

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTROLADORIA E CONTABILIDADE**

CAROLINA CARVALHO

**RELAÇÃO ENTRE A ADOÇÃO DAS NORMAS CONTÁBEIS INTERNACIONAIS E
O INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO: UMA ANÁLISE EM PAÍSES
MEMBROS DA ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DO COMÉRCIO**

Porto Alegre

2019

CAROLINA CARVALHO

**RELAÇÃO ENTRE A ADOÇÃO DAS NORMAS CONTÁBEIS INTERNACIONAIS E
O INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO: UMA ANÁLISE EM PAÍSES
MEMBROS DA ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DO COMÉRCIO**

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Controladoria e Contabilidade.

Orientadora: Prof^a. Dr^a. Romina Batista de Lucena de Souza

Porto Alegre

2019

CIP - Catalogação na Publicação

Carvalho, Carolina

Relação entre a adoção das normas contábeis internacionais e o investimento direto estrangeiro: uma análise em países membros da Organização Mundial do Comércio / Carolina Carvalho. -- 2019.

87 f.

Orientadora: Romina Batista de Lucena de Souza.

Dissertação (Mestrado) -- Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas, Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Porto Alegre, BR-RS, 2019.

1. Investimento Direto Estrangeiro. 2. Adoção das Normas Contábeis Internacionais. 3. International Financial Reporting Standards. I. Batista de Lucena de Souza, Romina, orient. II. Título.

CAROLINA CARVALHO

**RELAÇÃO ENTRE A ADOÇÃO DAS NORMAS CONTÁBEIS INTERNACIONAIS E
O INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO: UMA ANÁLISE EM PAÍSES
MEMBROS DA ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DO COMÉRCIO**

Dissertação submetido ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Controladoria e Contabilidade.

Aprovada em: Porto Alegre, 20 de maio 2019.

BANCA EXAMINADORA:

Prof^a. Dr^a. Romina Batista de Lucena de Souza – Orientadora
UFRGS

Prof^a. Dr^a. Márcia Bianchi
UFRGS

Prof^a. Dr^a. Maria Ivanice Vendruscolo
UFRGS

Prof^a. Dr^a. Simone Letícia Raimundini Sanches
UEM

RESUMO

CARVALHO, Carolina. **Relação entre a adoção das Normas Contábeis Internacionais e o Investimento Direto Estrangeiro: uma análise em países membros da Organização Mundial do Comércio**. 2019. 87 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2019.

Os investimentos diretos estrangeiros (IDE) representam uma relação de interesse duradouro do país investidor no país anfitrião dos investimentos. Pela associação desses investimentos com o crescimento econômico, diversas políticas públicas visam atrair IDE, assim como, muitos mercados em expansão buscam vantagens para abrir negócios em economias estrangeiras. As diferenças entre relatórios financeiros tendem a ser uma barreira para a expansão desses investimentos. Sendo assim, estima-se que a adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) impulse o aumento dos investimentos transfronteiriços pelo ganho de qualidade da informação e gere maior confiança nos investidores. Este estudo tem como objetivo, portanto, analisar o efeito da adoção das IFRS nos fluxos de entradas e saídas de IDE, tendo como amostra os países membros da Organização Mundial do Comércio e período de estudo de 2000 a 2017. Para isso, utilizou-se como técnica de análise de dados dois modelos de regressão com dados em painel, tendo como variáveis dependentes as entradas e saídas de IDE. Para medir os efeitos das IFRS nos fluxos de IDE, foram adicionadas aos modelos três variáveis, conforme os objetivos do estudo, além de outras variáveis que tendem a influenciar as variações de IDE, com base na literatura pesquisada. Os resultados deram indícios de uma relação significativa positiva para adoção obrigatória das IFRS, indicando um aumento de entradas e saídas de IDE no ano que cada país passou a requerer as normas para empresas de capital aberto. Tal efeito não foi percebido nos fluxos de IDE no período anterior a adoção obrigatória, quando as normas eram apenas permitidas ou consideradas. Já o efeito do tempo pós-adoção obrigatória das IFRS gerou uma redução significativa nos fluxos de IDE. Além das IFRS, as variáveis referentes a abertura ao comércio exterior e à força das leis apresentaram significância estatística nos modelos, a primeira com sinal negativo e a segunda com sinal positivo. Ainda, as variáveis referentes a percepção da corrupção, PIB per capita e tamanho da população foram relacionadas positivamente para as oscilações dos fluxos de saídas de IDE. Demais resultados indicaram que o tempo médio de adoção obrigatória das IFRS é inferior a 4 anos e que os países desenvolvidos apresentam os maiores fluxos de IDE e, para esses países, a adoção das IFRS foi mais significativa para aumentar tais investimentos.

Palavras-chave: Investimento Direto Estrangeiro. Adoção das Normas Contábeis Internacionais. *International Financial Reporting Standards*.

