</i>	4.24	2.10	0.044*
<i>_cons</i>	1.4	5.66	0.05*
Variável Dependente	Lease		
Variáveis Independentes	QL, REC, IMP, RAT, IFRS e DIV		
J-statistic	0.49		
P-value (Prob.)	0.000		
Número de observações	150		

Fonte: Elaborada pela autora. Nota: Significativo a 5% *; Não há significância^{ns}.

Na Tabela 8, a variável qualidade da informação (QL) é não significativa, o que indica ausência de influência na propensão entre arrendar e comprar ativos quando se tem restrições de financiamento. Assim como na primeira hipótese, este resultado pode ser justificado porque as empresas mesmo apresentando maior qualidade da informação adicionalmente poderiam ser consideradas arriscadas, visto que uma situação financeira ruim estaria ainda mais evidente.

As variáveis que representam restrições de financiamentos apresentadas na Tabela 3, IMP, DIV, RAT, são significativas a 5%. A variável de pagamentos de impostos (IMP) apresenta relação negativa com arrendamentos, o que pode ser justificado pelas empresas com restrições financeiras terem maior incentivo para pagarem menos impostos e, assim, diminuir custos. Como esperado, a relação da variável sobre distribuição de dividendos (DIV) tem relação negativa com arrendamentos, considerando que as empresas que não pagam dividendos possivelmente tem mais restrições financeiras e, assim, são mais inclinadas a arrendar. Ainda, a variável que mede a classificação de rating (RAT) tem relação negativa com arrendamento o que pode ser explicado porque quanto melhor as empresas são classificadas, menos restrições de financiamento elas terão, conseqüentemente optam menos por arrendar.

Sobre a Receita de vendas (RC), a variável tem uma relação significativa e negativa com arrendamentos, como já esperado, onde possivelmente empresas com maiores receitas são menos restritas financeiramente e optam menos por arrendar. A variável para medir o período de obrigatoriedade da IFRS 16 (IFRS) tem relação positiva e significativa, como esperado, confirmando que mesmo após a implementação da nova norma de arrendamento, as empresas que supostamente apresentam restrições de financiamento continuam optando por arrendar como uma fonte alternativa.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo estende pesquisas anteriores sobre a relação entre a qualidade da informação e a propensão entre arrendar e comprar ativos, em um ambiente com fracas proteções legais. O pressuposto da pesquisa, com base na literatura, é que empresas que apresentam informações contábeis com pior qualidade da informação contábil, ao obterem financiamentos, podem optar por arrendar devido às restrições de financiamento. É esperado que a relação entre qualidade da informação contábil e arrendamento continue mesmo após mudanças no reconhecimento de arrendamentos estipuladas pela nova norma, a IFRS 16.

Evidenciou-se, com esta pesquisa, que a qualidade da informação contábil não afeta de forma significativa a propensão de arrendamentos. Entretanto, o estudo apresentou relações negativas e significativas entre arrendamentos e as variáveis que medem restrições de financiamento, assim, indicando que empresas com restrições financeiras podem optar por arrendar como uma fonte alternativa de financiamento. Ainda, é possível auferir que mesmo após as mudanças no reconhecimento de arrendamentos instituídas pela IFRS 16, não sendo mais permitido o reconhecimento fora do balanço, arrendamentos continuam relacionados de forma negativa e significativa à restrição de financiamento, ou seja, em contexto de restrição de financiamento as empresas recorrem a fontes alternativas de financiamento e podem optar mais por arrendar.

Os resultados da pesquisa indicam que, para um ambiente com maiores riscos e fracas proteções legais aos credores, a qualidade da informação contábil pode não ser relevante para mitigar situações de restrições financeiras, visto que melhorar a qualidade da informação não foi relevante para amenizar as restrições de crédito, na amostra estudada. A partir de tais resultados é possível supor que as empresas arriscadas poderão não se dedicar a melhorar as suas informações contábeis, tornando necessário, para os usuários externos, a análise de outras variáveis.

A pesquisa apresenta como limitação a composição da amostra, em que foram excluídas as empresas que decretaram falência, pois automaticamente elas são suspensas das negociações na B3 e conseqüentemente também não fizeram parte da amostra deste estudo. Como restrições financeiras, muito provavelmente, foram problemas enfrentados por estas empresas, novas pesquisas sobre elas, de forma qualitativa ou quantitativa, podem trazer elementos adicionais sobre a relação entre decisões de compra e arrendamento e a qualidade da informação.

