

Influência do critério de mensuração das propriedades para investimento na persistência dos lucros: um estudo com empresas de exploração de imóveis listadas na [B]³¹

DOI: 10.4025/enfoque.v44i3.69067

Hugo Lucindo Ferreira

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG) Professor do Instituto de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal de Alfenas (UNIFAL-MG)
E-mail: hugo.ferreira@unifal-mg.edu.br

Laura Edith Taboada Pinheiro

Doutora em Contabilidade e Finanças pela Universidad de Zaragoza - Espanha
Professora do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)
Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade (PPGC)
Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)
E-mail: ltaboada@face.ufmg.br

Valéria Gama Fully Bressan

Doutora em Economia Aplicada pela (UFV)
Professora do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)
Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade (PPGC) - Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)
E-mail: valeria.fully@gmail.com

Adélia Marina de Campos Cursino

Doutora em Administração pela (PUC/MG)
Doutora em Controladoria e Contabilidade pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)
E-mail: marinacursino18@hotmail.com

Bruna Camargos Avelino

Doutora em Controladoria e Contabilidade pela (USP)
Professora do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)
Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade (PPGC)
Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)
E-mail: bcavelino@gmail.com

Recebido em: 27.07.2023

Aceito em: 23.08.2023

2ª versão aceita em: 15.09.2023

RESUMO

Objetivo: Analisar a influência da escolha contábil do critério de mensuração das propriedades para investimento (PPI) na persistência do lucro das empresas exploradoras de imóveis listadas na [B]³.

Método: Foram selecionadas empresas listadas na [B]³ no segmento "Exploração de Imóveis" e que possuíam saldo na conta "Propriedade para Investimento". O período de estudo compreendeu 2010 a 2020, com dados anuais, totalizando 121 observações, envolvendo 12 empresas. Realizou-se uma análise descritiva dos dados e uma estimação pelo Método dos Momentos Generalizado (GMM).

Originalidade/Relevância: Não foram identificados estudos que abordem a comparação das decisões contábeis relacionadas às PPI e seu impacto na persistência do lucro, especialmente no setor de Exploração de Imóveis. Este setor é notável pela elevada representatividade das PPI em relação ao seu ativo, e a mensuração de valor justo é realizada de acordo com os níveis 2 ou 3, que concedem maior margem de discricionariedade. Portanto, é crucial investigar se a escolha do critério de mensuração desses ativos influencia a continuidade dos lucros, dado que essa característica tem implicações significativas na avaliação tanto das empresas quanto dos investimentos relacionados a elas.

Resultados: A análise descritiva aponta uma maior lucratividade das empresas que mensuram as PPIs pelo custo histórico. Foi observado que as empresas apresentaram um lucro persistente no período estudado. Contudo, percebe-se uma perda de persistência ao verificar apenas as empresas que optaram pelo valor justo para mensuração das PPI.

Contribuições teóricas/metodológicas/práticas: O estudo contribui para a discussão sobre a persistência do lucro num cenário de faculdade de escolha contábil entre custo histórico e valor justo para avaliação de ativos com elevada representatividade e com grande influência no desempenho operacional. Os resultados podem auxiliar os gestores na escolha do critério de mensuração, a fim de minimizar conflitos de agência e oportunismo gerencial, além de contribuir com o entendimento da sustentabilidade do lucro líquido das empresas.

Palavras-chave: Propriedades para investimento; Persistência dos lucros; GMM; Custo histórico; Valor justo.

¹ Obs.: O presente artigo foi apresentado no 22º USP International Conference on Accounting (2022).

Influence of the investment properties measurement criterion on earnings persistence: a study with real estate exploitation companies listed in [B]³

ABSTRACT

Objective: To analyze the influence of the accounting choice dependent for the criterion for measuring investment properties (PPI) on the earnings persistence of real estate exploitation companies listed in [B]³.

Method: The companies listed on [B]³ classified in the “Real Estate Exploration” segment and which had a balance in the “Investment Property” account were selected. The study period comprised 2010 to 2020, with annual data, totaling 121 observations, and involving 12 companies. A descriptive analysis of the data and an estimation by the Generalized Method of Moments (GMM) were carried out.

Originality/Relevance: No studies identified that address the comparison of accounting decisions related to PPI and their impact on earnings persistence, especially in the Real Estate Exploration sector. This sector is notable for the high representation of PPI in relation to its assets, and fair value measurement is carried out according to levels 2 or 3, which grant greater margin of discretion. Therefore, it is crucial to investigate whether the choice of measurement criteria for these assets influences the continuity of companies' profits, given that this characteristic has significant implications for the evaluation of both companies and investments related to them.

Results: The descriptive analysis points to greater profitability for companies that use historical cost as a measurement criterion for PPI. It was observed that companies showed persistent earnings during the period studied. However, a loss of persistence can be seen when checking only the companies that opted for the fair value for measuring PPI.

Theoretical/methodological/practical contributions: The study contributes to the discussion on the persistence of earnings in a scenario of faculty of accounting choice between historical cost and fair value for evaluating assets with high representativeness and with great influence on operational performance. The results can help managers in choosing the measurement criteria, in order to minimize agency conflicts and managerial opportunism, in addition to contributing to the understanding of the sustainability of the companies' net income.

Keywords: Investment properties; Earnings persistence; GMM; Historical cost; Fair value.

1 INTRODUÇÃO

Ao analisar as organizações, os investidores se preocupam com a manutenção e a consistência dos resultados econômicos gerados. Logo, o lucro é uma importante informação para a análise realizada pelos investidores (Kolozsvari & Macedo, 2016), sendo um fator considerável para a continuidade das empresas.

O conceito de qualidade dos lucros é fundamental para os campos da contabilidade e finanças, uma vez que os lucros são informações contábeis importantes para os usuários (Dichev et al., 2013). Dentre os atributos da qualidade dos lucros, figura a necessidade de lucros persistentes (Dechow et al., 2010). Nesse contexto, Lev (1983) define a persistência dos lucros como a ocorrência constante dos lucros, ou seja, a não eventualidade deles. Dechow et al. (2010) aponta que a persistência dos lucros é um dos atributos relevantes para a qualidade da informação contábil.

Dechow e Schrand (2004) afirmam que a alta qualidade das informações contábeis reflete no desempenho operacional/lucro das companhias, sendo um bom indicador para o desempenho operacional futuro. Com isto, pode-se inferir que é desejável uma alta qualidade das informações contábeis reportadas pelas companhias, pois estas podem afetar a tomada de decisões por parte dos investidores e demais usuários destas informações.

Na busca por aprimorar a qualidade das informações contábeis, os profissionais de contabilidade se deparam com a necessidade da realização de escolhas contábeis. A escolha contábil é a decisão por uma alternativa, dentre várias, para mensuração ou divulgação contábil. A escolha contábil tem o objetivo de influenciar o sistema de contabilidade e a saída de informação em relatórios e demonstrações financeiras

(Fields et al., 2001). Um exemplo de escolha contábil feita pelos preparadores das demonstrações financeiras é a seleção dos critérios de mensuração de ativos.