ABSTRACT

Foreign Direct Investment (FDI) represents a long term relationship of the investing country in the host country of the investments. By associating these investments with economic growth, several public policies try to attract FDI, as well countries try to expand to international markets, looking for advantages to open businesses in foreign economies. The differences between financial reporting tend to be a barrier to the expansion of these investments. Accordingly, the adoption of the International Financial Reporting Standards (IFRS) is expected to boost cross-border investment by improving the quality of information and generating confidence in the investors. The purpose of this study is to analyze the effect of the IFRS adoption on FDI inflows and outflows, with a sample of 124 countries members of the World Trade Organization and study period from 2000 to 2017. For this purpose, as data analysis technique we used two regression models with panel data, to explain in each other the inputs and the outputs of FDI. To measure the effects of IFRS on FDI inflows, three variables were added to the models, according to the study objectives, as well as other variables that tend to influence FDI variations, based on the researched literature. The results gave evidence of a significant positive relationship for mandatory adoption of IFRS, indicating an increase in FDI inflows and outflows in the year that each country started to request the standards for public companies. This effect was not perceived in FDI flows in the period before to mandatory adoption, when the standards were only allowed or considered. The effect of time after the mandatory adoption of IFRS generated a significant reduction in FDI inflows. In addition to the IFRS, the variables related to opened to trade and the Rule-of-Law presented statistical significance in the models, the first one with a negative sign and the second one with a positive sign. Also, the variables related to perception of corruption, GDP per capita and population size were positively related to the oscillations of FDI outflows. Other results indicated that the average time required to adopt IFRSs is less than 4 years and that the developed countries have the highest FDI inflows, and for these countries, the adoption of IFRS was more significant in order to increase such investments.

Keywords: Foreign Direct Investment. Adoption of International Accounting Standards. International Financial Reporting Standards.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Desenho da pesquisa.....	38
Figura 2 – R-quadrado mínimo para modelos de regressão linear múltipla.....	50
Figura 3 – Variações nos <i>inflows</i> de IDE de 2000 a 2017.....	54
Figura 4 – Variações nos <i>outflows</i> de IDE de 2000 a 2017.....	55
Figura 5 – Aderência obrigatória das IFRS por classificação econômica dos países.....	56
Figura 6 – Variações nos <i>inflows</i> e <i>outflows</i> de IDE em razão do PIB por classificação econômica.....	57
Figura 7 – Aderência obrigatória das IFRS por continentes	58
Figura 8 – Variações nos <i>inflows</i> de IDE em razão do PIB por continente	59
Figura 9 – Variações nos <i>outflows</i> de IDE em razão do PIB por continente	59
Figura 10 – Gráficos Q-Q Plot	61

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Variáveis relacionadas aos fluxos de IDE em pesquisas anteriores	35
Quadro 2 – Situação da adoção das IFRS nos países da amostra.....	39
Quadro 3 – Países membros da OMC excluídos da amostra.....	41
Quadro 4 – Variáveis dependentes	43
Quadro 5 – Variáveis independentes	44

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Composição da amostra por continentes	42
Tabela 2 – Composição da amostra por classificação econômica.....	42
Tabela 3 – Estatística descritiva das variáveis.....	51
Tabela 4 – Teste Shapiro-Wilk para normalidade dos resíduos	60
Tabela 5 – Matriz de correlação de Spearman	62
Tabela 6 – Variáveis determinantes das entradas de IDE	64
Tabela 7 – Variáveis determinantes das saídas de IDE	66

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AICPA	American Institute of Certified Public Accountants
FASB	International Accounting Standards Board
FMI	Fundo Monetário Internacional
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IDE	Investimento Direto Estrangeiro
IDP	Investment Development Path
IFRS	International Financial Reporting Standard
IMF	International Monetary Fund
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
MQO	Mínimos Quadrados Ordinários
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OLI	Ownership-Location-Internalization
OMC	Organização Mundial do Comércio
PIB	Produto Interno Bruto
PIBPC	Produto Interno Bruto per capita
UE	União Europeia
USD	United States Dollar
US GAAP	Generally Accepted Accounting Principles of United States of America

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	10
1.1	PROBLEMA DE PESQUISA	13
1.2	OBJETIVOS	13
1.2.1	Objetivo Geral.....	13
1.2.2	Objetivos Específicos	13
1.3	JUSTIFICATIVA DO ESTUDO.....	14
1.4	DELIMITAÇÃO E ESTRUTURA DO ESTUDO	16
2	REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1	INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO	17
2.2	ADOÇÃO DAS INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS	23
2.3	TEORIA DA CONTINGÊNCIA.....	27
2.4	ESTUDOS RELACIONADOS	31
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	37
3.1	CLASSIFICAÇÃO E DESENHO DA PESQUISA	37
3.2	POPULAÇÃO E AMOSTRA	39
3.3	COLETA DE DADOS E VARIÁVEIS DO ESTUDO	43
3.4	INSTRUMENTOS DE ANÁLISE DOS DADOS	48
4	APRESENTAÇÃO DA ANÁLISE DOS DADOS E DOS RESULTADOS	51
4.1	ANÁLISES DESCRITIVAS DOS DADOS	51
4.2	CORRELAÇÃO DOS DADOS	60
4.3	FATORES DETERMINANTES PARA AS ENTRADAS DE IDE.....	63
4.4	FATORES DETERMINANTES PARA AS SAÍDAS DE IDE.....	66
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	70
	REFERÊNCIAS.....	74
	APÊNDICE A - PROTOCOLO DE COLETA DE DADOS	85
	APÊNDICE B - CLASSIFICAÇÃO ECONÔMICA DOS PAÍSES	87