REFERÊNCIAS

- AKINS, B. Financial reporting quality and uncertainty about credit risk among ratings agencies. **Accounting Review**, v. 93, n. 4, p. 1–22, 1 jul. 2018. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2375976> Disponível em: <
<https://ssrn.com/abstract=2375976>> Acesso em: 22 set. 2022
- ALLEN, F.; QIAN, M.; XIE, J. Understanding informal financing. **Journal of Financial Intermediation**, v. 39, p. 19–33, 1 jul. 2019. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2018.06.004> Disponível em: <
[Understanding informal financing - ScienceDirect](https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0020706316300966)> Acesso em: 22 set. 2022
- ANAGNOSTOPOULOU, S. C. Accounting Quality and Loan Pricing: The Effect of Cross-country Differences in Legal Enforcement. **International Journal of Accounting**, v. 52, n. 2, p. 178–200, 1 jun. 2017. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2016.11.001> Disponível em: <
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0020706316300966>> Acesso em: 22 set. 2022
- BALAKRISHNAN, K.; CORE, J. E.; VERDI, R. S. The relation between reporting quality and financing and investment: Evidence from changes in financing capacity. **Journal of Accounting Research**, v. 52, n. 1, p. 1–36, mar. 2014. DOI:10.1111/1475-679X.12031 Disponível em: <
<https://www.semanticscholar.org/paper/The-Relation-Between-Reporting-Quality-and-and-from-Balakrishnan-Core/79ebfb082a65dca63938b2bec942fedc3d68ca3b>> Acesso em: 22 set. 2022
- BALL, R.; LI, X.; SHIVAKUMAR, L. Contractibility and Transparency of Financial Statement Information Prepared Under IFRS: Evidence from Debt Contracts Around IFRS Adoption. **Journal of Accounting Research**, v. 53, n. 5, p. 915–963, 1 dez. 2015. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2278946> Disponível em: <
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2278946> Acesso em: 22 set. 2022
- BEATTY, A.; LIAO, S.; WEBER, J. Financial reporting quality, private information, monitoring, and the lease-versus-buy decision. **Accounting Review**, v. 85, n. 4, p. 1215–1238, jul. 2010. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1499306> Disponível em: <
<http://www.jstor.org/stable/20744157>> Acesso em: 22 set. 2022
- BEIRUTH, A. X. et al. Structural changes in covenants through the adoption of IFRS in Brazil. **Accounting Forum**, v. 41, n. 3, p. 147–160, 1 set. 2017. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2017.06.004> Disponível em: <
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0155998216300394>> Acesso em: 22 set. 2022
- BHARATH, S. T.; SUNDER, J.; SUNDER, S. V. **Accounting Quality and Debt Contracting**THE ACCOUNTING REVIEW. [s.l: s.n.]. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.591342> Disponível em: <
<https://www.jstor.org/stable/30243509>> Acesso em: 22 set. 2022
- CARVALHO, F. L.; KALATZIS, A. E. G. Earnings quality, investment decisions, and financial constraint. **Revista Brasileira de Gestao de Negocios**, v. 20, n. 4, p. 573–598, 2018. DOI: <http://dx.doi.org/10.7819/RBGN.V010.3067> Disponível em: <
<http://dx.doi.org/10.7819/RBGN.V010.3067>> Acesso em: 22 set. 2022
- CHANEY, T.; SRAER, D.; THESMAR, D. **The collateral channel: How real estate shocks affect corporate investment**. **American Economic Review**, out. 2012. DOI:

<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4099675> Disponível em: < <https://ssrn.com/abstract=4099675> > Acesso em: 22 set. 2022

CHEN, H. et al. The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. **Journal of International Financial Management & Accounting**. [s.l: s.n.]. DOI <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2010.01041.x> Disponível em: < <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-646X.2010.01041.x> > Acesso em: 22 set. 2022