Entre os métodos de mensuração de ativos possíveis, destacam-se o custo histórico e o valor justo, que ganhou relevância após a adoção das normas internacionais de contabilidade. Os defensores do valor justo argumentam que este método é mais transparente por refletir as condições atuais do mercado. Por outro lado, os críticos à sua utilização enfatizam a distorção nos preços motivada pela ineficiência do mercado (Laux & Leuz, 2009). É importante ressaltar que a escolha pelo modelo do valor justo resulta em ganhos ou perdas ainda não realizadas que afetam o resultado das companhias (Tapli et al., 2014).

Em meio a esta discussão, se inserem as Propriedades para Investimento (PPI) que, de acordo com a IAS 40 – *Investment Properties*, são definidas como terrenos e/ou edifícios, em parte ou ambos, que possuem o objetivo de auferir aluguel e/ou valorização do capital, não podendo ser usados na produção de bens e serviços ou serem vendidos no curso ordinário do negócio (IAS 40, item 5). No Brasil, o CPC 28 – Propriedades para Investimento se equivale ao IAS 40, dado o processo de convergência às normas internacionais. Dentre as mudanças ocorridas com a adoção da IAS 40 e do CPC 28 está a utilização do valor justo como alternativa para a mensuração contábil das PPI, cabendo à empresa a opção pelo custo histórico (CH) ou o valor justo (VJ) (Iudícibus & Martins, 2007).

Uma vez optado pela avaliação por custo histórico, não há impactos no resultado do período, exceto em caso de depreciação ou perda por *impairment*. Contudo, se a empresa opta pela mensuração a valor justo, as alterações de valor refletem diretamente no resultado do exercício, podendo contribuir para o aumento ou redução do lucro líquido, afetando a qualidade das informações contábeis e a tomada de decisão pelas partes interessadas.

A escolha do critério de mensuração das PPI se faz ainda mais importante para as empresas do segmento de exploração de imóveis, dado que os ativos classificados como PPI apresentam elevada representatividade no ativo dessas organizações, sendo sua principal forma de geração de recursos (Pinto, et al., 2015). Assim, é importante identificar o reflexo de tal escolha para o desempenho econômico dessas empresas, em especial na persistência do lucro líquido gerado, uma vez que esta característica é relevante para a avaliação de empresas e de investimentos (Schipper & Vincent, 2003; Kolozsvari & Macedo, 2016).

A literatura não apresenta consenso sobre o impacto das escolhas contábeis, envolvendo valor justo, na persistência do lucro das empresas. Quagli e Avallone (2010) apontam que é difícil supor algum reflexo da opção pelo valor justo na persistência dos resultados. Yao et al. (2017) indicam que o valor justo tende a aumentar a persistência do lucro para empresas financeiras, enquanto Silva et al. (2022) encontraram redução na persistência do lucro ao adotar o valor justo como critério de mensuração dos ativos em empresas não financeiras da América Latina.

A partir desse contexto, chega-se à seguinte pergunta de pesquisa: **Qual a influência da escolha contábil do critério de mensuração das propriedades para investimento na persistência do lucro líquido das empresas exploradoras de imóveis listadas na [B]³?** Derivado desta pergunta de pesquisa, o objetivo deste estudo é analisar a influência da escolha contábil do critério de mensuração das propriedades para investimento na persistência do lucro líquido das empresas exploradoras de imóveis listadas na [B]³.

O estudo justifica-se pelo fato de que a escolha do critério de mensuração é facultada à empresa, devendo ela optar entre valor justo e custo histórico. Com isso, há possibilidade de a empresa escolher aquela metodologia que seja mais vantajosa no sentido de gerar resultados econômicos, acarretando oportunismo gerencial. Assim, estudar o impacto da opção pelo critério de mensuração das PPI na persistência do lucro contribui para a discussão sobre as escolhas contábeis e a qualidade da informação contábil, em especial para esse tipo de ativo, que tende a ser avaliado pelos níveis 2 ou 3 do valor justo, acarretando maior discricionariedade na sua mensuração (Thesing, 2023). Nesse sentido, o estudo contribui para a literatura, uma vez que estudos com esta abordagem são escassos, e também apresenta potencial para auxiliar investidores na tomada de decisão de investimentos, ao apontar possível reflexo da escolha contábil da mensuração das PPI na persistência dos lucros destas empresas.

O estudo é relevante por contribuir com o entendimento da sustentabilidade do lucro líquido das empresas, que pode dar maior embasamento à tomada de decisões dos usuários (Kolozsvari & Macedo, 2016), além do fato de que a persistência dos lucros pode dar maiores possibilidades de manutenção das atividades empresariais, gerando impacto social e econômico, como manutenção e ampliação de empregos, aumento da atividade econômica, entre outros.

2 REVISÃO DA LITERATURA

A revisão da literatura apresenta as discussões quanto às escolhas contábeis e à persistência dos lucros. Além disso, serve de base para a análise dos dados coletados e para a interpretação dos resultados obtidos.

2.1 Escolha Contábil em Propriedades para Investimento

Fields et al. (2001) conceituam como escolha contábil qualquer decisão em que o principal objetivo seja influenciar o resultado do sistema contábil de uma forma particular, incluindo não apenas demonstrações financeiras publicadas, mas também declarações fiscais e registros regulamentares. As escolhas contábeis envolvem um agrupamento de atividades, que podem afetar os números contábeis e maior atenção deve ser dada àquelas que possuem impacto direto no lucro ou no fluxo de caixa das empresas (Francis, 2001).

Holthausen (1990) apontam como potenciais motivações para as escolhas contábeis a eficiência contratual (custos de agência) e a assimetria de informação (que são base da teoria da agência (Jensen & Meckling, 1976), que aborda o conflito de interesses existente entre o principal (sócios/acionistas) e o agente (gestor)), e o oportunismo gerencial. Já Fields et al. (2001) mencionam além dos custos de agência e da assimetria informacional, a influência de fatores externos, como agências reguladoras, concorrentes, sindicatos, entre outros, como relevantes para as escolhas contábeis.

Olante e Lassini (2022) destacam o interesse da literatura sobre escolhas contábeis, em especial a escolha entre custo histórico ou valor justo como critérios de mensuração de ativos. Com o advento das IFRS, o papel das escolhas contábeis se tornaram mais relevantes, visto que esta regulação abre a possibilidade para maior discricionariedade na elaboração das demonstrações contábeis, aumentando as possibilidades de escolhas contábeis, como pode ser observado no critério de mensuração das PPIs.

A IAS 40 (convergida no Brasil para o CPC 28) estabelece que a entidade deve mensurar inicialmente as PPI ao custo histórico mais os custos de transação (IAS 40, item 20). No reconhecimento posterior das PPI, a entidade tem faculdade para escolher sua política contábil, podendo mensurar pelo método de custo histórico ou pelo método de valor justo, reconhecendo os ganhos ou perdas diretamente no resultado do exercício, o que impacta diretamente o lucro ou prejuízo da organização.