1 INTRODUÇÃO

Com o fim da Segunda Guerra, após 1945, a economia mundial foi marcada pelo aumento do comércio exterior e dos investimentos estrangeiros (ALMEIDA, 2001). Nesse sentido, os fluxos de capital, principalmente na forma de investimento direto estrangeiro (IDE), evidenciaram a internacionalização da atividade econômica (THOMPSON, 2000). Desde meados dos anos 1960, a conjuntura econômica mundial era assinalada pela ampliação da competitividade entre grandes empresas multinacionais japonesas e alemãs e, nos anos 1970 e 1980, pelos fluxos das políticas monetária e cambial dos Estados Unidos, gerando um processo de acirramento da competição do comércio mundial (CURADO; CRUZ, 2012).

Tal expansão do comércio internacional e do investimento direto estrangeiro elevou a Contabilidade a um novo patamar de importância a nível mundial, uma vez que, a globalização da economia é a principal responsável pelo processo de harmonização contábil (NIYAMA, 2010). Uniformizar as normas contábeis entre os países sempre teve como premissa a elaboração de relatórios financeiros de alta qualidade, comparáveis, verificáveis, tempestivos e compreensíveis; essas qualidades, tidas como fatores decisivos para a escolha dos investimentos, serviram como motivação para a padronização contábil mundial (BUSHMAN; SMITH, 2003). Assim, o fluxo da economia instigou os maiores organismos contábeis ao redor do mundo a deliberar sobre questões normativas de uma forma geograficamente mais abrangente (ZEFF, 2014, p. 302).

O grande desafio da Contabilidade era harmonizar ao máximo os padrões contábeis a nível internacional, convertendo, assim, os *Generally Accepted Accounting Principles*¹(GAAP) num padrão mundial único, o que facilitaria principalmente a atuação das empresas multinacionais. Com isso, ocorreu a primeira iniciativa clara de harmonização dos padrões contábeis com a criação do *International Accounting Standards Committee* (IASB), em 1973; tendo como objetivos iniciais “[...] formular e publicar, de acordo com o interesse público, padrões contábeis a serem observados na apresentação de demonstrações financeiras e promover a sua aceitação e observância por todo o mundo.” (SANTOS; SCHMIDT; FERNANDES, 2006, p. 20).

¹ *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP) é a terminologia para Princípios Contábeis Geralmente Aceitos, que, por sua vez, referem-se às normas locais de contabilidade em cada país.

O IASC iniciou suas atividades com a participação de nove países², os quais respondiam por meio de seus conselheiros no que tangia a emissão e interpretação das normas contábeis (CAMFFERMAN; ZEFF, 2007). Em 2001 houve uma mudança relevante no que tange aos impactos de normatização contábil internacional. Com apoio de organismos internacionais, como a *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO)³ e da adesão crescente por Bolsas de Valores ao redor do mundo, o IASC foi extinto para dar lugar ao seu sucessor, o *International Accounting Standards Board* (IASB) (COLASSE, 2004). Entre as primeiras ações do novo órgão estavam a reformulação de algumas normas emitidas pelo IASC, as *International Accounting Standards* (IAS), na tentativa de se adequar, inclusive, aos órgãos mais resistentes à padronização internacional, como o *International Accounting Standards Board* (FASB)⁴ (ZEFF, 2014).

O sucesso do IASB, em contrapartida ao seu órgão antecessor, deveu-se muito às definições de uma agenda pretensiosa de normatização. Já em 2002, foi emitida uma lei para que os países membros da União Europeia (UE) se adequassem às normas do IASB; a partir de 2005, então, todas as companhias de capital aberto com ações nas bolsas de qualquer dos países membros da UE deveriam passar a divulgar suas demonstrações contábeis consolidadas de acordo com as *International Financial Reporting Standards* (IFRS) (CALIXTO, 2010). Logo, o pioneirismo dos países da UE se tornou, de certa forma, o modelo a ser seguido pelo resto do mundo quanto ao processo de adoção das normas emitidas pelo IASB. Assim, a convergência mundial às Normas do IASB se estabeleceu como política que visa reduzir a assimetria e os custos de processamento de informações e, assim, aumentar a transparência e compreensão dos relatórios financeiros, melhorando a comunicação com os investidores e aquecendo o mercado de investimentos estrangeiros (GORDON; LOEB; ZHU, 2012).