FRANÇA, R. D. et al. Influência da restrição financeira e da crise financeira global na Effective Tax Rate de empresas latino-americanas. **Journal Globalization, Competitiveness and Governability**, v. 12, n. 1, p. 93–108, 1 jan. 2018. DOI: <http://dx.doi.org/10.3232/GCG.2018.V12.N1.05> Disponível em: <<https://www.semanticscholar.org/paper/INFLU%C3%8ANCIA-DA-RESTRI%C3%87%C3%83O-FINANCIERA-E-DA-CRISE-NA-DE-Fran%C3%A7a-Damascena/2833cdd88226e1129fe6edfc3e46e14d39f4dc16> > Acesso em: 22 set. 2022

DECHOW, P. M.; DICHEV, I. D. **The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors** *Source: The Accounting Review*. [s.l: s.n.]. DOI: <http://dx.doi.org/10.2308/ACCR.2002.77.S-1.35> Disponível em: < <https://www.jstor.org/stable/3203324> > Acesso em: 22 set. 2022

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. **Detecting Earnings Management** *Author(s)Source: The Accounting Review*. [s.l: s.n.]. Disponível em: < <https://www.jstor.org/stable/248303> > Acesso em: 22 set. 2022

DUKE, J. C.; HSIEH, S. J.; SU, Y. (2009). Operating and synthetic leases: Exploiting financial benefits in the post-Enron era. **Advances in Accounting**, v. 25, n. 1, p. 28–39, 2009. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/J.ADIAC.2009.03.001> Disponível em: < <https://www.semanticscholar.org/paper/Operating-and-synthetic-leases%3A-Exploiting-benefits-Duke-Hsieh/118b4f8c5c42c3223de4299dc5418d9891d433ec> > Acesso em: 22 set. 2022

EDWARDS, A.; SCHWAB, C.; SHEVLIN, T. **Financial constraints and cash tax savings**. *Accounting Review*. **Anais...American Accounting Association**, 1 maio 2016. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr-51282> Disponível em: < <https://www.jstor.org/stable/43867590> > Acesso em: 22 set. 2022

EISFELDT, A. L. et al. **Leasing, Ability to Repossess, and Debt Capacity ***. [s.l: s.n.]. Disponível em: < <https://www.jstor.org/stable/30225705> > Acesso em: 22 set. 2022

GINER, B.; PARDO, F. (2018). The Value Relevance of Operating Lease Liabilities: Economic Effects of IFRS 16. **Australian Accounting Review**, v. 28, n. 4, p. 496–511, 2018. . DOI: <https://doi.org/10.1111/auar.12233> Disponível em: < <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/auar.12233> > Acesso em: 22 set. 2022

GRAHAM, J. R.; LI, S.; QIU, J. Corporate misreporting and bank loan contracting. **Journal of Financial Economics**, v. 89, n. 1, p. 44–61, jul. 2008. DOI: <10.3386/w13708> Disponível em: < <https://www.nber.org/papers/w13708> > Acesso em: 22 set. 2022

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Basic Econometrics, 6th edition**. New York : [s.n.] .

HONG, H. A.; HUNG, M.; ZHANG, J. The Use of Debt Covenants Worldwide: Institutional Determinants and Implications on Financial Reporting. **Contemporary Accounting**

Research, v. 33, n. 2, p. 644–681, 1 jun. 2016. DOI: 10.1111/1911-3846.12169 Disponível em: < <https://ideas.repec.org/a/wly/coacre/v33y2016i2p644-681.html> > Acesso em: 22 set. 2022

HONG TEOH, S. et al. **Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings We thank Brad Barber (the referee)** *Journal of Financial Economics*. [s.l.] Davis, 1998. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00032-4](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00032-4) Disponível em: < <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X98000324> > Acesso em: 22 set. 2022

IASB. **IFRS 16 Leases Effects Analysis International Financial Reporting Standard®**. [s.l.: s.n.]. Disponível em: < <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf> > Acesso em: 22 set. 2022

IASB - International Accounting Standards Board (2016a). **Project Summary and Feedback Statement - IFRS 16 Leases**, Disponível em: < <https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-project-summary.pdf> > Acesso em: 22 set. 2022

IASB - International Accounting Standards Board (2016b). **Effects Analysis - IFRS 16 Leases**, Disponível em <https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf> Acesso em: 22 set. 2022