Fields et al. (2001) mencionam que a escolha contábil irrestrita provavelmente imporá custos aos usuários das demonstrações financeiras, porque os responsáveis pela elaboração destas demonstrações provavelmente terão incentivos para transmitir informações de interesse próprio, como, por exemplo, para interferir no resultado do exercício para aumentar ou reduzir o preço das ações no mercado de capitais. Seguindo esta lógica, a escolha contábil poderia influenciar a persistência do lucro líquido das empresas.

A adoção das normas internacionais de contabilidade também proporcionou um impulso significativo para a expansão das investigações sobre a motivação das escolhas contábeis. Por conseguinte, aumentou-se o interesse das escolhas contábeis na mensuração das PPI, especificamente nos segmentos de exploração de imóveis. Quagli e Avallone (2010) encontraram que a assimetria informacional, os custos de agência e o oportunismo gerencial podem influenciar a escolha pelo modelo do valor justo em detrimento do custo histórico na mensuração das PPI em empresas do segmento de exploração de imóveis. Esses achados foram corroborados por Cotrim et al. (2020), que identificaram resultados semelhantes ao analisar empresas deste mesmo segmento no Brasil, China e África do Sul.

Outros fatores também podem ser considerados como influências nas escolhas contábeis em PPI. Pinto et al. (2015) identificaram evidências de que o modelo de negócio diferenciado desempenha um papel relevante nas opções pelos métodos de mensuração. Ademais, as descobertas de Olante e Lassini (2022), a partir de uma análise de empresas europeias, apontam para a importância não apenas dos custos de agência e da assimetria informacional, mas também dos fatores institucionais dos países onde as empresas se sediam, bem como de fatores específicos de cada setor de mercado, como influenciadoras das escolhas contábeis nas PPI.

Considerando que a opção entre a mensuração pelo custo histórico e valor justo de ativos tem implicações no desempenho econômico das empresas, especialmente no que se refere ao registro das PPIs em empresas do segmento de exploração de imóveis, que possuem alta representatividade deste tipo de ativo (Thesing, 2023), é plausível supor que essa escolha contábil possa exercer influência na persistência dos lucros dessas empresas.

2.2 Persistência dos Lucros

Quando os lucros correntes de uma empresa podem ser estimados pelos lucros defasados, tem-se a persistência dos lucros (Dechow et al., 2010). Dechow e Schrand (2004) assumem que a persistência é um parâmetro significativo de qualidade quando os lucros refletem o desempenho no período e esse desempenho persiste nos períodos seguintes. Essa ideia é defendida por Pereira et al. (2023), que afirmam que a persistência dos lucros é utilizada como uma medida da qualidade dos lucros, uma vez que indica até que ponto os rendimentos correntes persistem e se repetem no futuro.

De forma semelhante, Kolozsvari e Macedo (2016), definem a persistência dos lucros como uma característica da informação contábil que contribui para a previsão dos resultados futuros da empresa, uma vez que essa previsibilidade é útil na avaliação de investimentos. Ou seja, a persistência dos lucros determina a qualidade deles, quando os resultados representam o desempenho da organização com fidedignidade e o desempenho persiste no futuro. Dechow et al. (2010) estabelecem que a maior persistência dos lucros contábeis renderá melhores resultados ao modelo de avaliação patrimonial, incrementando a qualidade da informação contábil.

De acordo com Schipper e Vincent (2003), os lucros persistentes são visto pelos investidores como sustentáveis, isto é, mais permanentes e menos transitórios, portanto, uma determinada realização de uma série de lucros persistentes é um importante indicador de avaliação de empresas. Paulo et al. (2012) corroboram com este raciocínio ao apontar que o interesse pela persistência dos lucros está na capacidade de prever resultados futuros e, conseqüentemente, utilizá-los como ferramenta de avaliação dos ativos.

A persistência pode estar associada com o risco da informação, já que uma maior persistência está ligada a um fluxo de ganhos mais sustentável. Uma vez que os ganhos são persistentes, os investidores demonstram menores preocupações com as alterações nos ganhos dos períodos futuros (Francis et al., 2004). Nesse sentido, Pimentel e Aguiar (2016) reforçam que a persistência dos lucros desempenha um papel significativo ao evitar que os gestores tomem ações que sacrifiquem a sustentabilidade do lucro em detrimento de resultados mais imediatos.

Sousa et al. (2022) defendem que a persistência dos lucros é uma qualidade relevante das informações contábeis por exercer influência na tomada de decisões de investidores e analistas, contudo ela pode ser impactada pela discricionariedade das escolhas contábeis, visto que os gestores podem ter atitudes oportunistas, a fim de atingir seus interesses privados em detrimento da divulgação da real situação econômica da empresa.

Estabelecida a relação entre as escolhas contábeis e a persistência dos lucros, e a relevância da escolha do critério de mensuração das PPI para as empresas do segmento de exploração de imóveis, mencionada na subseção anterior e considerando que a opção pelo valor justo como critério de mensuração está associada a uma maior discricionariedade por parte dos gestores, visto que as mensurações são feitas nos níveis 2 ou 3 da hierarquia do valor justo, propõe-se a seguinte hipótese de pesquisa H1:

H1: A escolha contábil pelo valor justo para mensuração das propriedades para investimento impacta negativamente na persistência dos lucros das empresas do segmento de exploração de imóveis.

Na seção seguinte são apresentados alguns estudos que servem de embasamento para a discussão dos resultados.

2.3 Estudos Correlatos

Na busca por estudos correlatos verificou-se que há trabalhos que investigaram a relação entre persistência e forma de mensuração e outros trabalhos que analisaram especificamente PPI e formas de mensuração. Nesse sentido, alguns serão mencionados neste tópico com o intuito de fomentar e balizar a discussão aqui proposta.

Taplin et al. (2014) examinaram a utilização do valor justo como método de avaliação das PPI em empresas chinesas no ano de 2008. Dentre seus resultados, destaca-se o fato de que empresas que operavam em outros países ou que tinham ações negociadas em mercados internacionais tendiam a preferir a mensuração por valor justo. Além disso, as evidências indicaram que companhias com maior volatilidade nos lucros optavam pela mensuração pelo valor justo em vez do custo histórico.

Silva et al. (2017), analisaram a persistência do resultado, antes e após a adoção das IFRS no Brasil, medindo a capacidade do lucro atual em prever o lucro futuro. Os autores analisaram as empresas listadas na B3 nos períodos de 2003 a 2007 e de 2010 a 2014, e concluíram que a convergência para as normas internacionais de contabilidade aumentou a persistência dos lucros no Brasil.

Brunozi et al. (2017) investigaram a relação entre o gerenciamento de resultados, os *accruals* discricionários e a persistência dos resultados contábeis na América Latina. Os pesquisadores encontraram evidência de que o gerenciamento da informação contábil pode diminuir a persistência do lucro numa amostra de 242 empresas brasileiras no período de 2003 a 2015.