Sendo parte dos investimentos transfronteiriços, o Investimento Direto Estrangeiro (IDE) se distingue por ser um investimento que representa, na maioria das vezes, interesses duradouros numa economia estrangeira, em contrapartida ao investimento em portfólio (COHEN, 2007). O IDE pode ser compreendido como uma estratégia de internacionalização

² Países membros do IASC em sua fundação em 1973: Alemanha, Austrália, Canadá, Estados Unidos da América, França, Japão, México, Países Baixos, Reino Unido (sendo que a Irlanda atuava juntamente com o Reino Unido, como um único país).

³ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) é uma associação de organizações que regulam os mercados mundiais de valores mobiliários e futuros. Foi criada em 1983, como órgão internacional; porém só foi reconhecida mundialmente em 1987, com a adesão das Comissões de Valores Mobiliários americana (Securities and Exchange Commission - SEC) e francesa (Commission des Opérations de Bourse - COB).

⁴ Financial Accounting Standards Board (FASB) é o Conselho de Normas Contábeis dos Estados Unidos, criado em 1973. É uma organização independente, sem fins lucrativos, reconhecida pela SEC, responsável pela emissão das US GAAP (Normas Contábeis Americanas).

de investimentos, sendo um processo em que uma empresa nacional fornece capital, tangível ou intangível, para uma produção ou uma filial em um país estrangeiro. Tais investimentos são referidos, geralmente, como empresas multinacionais em expansão em muitos mercados (JONES; WREN, 2016). O IDE tem um importante papel em economias emergentes no que corresponde a geração de recursos e equilíbrio das poupanças internas (HEARN; PIESSE; STRANGE, 2010).

Entre as principais vantagens relacionadas ao aumento de IDE, dá-se destaque aos ganhos em tecnologia (JAVORCIK, 2004); o IDE é concebido também como um promotor do crescimento da economia entre fronteiras, com geração de empregos e consequente maior fluxo de renda nos mercados internos (LIMA; OLIVEIRA, 2015). A transferência de tecnologia aumenta a eficiência dos fatores de produção e isso, por sua vez, reduz a lacuna tecnológica entre empresas nacionais e internacionais, da mesma forma, o IDE age como um veículo de transferência de tecnologia entre países desenvolvidos e em desenvolvimento (ALVARADO; IÑIGUEZ; PONCE, 2017). Logo, na expectativa tanto de atrair investimentos, quanto de expandir os negócios no exterior, tendo em vista a promoção de crescimento econômico que em teoria o IDE proporciona, diversos países adotam políticas de abertura comercial (IAMSIRAROJ, 2016). Nesse sentido, a decisão institucional de adoção das IFRS tem a prerrogativa de ampliar o acesso aos mercados internacionais, uma vez que, na medida em que a adoção de IFRS por um país leva a um aumento na transparência dos relatórios financeiros, a adoção das IFRS também tende a direcionar as empresas e os indivíduos a buscar alternativas de expansão de seus investimentos além das barreiras nacionais (CHEN; DING; XU, 2014).

Dado esse contexto, a Teoria da Contingência se destaca como a ligação entre a adoção de um padrão único de contabilidade e o crescimento dos investimentos internacionais (NNADI; OMOTESO; YU, 2015), a qual indica que a eficácia de uma empresa depende de quanto está alinhada ao contexto em que ela está inserida, sendo necessário observar, portanto, os fatores de contingência (ambiente e estratégia) para alavancar seu desempenho (DONALDSON, 2001). Nesse sentido, tanto a abordagem dos fatores contingenciais que definem as oscilações dos investimentos transfronteiriços (AHARONI, 2014), como o destaque das políticas usadas como estratégia para atrair tais investimentos (GAMMELTOFT; FILATOTCHEV; HOBDAI, 2012; BUI; DE VILLIERS, 2017) e, entre essas estratégias, a adoção das IFRS (BEN OTHMAN; KOSENTINI, 2015; NNADI; OMOTESO; YU, 2015), relacionam-se com os preceitos da Teoria da Contingência, a qual fundamenta o presente estudo.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

A adoção de um padrão único de Normas Contábeis Internacionais tem como objetivo aumentar a confiabilidade e compreensibilidade dos relatórios financeiros; logo, pressupõe-se que a padronização contábil deva apresentar uma relação positiva com os investimentos estrangeiros (ZEGHAL; MHEDHBI, 2006). Assim, a adoção das IFRS tende a ser um fator relevante para aumentar os fluxos de investimentos ao melhorar a qualidade das informações financeiras e, por consequência, atrair mais investidores de outros países, bem como, impulsionar investidores locais a aplicarem seu capital em uma economia estrangeira (MITA; UTAMA; WULANDARI, 2018). Somado a isso, existe uma tendência de redução de custos de investimentos entre países que adotam o mesmo padrão contábil, quebrando mais uma barreira em investimentos transfronteiriços (CHEN; DING; XU, 2014).

Diante do exposto, sobrevém a questão que instiga o presente estudo: *Qual a relação entre adoção das International Financial Reporting Standards (IFRS) com as variações nos fluxos de investimento direto estrangeiro (IDE) nos países membros da Organização Mundial do Comércio, no período de 2000 a 2017?*

1.2 OBJETIVOS

Nesta seção são propostos os objetivos da pesquisa, tanto o geral quanto os específicos, os quais auxiliarão a responder a problemática desta dissertação.