IASB - International Accounting Standards Board (2008) **Leases. IAS**, vol. 17, London: International Accounting Standards Board. Disponível em: < [https://www.bing.com/search?q=IASB+-+International+Accounting+Standards+Board+\(2008\)+Leases.+IAS%2C+vol.+17%2C+London%3A+International+Accounting+Standards+Board.&cvid=edb964f9df184bef8bcccad3375773fa&aqs=edge..69i57.457j0j4&FORM=ANAB01&PC=U531](https://www.bing.com/search?q=IASB+-+International+Accounting+Standards+Board+(2008)+Leases.+IAS%2C+vol.+17%2C+London%3A+International+Accounting+Standards+Board.&cvid=edb964f9df184bef8bcccad3375773fa&aqs=edge..69i57.457j0j4&FORM=ANAB01&PC=U531) > Acesso em: 22 set. 2022

IMHOFF, E. A.; LIPE, R.; WRIGHT, D. W. (1993) **The Effects of Recognition versus Disclosure on Shareholder Risk and Executive Compensation**, 1991 DOI: 10.1177/0148558X9300800402. Disponível em: < <https://www.semanticscholar.org/paper/The-Effects-of-Recognition-versus-Disclosure-on-and-Imhoff-Lipe/ea474a6011cee1e1219cfa2df818cfcf70e5ff58> > Acesso em: 22 set. 2022

KAUSAR, A., SHROFF, N., & WHITE, H. (2016). Real effects of the audit choice. *Journal of Accounting and Economics*, 62(1), 157–181. doi:10.1016/j.jacceco.2015.10.001 Disponível em: < <https://pennstate.pure.elsevier.com/en/publications/real-effects-of-the-audit-choice> > Acesso em: 22 set. 2022

KIM, J. B.; TSUI, J. S. L.; YI, C. H. The voluntary adoption of International Financial Reporting Standards and loan contracting around the world. **Review of Accounting Studies**, v. 16, n. 4, p. 779–811, dez. 2011. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11142-011-9148-5> Disponível em: < <https://link.springer.com/article/10.1007/s11142-011-9148-5#citeas> > Acesso em: 22 set. 2022

KONRAHT, J. M.; SOARES, R. O. The double role of financial covenants in bond issues in Brazil. **Revista Brasileira de Gestao de Negocios**, v. 22, n. 1, p. 183–199, 2020 DOI: <https://doi.org/10.7819/rbgn.v22i1.4041> Disponível em: < <https://doaj.org/article/9027a109c9794a358ab773723df6091c> > Acesso em: 22 set. 2022 .

LEE, J. H.; BYUN, H. S.; PARK, K. S. Product market competition and corporate social responsibility activities: Perspectives from an emerging economy. **Pacific Basin Finance**

Journal, v. 49, p. 60–80, 1 jun. 2018. DOI: 10.1016/J.IREF.2018.12.012 Disponível em: < <https://www.semanticscholar.org/paper/How-does-product-market-competition-affect-takeover-Lee-Byun/465aeadacdb732128421c94fee2288853b398fd4> > Acesso em: 22 set. 2022

MOURA, G. D. DE; FRANZ, L.; CUNHA, P. R. DA. Qualidade da informação contábil em empresas familiares: influência dos níveis diferenciados de governança da BM&FBovespa, tamanho e independência do conselho de administração. **Contaduría y Administración**, p. 423–446, 2015. DOI 10.1016/S0186-1042(15)30008-5 Disponível em: < <https://www.semanticscholar.org/paper/Qualidade-da-informa%C3%A7%C3%A3o-cont%C3%A1bil-em-empresas-dos-de-Moura-Franz/70c4fe53a69364b1b95b310d2bd8ceb11a50a2f1> > Acesso em: 22 set. 2022

SHROFF, N. et al. **Does auditor regulatory oversight affect corporate financing and investment decisions?** [s.l.] PCAOB/JAR Conference, 2015. DOI: 10.2139/SSRN.2667969 Disponível em: < <https://www.semanticscholar.org/paper/Does-Auditor-Regulatory-Oversight-Affect-Corporate-Shroff/b645044392a66b13a06eb21673c0f888fd5fa548> > Acesso em: 22 set. 2022

TAI, B. Y. (2013). **Constructive capitalization of operating leases in the Hong Kong fast-food industry**. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 3(1), 128-142. DOI: 10.5296/IJAFR.V3I1.3270 Disponível em: < <https://www.semanticscholar.org/paper/Constructive-Capitalization-of-Operating-Leases-in-Tai/68096d08b2f5d03834d3807f607b61f7841a95d6> > Acesso em: 22 set. 2022