Yao et al. (2017) verificaram a relação da presença de ativos mensurados por valor justo e a persistência do lucro de empresas financeiras de todo o mundo, por meio do banco de dados do *Bankscope*, durante o período de 2009 a 2013. Os achados indicaram que o valor justo tende a aumentar a persistência do lucro para este tipo de empresa.

Objetivando mensurar os *accruals* discricionários das empresas brasileiras de locação de imóveis, Alcoforado et al. (2019) sugerem que empresas optantes pelo custo histórico tendem a apresentar *accruals* mais baixos que as optantes do valor justo. Além disso, os autores realizaram análises comparando o nível do lucro líquido e o nível dos *accruals* discricionários retornados pelo modelo econométrico e essas comparações levantam a possibilidade de que as empresas optantes do valor justo possuem maior potencial de manipulação dos resultados do que as empresas optantes da mensuração pelo custo histórico.

Batista e Paulo (2020) analisaram se as empresas brasileiras do setor de Exploração de Imóveis apresentavam números contábeis conservadores e se havia diferença conforme o modelo de mensuração escolhido. Os resultados indicaram que as empresas do setor de Exploração de Imóveis não apresentaram indícios de conservadorismo e que não há diferença entre esse comportamento que possa ser atribuída à escolha contábil quanto ao modelo de mensuração das PPI.

Silva et al. (2022) investigaram o impacto da mensuração de ativos pelo valor justo na persistência do lucro de empresas não financeiras da América Latina. De forma contrária ao estudo de Yao et al. (2017), os resultados apontaram para uma redução na persistência do lucro das empresas não financeiras quando estas optam pela mensuração dos ativos a valor justo. Contudo, os autores não encontraram evidências de diferenciação na persistência do lucro para empresas que adotam os níveis 2 e 3 do valor justo em comparação com as que utilizam o nível 1.

Thesing (2023) analisou como mensuração do justo valor das PPI influencia a variabilidade dos lucros e a suavidade dos lucros das empresas imobiliárias em todo o mundo. Seus achados indicam que a utilização do valor justo como critério de mensuração das PPI aumentou a variabilidade dos resultados e reduziu a suavização dos lucros.

Até onde se estendeu a análise da literatura, não foram identificados estudos que verificassem a influência específica do critério de mensuração das PPI na persistência do lucro das empresas no Brasil, o que reforça a relevância desta pesquisa, que tem potencial de preencher essa lacuna. Dessa forma, se torna interessante identificar se a opção pelo valor justo ou custo histórico para mensuração das PPI influencia a persistência do lucro e como se comporta a persistência nesses dois cenários.

3 METODOLOGIA

3.1 Tipologia, Amostra e Coleta de Dados

A presente pesquisa caracteriza-se, quanto ao objetivo, como descritiva, quanto ao procedimento como documental e, quanto a abordagem do problema, categoriza-se como quantitativo.

Para compor a amostra do estudo, foram selecionadas, inicialmente, todas as empresas de capital aberto listadas na [B]³ que são classificadas no segmento “Exploração de Imóveis”. Essa escolha se justifica pelo fato de que organizações que possuem tal tipo de atividade econômica apresentam grande representatividade das propriedades para investimento em relação ao ativo total (como indicam os próprios dados estudados), sendo mais relevante a escolha por custo ou valor justo nesse grupo de entidades. Das 15 empresas listadas, três empresas foram excluídas por não apresentarem dados no período analisado ou por não terem saldo na conta “Propriedades para Investimento”. Dessa forma, 12 empresas compõem a amostra do estudo, conforme detalhado na tabela 1.

Tabela 1
“Empresas que compõem a amostra”.

Empresas		
ALIANSCSONAE	GENERALSHOPP	JEREISSATI
BR MALLS PAR	HABITASUL	LOG COM PROP
BR PROPERT	HBR REALTY	MULTIPLAN
COR RIBEIRO	IGUATEMI	SAO CARLOS

Fonte: elaborado pelos autores.

Para o recorte temporal, estabeleceu-se o período de 2010 a 2020, sendo considerado o início da série o ano de 2010, dado ser o ano de entrada em vigor do CPC 28 – Propriedade para Investimento. Algumas empresas não apresentaram dados completos para todos os anos e, por isso, a amostra final fez um total de 121 observações, considerando 12 empresas em um intervalo temporal de 11 anos. Os dados foram coletados do banco de dados Economatica©.

3.2 Variáveis da Pesquisa e Modelo Econométrico

Para atender ao objetivo proposto no estudo, utilizou-se o seguinte modelo, adaptado dos estudos de Yao et al. (2017) e Silva et al. (2022):

$$LSAT_{it} = \lambda LSAT_{i,t-1} + \beta_1 VJ_{it} + \beta_2 VJ * LSAT_{i,t-1} + \beta_3 LN_AT_{it} + v_{it} \quad (1)$$

onde $LSAT_{it}$ é o lucro líquido sobre ativo total da empresa i no período t ; λ é o coeficiente da persistência do lucro; β são os coeficientes angulares das variáveis independentes; v_{it} é o termo de erro composto pelo efeito individual específico não observado e o erro usual da regressão; VJ_{it} é a *dummy* de valor justo, que assumi 1 quando a empresa adota esta metodologia para mensuração das PPI e 0 se utiliza

custo histórico; $VJ * LSAT_{i,t-1,it}$ é a variável de interação entre da *dummy* de valor justo e o lucro líquido sobre ativo total defasado em 1 período; e LN_AT_{it} é o logaritmo natural do ativo total.

Na Tabela 2 são resumidas as variáveis que compõem o modelo. Ressalta-se que, neste estudo, optou-se por dividir o lucro líquido, tanto o do ano corrente quanto o defasado, pelo ativo total daquele período, a fim de contornar problemas de diferença de tamanho das empresas na amostra.

Tabela 2
"Variáveis que compõem o modelo".

Variáveis independentes	Proxy	Sinal esperado	Estudos Anteriores
LSAT _{t-1}	Lucro Líquido do exercício anterior (t-1), dividido pelo ativo total de t-1	+	Arruda, Vieira, Paulo & Lucena (2015) Silva et al. (2022)
VJ	<i>Dummy</i> : 1 se mensuração por valor justo; 0 se mensuração por custo	x	x
VJ*(LSAT _{t-1})	Variável de interação entre a <i>dummy</i> de VJ e LSAT(t-1)	+/-	Proposição da pesquisa
LN_AT	Logaritmo Natural do Ativo Total das empresas	+	Silva et al. (2022)

Fonte: elaborado pelos autores.

A variável VJ tem como função identificar a escolha do critério de mensuração das PPI. Ela recebe valor 1 quando a empresa opta por valor justo para mensuração das PPI e 0 se opta por custo histórico. Ela foi utilizada no modelo multiplicando a variável Y defasada (LSAT_{t-1}), a fim de identificar se há impactos da escolha contábil da metodologia de apuração das PPIs na persistência dos lucros das empresas em análise. Com ela, é possível identificar se as empresas que utilizam o Valor Justo como critério de mensuração das PPI obtêm lucro mais ou menos persistentes que as demais. Como variável de controle, utilizou-se a variável LN_AT, que tem como objetivo controlar o efeito tamanho entre as diferentes empresas que são componentes da amostra do estudo.