1.2.1 Objetivo Geral

Considerando os aspectos que motivaram a proposição da problemática de pesquisa, o presente estudo tem por objetivo geral analisar o efeito da adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) nos fluxos de entradas e saídas de investimento direto estrangeiro (IDE) dos países membros da Organização Mundial do Comércio, no período de 2000 a 2017.

1.2.2 Objetivos Específicos

Consoante ao objetivo geral apresentado, o estudo tem como objetivos específicos:

- a) verificar a relação entre a adoção obrigatória das IFRS em cada país com seus fluxos de IDE;

- b) examinar se o compromisso de adoção das IFRS mediante emissão de norma local produziu efeitos nos fluxos de IDE no período anterior ao ano de adoção obrigatória das IFRS;
- c) identificar se houve um aumento ou diminuição progressiva nos fluxos de IDE com o passar dos anos, a partir da adoção obrigatória das IFRS.

Ressalta-se que, todos objetivos específicos possuem como base o período e a amostra exposta no objetivo geral. Destaca-se, também, que além das análises sobre o efeito da adoção das IFRS sobre o IDE, com fins de gerar um modelo robusto de regressão, buscou-se avaliar outros fatores explicativos das variações dos fluxos de IDE, com base na literatura pesquisada, conforme exposto na seção 2.4 e no capítulo 3.

1.3 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

As normas contábeis e sua função de produzir relatórios financeiros de qualidade são características institucionais de cada país, sendo assim, as decisões sobre a legislação contábil são tomadas visando, entre outros motivos, o funcionamento dos mercados financeiros e a governança das organizações (NNADI; SOOBAROYEN, 2015). Logo, a adoção das IFRS sinaliza a tentativas dos formuladores de políticas contábeis de reduzir as assimetrias de informação para os investidores internacionais, uma vez que a prerrogativa de padronização das normas é tornar os relatórios financeiros mais transparentes e compreensíveis, melhorando a qualidade desses relatórios para seus usuários (GORDON; LOEB; ZHU, 2012).

Quando um país decide, portanto, pela padronização contábil adotando as IFRS, trata-se também de uma decisão de se alinhar aos mercados internacionais, na expectativa de ampliar o fluxo de investimentos, tanto para atrair mais divisas, quanto para expandir seus negócios para além das suas fronteiras (CHEN; DING; XU, 2014). Sendo que, o fluxo de capital estrangeiro, em especial o IDE, tende a promover o crescimento econômico, em um efeito cíclico, ou seja, tende a desenvolver a economia do país investidor e do país anfitrião (IAMSIRAROJ, 2016).

Os maiores fluxos de IDE têm se concentrado em economias desenvolvidas, fato explicado principalmente pelo risco de negócio que os países em desenvolvimento representam para o investidor (MOROSINI; XAVIER JUNIOR, 2015). Dessa forma, o ganho em qualidade para os relatórios financeiros, proporcionado pela adoção das IFRS, tende a ser um fator relevante para o aumento dos investimentos transfronteiriços (MITA; UTAMA; WULANDARI, 2018).

Assim, entendendo que a normatização contábil tende a gerar uma maior confiança ao investidor, dado o suposto ganho em transparência e qualidade da informação financeira que passa a ser emitida, especialmente, nos países emergentes, alguns pesquisadores buscaram evidências empíricas, investigando a relação do IDE com a adoção das IFRS (GORDON; LOEB; ZHU, 2012; CHEN; DING; XU, 2014; NNADI; SOOBAROYEN, 2015). Contudo, a pesquisa de Cheng, Ding e Xu (2014), na qual mediram os efeitos iniciais da adoção das IFRS, entre 2001 e 2005, teve uma amostra de 30 países. Nnadi e Soobaroyen (2015), por sua vez, se limitaram ao estudo do continente africano, num período em que a maioria dos países ainda não tinham adotado plenamente as IFRS. Gordon, Loeb e Zhu (2012) pesquisaram uma amostra maior, de 124 países, mas para um período em que a adoção das IFRS não tinha ainda uma significativa abrangência mundial, além disso, os efeitos da padronização contábil ainda eram muito recentes na maioria dos países.

Barth (2015) destaca que a adoção das IFRS para a maioria dos países possui uma curva de aprendizado envolvendo a compreensão de novos procedimentos contábeis, treinamento de pessoal e atualização dos sistemas de informação contábil, ou seja, uma mudança de normatização contábil pode levar vários anos para serem implementadas corretamente. Sendo assim, a relevância atual de pesquisar a relação da adoção das IFRS com os fluxos de IDE se justifica, principalmente, por dois motivos: i) para os países pioneiros, como os membros da União Europeia, há um período maior de tempo pós-adoção obrigatória, fato que amplia a capacidade de análise dos efeitos da adoção das IFRS no tempo; ii) há uma maior quantidade de países na amostra que adotaram as IFRS em relação à estudos anteriores, o que reduz os efeitos de características individuais desses países, permitindo, também, que as análises se estendam para um maior número de economias em desenvolvimento, para as quais se atribui um maior ganho em qualidade de informação contábil pós convergência. Dessa forma, buscou-se verificar também se o tempo pós-adoção obrigatória das IFRS poderia ser relacionado com um aumento nos fluxos de IDE, considerando que os efeitos pós-adoção obrigatória não são imediatos.

Além disso, com o presente estudo, procurou-se medir os efeitos pré-adoção das IFRS, quando as normas já eram permitidas ou pelo menos consideradas em norma nacional, na intenção de identificar se tal fato já seria suficiente para aumentar a confiabilidade dos investidores, com base no comportamento dos investimentos estrangeiros em portfólio que são influenciados por notícias relacionadas à macroeconomia (KIM; SALEM; WU, 2015).

1.4 DELIMITAÇÃO E ESTRUTURA DO ESTUDO

Corroborando o que foi apresentado, este estudo se delimita a comparar a adequação às normas contábeis nos países membros da Organização Mundial do Comércio que adotaram plenamente as IFRS. Além desses países, também são consideradas as jurisdições em que as IFRS ainda não são obrigatórias para as companhias de capital aberto, mas que já houve um pronunciamento das autoridades do país, por meio de norma local, indicando a adoção em período futuro.

Também cabe destacar que, para o presente estudo, considerou-se a adoção plena, *de jure*, do conjunto de IFRS aplicados às empresas com ações negociadas em bolsas de valores. Ou seja, quando as IFRS foram incluídas na legislação local de cada jurisdição, no período em que passaram a ser obrigatórias. E ainda, no período em que as IFRS foram permitidas ou, pelo menos, consideradas em normas locais, antes da adoção obrigatória.

Destaca-se ainda que, essa dissertação está estruturada em cinco capítulos. Sendo neste primeiro capítulo apresentado a parte introdutória da pesquisa, com a contextualização, abordagem da questão problema, objetivo geral, objetivos específicos, justificativa e delimitação do estudo.

O segundo capítulo trata do referencial teórico, o qual é dividido em quatro seções. Na primeira e segunda seção, são apresentados, respectivamente, os conceitos e pesquisas sobre o IDE e sobre o processo de adoção das IFRS. Na terceira seção, discorre-se sobre a Teoria da Contingência que fundamenta o estudo da relação entre IDE e normatização contábil. Na última seção, apresentam-se os estudos anteriores sobre fatores determinantes das oscilações nos fluxos de IDE.

No terceiro capítulo, explana-se sobre os procedimentos metodológicos. Inicia-se pela abordagem da classificação e do desenho da pesquisa, após, população e amostra, coleta de dados e variáveis, por fim, instrumentos de análise dos dados.

No quarto capítulo, é apresentada a análise dos dados. As quatro seções do capítulo contemplam as análises descritivas dos dados, o teste de correlação e os resultados dos dois modelos de regressão.

A pesquisa se encerra com as considerações finais, expostas no quinto capítulo, no qual também são citadas as limitações da pesquisa e as sugestões para estudos futuros. Após o quinto capítulo, são apresentados as referências e os apêndices da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo, discorre-se sobre o IDE e sobre o processo de adoção das IFRS, com a intenção de fomentar a compreensão das análises. Em seguida, aborda-se a Teoria da Contingência, dando fundamentação teórica para a relação entre IDE e a normatização contábil. Para finalizar o capítulo 2, são expostos estudos anteriores sobre o tema, com o propósito de oferecer sustentação empírica às análises da pesquisa.

2.1 INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO

O investimento direto estrangeiro (IDE) é uma das modalidades de internacionalização dos investimentos, por meio dos quais empresas e indivíduos mantêm ativos em países estrangeiros (RAZIN; SADKA, 2012). Trata-se de uma das subcategorias de investimentos internacionais, caracterizados pela aquisição de direitos de residentes de um país, que empregam seu capital em um país estrangeiro (SCHLEE, 2005). Partindo dessa conceituação básica, compete destacar que a definição específica de IDE pode variar em função da abordagem em pauta, tendo como foco, por exemplo, a mensuração para o balanço de pagamentos⁵ ou para estudos de comportamento empresarial. Além disso, a concepção de IDE pode ser divergente em cada país, pela liberdade econômica que é concedida para aplicação de recursos no exterior, bem como pelo papel do IDE nos fluxos de capital em países desenvolvidos e em países em desenvolvimento (LIPSEY, 2001).

Diversos tratados e acordos sobre promoção e proteção de investimentos foram celebrados internacionalmente desde os anos 1990, nesses documentos, o conceito de investimentos estrangeiros se assemelhavam, definindo o termo como haveres investidos ou reinvestidos no território do Estado contratante por um investidor; os documentos ainda elencavam itens que não podem ser considerados como investimentos, exemplificando ativos que não caberiam no conceito de investimento; porém, sem dar destaque aos conceitos de investimento direto e indireto (MOROSINI; XAVIER JUNIOR, 2015). Entretanto, é importante delimitar as áreas de abrangência do IDE em relação ao investimento estrangeiro indireto, mais conhecido como investimento em portfólio, já que ambos os investimentos compartilham de semelhantes premissas básicas (COHEN, 2007).