Espera-se que a variável LSAT_{t-1} apresente sinal positivo, visto que a literatura aponta para uma influência positiva e significativa entre o lucro do período anterior no lucro do período atual (Arruda et al., 2015; Silva et al., 2022), o que representa a persistência do lucro líquido. Já a variável de controle LN_AT, é esperado um sinal positivo e significativo, visto que quanto maior a empresa, maior tende a ser o seu lucro líquido, como encontrado a literatura (Silva et al., 2022).

A persistência do lucro é mensurada pelo coeficiente λ , que multiplica a variável $LSAT_{i,t-1}$. Quanto maior e positivo for este coeficiente, mais persistente é o lucro da amostra em estudo. Para verificar o efeito da escolha do critério de mensuração das PPI na persistência do lucro, utilizou-se o método proposto por Silva et al. (2022), que consiste na soma dos coeficientes λ e β_2 , como demonstrado a seguir:

$$\lambda LSAT_{i,t-1} + \beta_1 VJ_{it} + \beta_2 VJ * LSAT_{i,t-1,it} \quad (a)$$

$$LSAT_{i,t-1}(\lambda + \beta_2 VJ_{it}) + \beta_1 VJ_{it} \quad (b)$$

$$LSAT_{i,t-1}(\lambda + \beta_2 * 1) + \beta_1 VJ_{it} \quad (c)$$

$$LSAT_{i,t-1}(\lambda + \beta_2) + \beta_1 VJ_{it} \quad (d)$$

Como demonstrado em (b), coloca-se em evidência o lucro sobre o ativo total defasado. Em seguida, como a variável VJ assume valor 1 em caso da opção da empresa pela mensuração das PPI ser por valor justo, multiplica-se o β_2 por 1 (c), chegando à conclusão de que a soma dos coeficientes λ e β_2 (d) é a medida que revela o impacto da opção por valor justo na persistência do lucro.

Depois de abordado o modelo, apresenta-se o tratamento dos dados para fim de atender aos objetivos da pesquisa. Inicialmente, foi realizada a análise descritiva de dados, que teve por objetivo investigar o comportamento geral dos dados da amostra e dar indícios com relação à influência do critério de mensuração das PPI na persistência do lucro líquido das empresas componentes da amostra. Para tal análise, foram calculadas medidas como média, mediana, desvio padrão, mínimo e máximo das variáveis numéricas da pesquisa, segregadas de acordo com os critérios de mensuração.

Em seguida, foi empregada a estimação pelo Método dos Momentos Generalizado (GMM), uma vez que ao se utilizar a defasagem da variável dependente como regressor, é criado um problema de endogeneidade no modelo, o que tira a eficiência da estimação dos modelos de regressão com dados em painel (*pooled*, efeitos fixos e efeitos aleatórios). O Método dos Momentos Generalizado ou *Generalized Method of Moments* se fundamenta em um sistema de equações em que os mecanismos que são utilizados nas equações, em níveis, são as primeiras diferenciações das séries defasadas (Castro & Yoshinaga, 2012). Blundell e Bond (1998) ressaltam que o GMM evidencia a premissa de que as primeiras diferenças do modelo das variáveis instrumentais não são correlacionadas com os erros. Os autores ainda complementam que uma das principais vantagens da utilização do GMM em pesquisas é o fato de que esta abordagem possui premissas menos restritivas quando comparadas às exigidos pelos modelos tradicionais de dados em painel.

A estimativa do GMM é amplamente utilizada, pois supera todos os outros estimadores em termos de viés e eficiência (Blundell & Bond; 1998). Fonseca e Silveira (2016) corroboram, afirmando que o GMM é bastante utilizado por ser capaz de resolver os problemas de endogeneidade quando ocorre a ausência de instrumentos estritamente exógenos.

Para garantir a robustez dos resultados da estimação por GMM, foram realizados os seguintes testes: VIF de multicolinearidade das variáveis independentes; de Phillips-Perron para verificar a estacionariedade dos regressores; de autocorrelação de Arellano e Bond; de Sargan/Hansen, para verificação da exogeneidade dos instrumentos; e de Diferença de Hansen, para validação do GMM sistêmico. Os resultados dos referidos testes encontram-se na seção 4.2 deste estudo e para os testes estatísticos, adotou-se o nível de significância de 5%.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

4.1 Análise Descritiva dos Dados

O panorama geral da amostra com as diferenças dos resultados econômicos das empresas pelos diferentes critérios de mensuração pode ser visualizado por meio da estatística descritiva, na qual se tem o agrupamento dos 11 anos de análise divididos por opção de critério de mensuração das PPI – custo histórico ou valor justo. Os resultados são mostrados na Tabela 3.

Tabela 3

“Estatística descritiva dos dados referentes ao período de 2010 a 2020”.

	Custo histórico para mensuração das PPI					
	LL	LL _{t-1}	AT	LSAT	LSAT _{t-1}	PPI/AT
Média	178.609	167.223	5.231.555	0,0354	0,0303	0,7246
Mediana	171.326	163.786	4.856.183	0,0402	0,0296	0,7808
Desvio padrão	221.822	200.092	3.796.443	0,0383	0,0582	0,1947
Coef. de variação	1,2419	1,1966	0,7257	1,0825	1,9223	0,2688
Mínimo	- 568.545	- 568.545	1.087.205	- 0,1045	- 0,1706	0,1414
Máximo	989.592	989.592	20.073.689	0,1100	0,1593	0,9345
Total de Observações			63		52,07%	

Continua

Continuação da Tabela 3

	Valor justo para mensuração das PPI					PPI/AT
	LL	LL _{t-1}	AT	LSAT	LSAT _{t-1}	
Média	190.951	215.414	7.074.532	0,0155	0,0317	0,7477
Mediana	117.954	70.312	4.140.932	0,0170	0,0426	0,7918
Desvio padrão	469.960	476.998	6.321.677	0,0716	0,0441	0,1854
Coef. de variação	2,4612	2,2143	0,8936	4,6099	1,3909	0,2480
Mínimo	- 876.151	- 876.151	1.180.457	- 0,2793	- 0,1045	0,1414
Máximo	1.925.524	1.925.524	20.684.045	0,1593	0,1100	0,9345
Total de Observações			58		47,93%	

Notas: LL: lucro líquido; LL_{t-1}: lucro líquido do ano anterior; AT: ativo total; LSAT: Lucro sobre o ativo total; LSAT_{t-1}: lucro sobre o ativo total do ano anterior; PPI/AT: propriedades para investimento sobre ativo total.

Fonte: elaborado pelos autores.

Pode-se identificar, ao observar a Tabela 3, que a amostra se divide em dois grupos com quantidades próximas de observações, sendo que 63 (52,07%) observações mensuraram as PPI por custo histórico e 58 (47,93%) por valor justo. Das 12 empresas estudadas, duas alteraram este critério ao longo do período de análise.