⁵ “O balanço de pagamentos é o registro estatístico de todas as transações – fluxo de bens e direitos de valor econômico – entre os residentes de uma economia e o restante do mundo, ocorridos em determinado período de tempo” (BACEN, 2018).

A conceituação de IDE amplamente utilizada, especialmente para fins de delimitação para mensuração, é dada pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD), em suas publicações lançadas desde os anos 1990, as quais sofreram poucas alterações nestes conceitos ao longo dos anos (INTERNATIONAL MONETARY FUND - IMF, 1993; 2009; ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT - OECD, 1996; 2008). Na publicação do FMI, Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimento, o IDE está definido como uma categoria de investimento internacional, na qual uma entidade doméstica possui controle ou um grau significativo de influência sobre a administração numa entidade estrangeira, tendendo a envolver um relacionamento duradouro, embora possa haver uma relação de curto prazo em alguns casos (IMF, 2009).

O texto da OECD destaca que por meio do IDE o investidor tem o objetivo de estabelecer um interesse duradouro numa empresa em outro país; sendo que, esse interesse duradouro é o indicativo de uma relação de longo prazo entre o investidor direto e a empresa de investimento direto, sobre a qual o investidor possui um grau significativo de influência na gestão; no que tange a influência significativa na gestão, o texto da OECD indica que o investidos deve ter a propriedade direta ou indireta de 10% ou mais do poder de voto (OECD, 2008).

O texto do FMI ressalta a importância de que haja influência significativa na gestão da empresa estrangeira, na qual o investidor direto está empregando o seu capital, sendo esse um dos pré-requisitos básicos para que o IDE não seja confundido com outros tipos de investimentos; e ainda, destaca que a influência pode se dar pela propriedade direta de, pelo menos, 10% de poder de voto na empresa investida ou, também, que essa influência pode acontecer por meio de outras relações, as quais envolvam outras companhias como, por exemplo, quando o investidor tem o poder de voto de uma companhia de investimento direto, a qual possui poder de voto em outra empresa, ou seja, uma entidade é capaz de exercer controle indireto ou influência através de uma cadeia de relações de investimento direto (IMF, 2009).

O interesse duradouro é um elemento-chave do IDE em comparação com outros tipos de investimento estrangeiro, como investir através de mercados de ações locais, por exemplo (AMIRAM, 2012). A motivação de um investidor em uma entidade de IDE está ligada a capacidade de influenciar significativamente ou controlar uma empresa, fator que diferencia o IDE dos investimentos internacionais em portfólio. Enquanto o investidor em portfólio tem o

foco principalmente nos ganhos resultantes das negociações, o investidor de IDE tem a capacidade de decidir sobre o rumo dos seus investimentos (OECD, 2008).

Razin e Sadka (2012) afirmaram que os fluxos de capital internacional assumem duas formas principais: IDE e o Investimento em Portfólio, apontando que a principal diferença é que para investimento em portfólio falta o elemento de interesse e controle duradouros. Sobre o interesse duradouro como característica do IDE, o FMI (2009) destaca não como uma premissa, mas como uma tendência. Já o texto da OECD (2008) afirma que é da natureza dos IDE promover laços estáveis e duradouros entre os países, por meio do acesso direto aos investidores diretos na economia doméstica às unidades de produção das economias destinatárias do IDE. A explicação para tal afirmação vem de dados estatísticos, ainda que na minoria dos casos os investidores de IDE não tenham a intenção de manter seus investimentos por longo prazo, como quando há o objetivo de desmembramento de ativos ou de reestruturação e revenda de uma entidade (OECD, 2008).

O IDE pode ser conceituado, assim, como uma estratégia de internacionalização de investimentos, na qual uma empresa estabelece uma presença física no exterior através da participação direta de ativos produtivos, como investimento financeiro de capital, tecnologia, mão-de-obra, bens imóveis e equipamentos, por exemplo; e por comprometer recursos substanciais para estabelecer uma presença física em países alvo, o investidor de IDE aceita um maior risco em relação a outras modalidades de investimento (CAVUSGIL *et al.*, 2014).

É relevante destacar, no que diz respeito a mensuração dos fluxos de IDE, que estes se dão na forma de transações de capital, reinvestimento de lucros e transações de dívida entre empresas e que essas operações são medidas separadamente como *outflows* e *inflows*, ou seja (OECD, 2018):

- a) saídas de capital ou fluxos externos (*outflows*) representam transações que aumentam o investimento nas empresas em uma economia estrangeira, como compras de capital próprio ou reinvestimento de lucros, subtraindo as transações que diminuem o investimento nas empresas estrangeiras, como vendas de capital ou empréstimo pelo investidor residente da empresa estrangeira;
- b) entradas de capital ou fluxos internos (*inflows*) representam transações que aumentam o investimento que os investidores estrangeiros têm em empresas domésticas, subtraindo as transações que diminuem esse investimento.