Com relação à representatividade das PPIs em relação ao ativo total, os resultados também são semelhantes entre os dois grupos de observações, sendo que ambos apresentam mediana próxima a 0,8, indicando que quase a metade das empresas da amostra apresentam 80% do ativo total em propriedades para investimento, confirmando a importância desta rubrica para as empresas exploradoras de imóveis e reforçando a relevância de se estudar o efeito da escolha do critério de mensuração na persistência dos lucros destas empresas.

De forma geral, é possível inferir, ao observar o coeficiente de variação, que há maior dispersão no lucro das empresas que utilizam VJ, sendo mais que o dobro do que as empresas que optam por CH. Dada a alta dispersão (em ambos os casos, maior que a média e mediana), é mais indicado observar a mediana dessa variável. O LL das empresas optantes por CH foi de R\$ 171.326.000, indicando que 50% das observações apresentaram lucro superior a tal valor, que foi superior à mediana das organizações que mensuram as PPI por VJ (R\$ 117.954.000). Esse resultado corrobora ao que Taplin et al., (2014) apontaram em seu estudo com empresas chinesas.

O mesmo resultado é visualizado quando se analisa o LSAT, que mostra a representatividade do lucro em relação ao ativo total da entidade. Tanto a média quanto a mediana das empresas que utilizam CH alcançaram mais que o dobro da representatividade das entidades que optam por VJ. Este resultado, combinado com o apresentado no parágrafo anterior, sinaliza uma possível diferença entre o montante de lucro dos dois grupos, apontando as empresas que optam pela mensuração das PPI pelo custo histórico CH como mais lucrativas e, possivelmente, com maior qualidade/persistência destes lucros.

4.2 Estimação por GMM

Como elucidado na metodologia deste artigo, pelo fato de um dos regressores do modelo (LL_{it-1}) ser, justamente, a variável dependente (LL_{it}) defasada, não é adequada a utilização dos modelos tradicionais de regressão com dados em painel. Como alternativa, foi utilizado o GMM.

Inicialmente, realizou-se o teste VIF para multicolinearidade das variáveis independentes. Os resultados apontaram para uma não multicolinearidade destas, visto que a média VIF foi menor que 5 e todos os regressores também apontaram este valor inferior a 5. Em seguida, verificou-se a estacionariedade dos regressores, utilizando o teste de Phillips-Perron, cuja hipótese nula aponta que todos os painéis apresentam raiz unitária (ou não estacionária). Na Tabela 4, são apresentados os resultados dos testes

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 44	n. 3	p. 1-16	setembro / dezembro 2025
------------------	--------------	-------	------	---------	--------------------------

para as variáveis independentes do modelo. Ressalta-se que foi adotado o nível de significância de 5% neste estudo.

Tabela 4

“Teste de Phillips-Perron para verificação da estacionariedade das variáveis do estudo”.

Variável	Estatística χ^2	p-valor
LSAT _{t-1}	1,9861	0,0235
LN_AT	7,5418	0,0000

Notas: LSAT_{t-1}: lucro líquido do ano anterior; LN_AT: logaritmo natural do ativo total.

Fonte: elaborado pelos autores.

Como pode-se observar na Tabela 4, tanto a variável LSAT_{t-1} quanto a variável LN_AT apresentaram estacionariedade, visto que em ambos os casos se rejeita a hipótese nula de que todos os painéis apresentam raiz unitária. Assim, atende-se ao teste de adequabilidade do GMM, indicando a possibilidade de sua utilização.

Em seguida, foi realizada a estimação do modelo, por meio do GMM sistêmico. Na Tabela 5, são apresentados os resultados dos testes de autocorrelação de Arellano e Bond, de Sargan/Hansen, para verificação da exogeneidade dos instrumentos e de Diferença de Hansen, para validação do GMM sistêmico, além dos resultados do modelo.

Tabela 5

“Estimação do modelo por GMM”.

Verificação dos pressupostos de adequabilidade		
Testes	Estatística	p-valor
Arellano-Bond AR(1)	$z = -2,12$	0,034
Arellano-Bond AR(2)	$z = -0,10$	0,917
Sargan	$\chi^2 = 53,62$	0,000
Hansen	$\chi^2 = 8,22$	0,997
Dif. Hansen	$\chi^2 = 0,51$	0,476
Wald	$\chi^2 = 197,33$	0,000
Estimação do GMM		
Variáveis	Coefficiente	p-valor
LSAT _{t-1}	0,9170	0,005***
VJ*LSAT _{t-1}	-0,9228	0,015**
LN_AT	0,0152	0,023**
Constante	-0,2300	0,041**
Nº de observações	109	
Nº de grupos	12	
Nº de instrumentos	26	

*** significativo a 1%, ** significativa a 5%

Notas: LSAT_{t-1}: lucro líquido do ano anterior; VJ* LSAT_{t-1}: variável de interação entre a *dummy* valor justo e LSAT_{t-1}; LN_AT: logaritmo natural do ativo total.

Utilizou-se como instrumento a variável LN_AT.

Considerou-se endógeno a variável defasada do lucro líquido (LSAT_{t-1}). Assume-se que os demais regressores são exógenos.

Fonte: elaborado pelos autores.

De forma geral, o modelo estimado é válido, visto que as variáveis não são estatisticamente iguais a zero, de acordo com o resultado do teste de Wald ($\chi^2 = 197,33$; p-valor = 0,000). Em relação à autocorrelação é possível validar o modelo como adequado, visto que ele apresenta uma autocorrelação de primeira ordem negativa e significativa à 5% ($z = -2,12$; p-valor = 0,034) e não apresenta autocorrelação de segunda ordem ($z = -0,10$; p-valor = 0,917).

Como os testes de Sargan e Hansen para validação dos instrumentos do modelo apresentaram resultados diferentes, optou-se pela observação do teste de Hansen, por ser mais robusto. Observando a Tabela 4, não se rejeita a hipótese nula do teste ao nível de 5% de significância ($\chi^2 = 8,22$; p-valor = 0,997), ou seja, os instrumentos utilizados no modelo são válidos. Por fim, o Teste de Diferença de Hansen apresenta que o GMM sistêmico é válido, visto que não se rejeita a hipótese nula ($\chi^2 = 0,51$; p-valor = 0,476) ao nível de significância de 5%, mostrando-se adequada sua utilização para o conjunto de dados trabalhados neste estudo. Dessa forma, com todos os pressupostos atendidos, pode-se prosseguir à análise dos coeficientes.

O coeficiente λ , determinante da persistência do lucro, é significativo e apresenta valor positivo. Dessa forma, pode-se concluir que a amostra, composta exclusivamente por empresas do segmento de exploração de imóveis, apresentou um lucro persistente no período estudado, com coeficiente de 0,9170.

Em seguida, observou-se o efeito do critério de mensuração das PPIs na persistência dos lucros dessas empresas. Inicialmente, aponta-se que a variável $VJ*LSAT_{t-1}$ foi significativa, indicando que a combinação da *dummy* VJ com o LSAT defasado em um ano se relaciona com o LSAT do ano corrente, contudo, com seu coeficiente foi negativo.

Utilizando a metodologia proposta por Silva et al. (2022), foram somados os coeficientes λ e β_2 , a fim de determinar a persistência dos lucros da opção por valor justo. O resultado desta operação matemática apresentou um coeficiente de -0,0058, indicando que a avaliação das PPI pelo critério de valor justo está relacionada a uma perda da persistência do lucro das empresas do segmento de exploração de imóveis. Dessa forma, observa-se que, embora o lucro destas empresas no geral seja persistente, ao se considerar apenas aquelas que optam pelo valor justo como método de avaliação das PPI, esta persistência se reduz.

Dessa forma, entende-se que a escolha contábil do critério de mensuração das PPI influencia a persistência dos lucros das empresas do segmento de exploração imobiliária, ao se observar a perda de persistência dos lucros por empresas optantes pelo valor justo na mensuração das PPI. Dessa forma, permite-se confirmar a hipótese H1.

Esse resultado corrobora os achados de Silva et al. (2022), que também encontraram uma perda de persistência nas empresas que optaram pelo valor justo como critério de mensuração de ativos e se contrapõe ao encontrado de Yao et al. (2017), que acharam um aumento na persistência do lucro em instituições financeiras na utilização do valor justo.

Uma possível explicação para esse resultado está na possibilidade de julgamento ao determinar o valor justo da PPI, em que não há obrigatoriedade de se ter um avaliador técnico independente para determinar esse valor (CPC, 2009). Isto pode abrir margem para um maior gerenciamento dos resultados, ao mensurar enviesadamente o valor justo, e, por conseguinte, uma redução no poder preditivo dos lucros, ou seja, tornando-os menos persistentes (Brunozi et al., 2017; Alcoforado et al., 2019). Isso ganha ainda mais destaque em se tratando de PPI, onde se empregam técnicas de nível 2 ou 3 para mensuração ao valor justo, aumentando a margem de discricionariedade da métrica (Thesing, 2023).

Além disso, Taplin et al. (2014) evidenciam que empresas com maior volatilidade nos resultados tendem a utilizar mais o método do valor justo do que do custo histórico, o que pode explicar a não persistência do lucro por parte das organizações que optam por esta metodologia de apuração. Thesing (2023) encontrou resultados semelhantes ao trabalhar apenas com empresas do segmento de exploração imobiliária na Europa.

Como mencionado por Holthausen (1990), uma das motivações das escolhas contábeis está, justamente, no oportunismo gerencial e no fato dos conflitos de interesses dos agentes. Nesse contexto, é importante notar que o valor justo exerce um impacto direto sobre o resultado financeiro, mesmo quando os resultados efetivos ainda não se concretizaram. Além disso, o método de avaliação do valor justo PPIs, geralmente categorizadas no nível 3 da hierarquia, apresenta uma considerável margem de discricionariedade. Isso gera oportunidade para que os gestores optem pelo valor justo como uma maneira de inflar ou suavizar o resultado do exercício, a fim de atender seus interesses particulares, muitas vezes

em detrimento dos sócios/acionistas da empresa. Isso poderia acarretar uma perda na qualidade do lucro, visto que ele poderia não ser persistente.

Por fim, a variável de controle tamanho, mensurada pelo logaritmo natural do ativo total (LN_AT), foi significativa ao nível de 5% e apresentou coeficiente positivo, o que mostra que quanto maior a empresa, maior tende a ser o seu lucro líquido.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como objetivo analisar a influência da escolha contábil do critério de mensuração das propriedades para investimento na persistência do lucro líquido das empresas exploradoras de imóveis listadas na [B]³. Para isso, foram selecionadas todas as empresas listadas na [B]³ no segmento “exploração de imóveis” e que apresentavam saldo na conta Propriedades para Investimento, nos anos de 2010 a 2020, perfazendo um total de 121 observações. Foi realizada uma análise descritiva de dados e uma estimação por GMM, a fim de cumprir com o objetivo proposto.

Em geral, os resultados da análise da estatística descritiva sugerem um melhor desempenho econômico para as empresas que utilizam o custo histórico como critério de mensuração para as PPI em relação às companhias que adotam o valor justo. Esse resultado vai ao encontro ao apontado por Taplin et al., (2014).

Com relação à persistência dos lucros, foi observado que as empresas do segmento exploração de imóveis apresentam, em geral, um lucro persistente no período estudado. Contudo, percebe-se uma perda nesta persistência ao verificar apenas as empresas que optaram pelo valor justo para mensuração das PPIs, indicando que a escolha contábil da mensuração das PPI influencia a persistência do lucro e que há perda de persistência no lucro das entidades que fazem essa opção, o que confirma a hipótese H1 do estudo.

Uma possível explicação para este fenômeno reside no fato de que as PPI de empresas do ramo de exploração de imóveis tendem a ser avaliadas pelo nível 2 ou 3 do valor justo, que apresentam maior discricionariedade em relação ao nível 1. Essa maior discricionariedade abre margem para um possível comportamento oportunista dos gestores, que podem tomar a decisão da mensuração das PPI por interesse próprio, mesmo que isso reflita em uma piora na elaboração das demonstrações contábeis, como mencionado por Sousa et al. (2022), podendo ocasionar uma redução na persistência do lucro líquido.

Os resultados desta pesquisa convergem com alguns estudos anteriores, como Alcoforado et al. (2019) e Silva et al. (2022), no que diz respeito ao impacto do critério de mensuração a valor justo em ativos na persistência do lucro das empresas, tendo em vista que esta metodologia possibilita maior viés na determinação do valor dos ativos, influenciando em menor persistência do lucro.

A contribuição deste estudo consiste no fato de verificar a influência do critério de mensuração das PPI na persistência do lucro e, como consequência, na qualidade dos lucros, visto que este grupo de contas representou, em média, mais de 70% dos ativos das empresas que compuseram a amostra do estudo. Analisar essa influência contribui para a literatura acerca da qualidade da informação contábil, uma vez que a discussão ainda é incipiente, principalmente em se tratando do critério de mensuração das PPI. Contribui aos acionistas e investidores, que podem aplicar o resultado deste estudo no processo de tomada de decisão de investimentos, visto que as empresas que mensuram as PPI por custo histórico apresentam persistência do lucro, enquanto as que optam por VJ não evidenciam esta situação, indicando potencial gerenciamento dos resultados. Por fim, contribui para os gestores, auxiliando na mitigação de possíveis conflitos de agência e oportunismo gerencial.

O estudo limita-se a estudar as empresas exploradoras de imóveis, dada a representatividade das PPI em seus ativos. Dessa forma, não se pode inferir que o resultado encontrado nesta pesquisa seja abrangente para qualquer tipo de empresas. Além disso, a pesquisa contou com um número restrito de

observações, visto que poucas empresas listadas na [B]³ estão classificadas no referido segmento e, também, pelo fato de que apenas em 2010 foi estabelecida a faculdade do critério de mensuração das PPI.

Como sugestão para pesquisas futuras, indica-se a possibilidade de analisar o gerenciamento de resultados em empresas do segmento de exploração de imóveis, a fim de verificar se o critério de mensuração das PPI influencia no gerenciamento. Além disso, há margem para aumentar a amostra, considerando empresas de outros países que também adotem o IFRS para comparação com os resultados deste estudo.

REFERÊNCIAS:

- Alcoforado, E. A. A. G., Silva, K. A., & Ávila, L. A. C. (2019). Gerenciamento de Resultados no Setor de Locação Imobiliária. *Enfoque Reflexão Contábil*, 38(2), 103-122. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v38i2.41177>
- Batista, F. F., & Paulo, E. (2020). Conservadorismo e Mensuração das Propriedades para Investimento no Setor de Exploração de Imóveis. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 15(2), 1-19. https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v0i0.24531
- Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87(1), 115-143. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(98\)00009-8](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8)
- Brunozi, A. C., Jr., Ott, E., Coelho, D. M., Menegat, L. A., & Webber, F. L. (2017). Persistência e Value Relevance Dos Resultados Contábeis Com A Adoção Das Ifrs: Um Estudo Em Empresas De Países Do G7. *Enfoque Reflexão Contábil*, 36(3), 33-51. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v36i3.31820>
- Castro, F. H. F. D., Jr., & Yoshinaga, C. E. (2012). Coassimetria, cocurtose e as taxas de retorno das ações: uma análise com dados em painel. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 13, 110-144. <https://doi.org/10.1590/S1678-69712012000100006>
- Cotrim, V. S., Zanolla, E., & Carmo, C. H. S. (2020). Determinantes da Escolha Contábil em Propriedade para Investimento: Análise das Companhias Imobiliárias do Brasil, China e África do Sul. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 25(2), 3-18. Recuperado de <http://atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/UERJ/article/view/3463/2747>
- Dechow, P. M. & Schrand, C. M. (2004) Earnings quality. New York, NY: *Research of Foundation of CFA Institute*. Recuperado de <http://csinvesting.org/wp-content/uploads/2015/04/Defining-Earnings-Quality-CFA-Publication.pdf>
- Dechow, P. M.; Ge, W. & Schrand, C. M. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 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>
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of accounting and economics*, 31(1), 255-307. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00028-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00028-3)
- Fonseca, C. V. C., & Silveira, R. L. F. D. (2016). Governança corporativa e custo de capital de terceiros: evidências entre empresas brasileiras de capital aberto. *REAd. Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre)*, 22, 106-133. <https://doi.org/10.1590/1413-2311.016162016.62739>

- Francis, J. (2001). Discussion of empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), 309-319. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00017-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00017-9)
- Francis, J., Lafond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967-1010. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.4.967>
- Holthausen, R. W. (1990) Accounting method choice. Opportunistic behavior, efficient contracting, and information perspectives. *Journal of Accounting and Economics*, 12, pp. 207–218.
- IFRS Foundation (2010). *International Accounting Standard 40 (IAS 40)*. Investment Property. Recuperado de <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-40-investment-property/>
- Iudícibus, S. D., & Martins, E. (2007). Uma investigação e um proposição sobre o conceito e o uso do valor justo. *Revista Contabilidade & Finanças*, 15(n. espe), 09-18. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772007000300002>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kolozsvari, A. C., & Macedo, M. A. S. (2016). Análise da Influência da Presença da Suavização de Resultados sobre a Persistência dos Lucros no Mercado Brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(72), 306-319. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201602610>
- Laux, C. & Leuz, C. (2009). The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate. *Accounting, Organizations and Society*, 34, 826-834. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2009.04.003>
- Lev, B. (1983). Some economic determinants of time-series properties of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 31-48. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(83\)90004-6](https://doi.org/10.1016/0165-4101(83)90004-6)
- Olante, M. E., & Lassini, U. (2022). Investment property: Fair value or cost model? Recent evidence from the application of IAS 40 in Europe. *Advances in accounting*, 56, 100568. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2021.100568>
- Paulo, E., Cavalcante, P. R. N., & Melo, I. I. S. L. (2012). Qualidade das informações contábeis na oferta pública de ações e debêntures pelas companhias abertas brasileiras. *Brazilian Business Review*, 9(1), 1-26. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/1230/123023626001.pdf>
- Pereira, C., Gomes, L., & Lima, A. (2023). Impact of debt and taxes on earnings persistence of Portuguese SMEs. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 25(2), p.186-198. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v25i2.4222>
- Pimentel, R. C., & Aguiar, A. B. (2016). The role of earnings persistence in valuation accuracy and the time horizon. *Revista de Administração de Empresas*, 56, 71-86. <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-759020160107>
- Pinto, M. J. T., Martins, V. A., & Silva, D. M. (2015). Escolhas Contábeis: o Caso Brasileiro das Propriedades para Investimento. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, 26(69), 274-289. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201512280>
- Quagli, A., & Avallone, F. (2010). Fair value or cost model? Drivers of choice for IAS 40 in the real estate industry. *European Accounting Review*, 19(3), 461-493. <https://doi.org/10.1080/09638180.2010.496547>
- Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earnings quality. *Accounting Horizons*, 17, 97-110.

- Silva, R. L. M., Santos, Y., Nardi, P. C. C., & Bonizio, R. C. (2022). Persistência do Lucro e do Valor Justo em Empresas não Financeiras: Evidência da América Latina. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 19(51), 6. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2022.e82758>
- Silva, J. P., Bonfim, M. P., Niyama, J. K., & Silva, C. A. T. (2017). Adoção Ao Padrão IFRSs e Earnings Quality: A Persistência Do Lucro Das Empresas Listadas Na Bm&Fbovespa. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 11(29), 46-55. <https://doi.org/10.11606/rco.v11i29.125846>
- Taplin, R., Yuan, W., & Brown, A. (2014). The use of fair value and historical cost accounting for investment properties in China. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 8(1), 101-113. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v8i1.6>
- Thesing, J. (2023). Fair value accounting and earnings variability: Evidence from global real estate firms [Special issue]. *Corporate Ownership & Control*, 20(3), 359-374. <https://doi.org/10.22495/cocv20i3siart11>
- Wooldridge, J. M. (2002). Inverse probability weighted M-estimators for sample selection, attrition, and stratification. *Portuguese Economic Journal*, 1(2), 117-139. <https://doi.org/10.1007/s10258-002-0008-x>
- Yao, D., Percy, M., Stewart, J., & Hu, F. (2017) Fair Value Accounting And Earnings Persistence: Evidence From International Banks. *Journal Of International Accounting Research*, 17(1), 47-68. <https://doi.org/10.2308/jiar-51983>

Endereço dos Autores:

Av. Celina Ferreira Ottoni, 4000 - Padre Vitor, CEP: 37048-395

Varginha – MG – Brasil