Sendo assim, *outflow* é quando um determinado país investe numa economia estrangeira e *inflow* é quando este país é o anfitrião do IDE. Tanto o *outflow* como o *inflow*

pode assumir valores negativos, os quais significam a retirada dos investimentos que foram aplicados em anos anteriores (OECD, 2018).

Em linhas gerais, o IDE é o processo em que uma firma de um país fornece capital a uma firma existente ou recém-criada em outro país; então, o investidor monta uma produção ou filial no país estrangeiro, investindo ativos tangíveis e intangíveis; e as empresas que alocam a produção em mais de um país são muitas vezes referidas como empresas multinacionais (JONES; WREN, 2016). Os IDE estão associados, dessa forma, aos investimentos de multinacionais em companhias controladas pelo exterior, como afiliadas ou subsidiárias. Sob essa perspectiva, o IDE pode ser dividido em duas categorias: transferências originárias da empresa matriz para a subsidiária que está no exterior e lucros reinvestidos por uma filial estrangeira (MOOIJ; EDERVEEN, 2003).

Para entender a atuação das empresas multinacionais, Dunning (1988) propôs um método que chamou de Paradigma Eclético ou Paradigma *Ownership-Location-Internalization* (OLI). O Paradigma de OLI, que traduzido significa Propriedade-Localização-Internalização, pode ser compreendido como a indicação de três fontes potenciais de vantagem que levam uma empresa a investir em economias estrangeiras:

- a) as vantagens de propriedade remetem a capacidade financeira de uma empresa para investir fora do país de origem, superando os custos para operar em um país estrangeiro;
- b) as vantagens da localização indicam a decisão sobre onde uma empresa multinacional decide atuar;
- c) as vantagens de internalização se referem a forma como uma empresa escolhe operar em um país estrangeiro, como ela pretende transferir ativos entre subsidiárias através das fronteiras.

A expectativa do autor era entender a produção internacional como um todo e, para isso, construiu um modelo para explicar as razões que levam as companhias a investirem em economias estrangeiras, preterindo expandir seus negócios em seus mercados de origem. O Paradigma de OLI fornece, portanto, uma estrutura para entender as atividades de IDE e foi a partir dele que Dunning (2001) levantou a hipótese de que o desenvolvimento de um país se expressa na mudança da interação entre as vantagens de Propriedade-Localização-Internalização, essa hipótese seria a Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (*The Investment Development Path*, IDP). Dunning (2006) destaca também que a infraestrutura institucional está no centro das atividades das organizações ao expandir seus negócios para outros mercados e, também, que os países anfitriões com ambientes institucionais

semelhantes complementam as principais vantagens competitivas da multinacional, logo, esses países serão candidatos mais atrativos para o IDE.

Apesar de estar fortemente ligado à transferência de ativos financeiros, o IDE é composto por vários outros tipos de capital (MOOIJ; EDERVEEN, 2003). Há ampla literatura teórica e empírica que indica o IDE como um instrumento para aumentar o crescimento econômico, atuando como um mecanismo para acumular capital físico e transferir capital humano para o país receptor, o que pode aumentar a taxa de crescimento econômico (ALVARADO; IÑIGUEZ; PONCE, 2017). Por essa razão, em relação as outras formas de investimento estrangeiro, o IDE tem sido considerado a decisão de investimento estrangeiro mais vantajosa, uma vez que, o IDE tende a disseminar práticas tecnológicas e gerenciais avançadas, proporcionando desenvolvimento para o país anfitrião; além disso, os fluxos de IDE tendem a ser mais estáveis, já que é um investimento mais custoso para ser revertido e menos sensível a choques da economia global, em comparação a outros investimentos (DURHAM, 2004).

O IDE promove o comércio internacional através do acesso a mercados e, em um contexto político adequado, o IDE desempenha um papel significativo de desenvolvimento de empresas locais, contribuindo com a transferência de tecnologia e know-how, situação experimentada especialmente por economias em desenvolvimento (JAVORCIK, 2004; OECD, 2008). Há um consenso de que o progresso tecnológico é um determinante fundamental do crescimento econômico de uma nação e, quanto a esse dado, é fato que o acesso a novas tecnologias não é uniforme entre os países; assim, a falta de habilidade necessária para implementar novos processos produtivos tem no IDE um canal de acesso de inovação, desde países mais desenvolvidos com destino a países em desenvolvimento (BENGOA; SANCHEZ-ROBLES, 2003).

O pressuposto da comunidade internacional, acadêmicos e agências doadoras é que os países menos desenvolvidos precisam de recursos significativos para preencher as lacunas de poupança e de câmbio, visando promover o desenvolvimento sustentável e o IDE seria a melhor forma para se conseguir esses recursos (ADAMS; OPOKU, 2015). Inclusive as teorias sobre os fluxos de IDE direcionam ao entendimento de que ele promove crescimento econômico, especialmente, quando um país desenvolvido investe em países em desenvolvimento; entretanto, alguns resultados empíricos vêm divergindo dessas teorias (IAMSIRAROJ; ULUBAŞOĞLU, 2015).

Notadamente, a expectativa de obter tecnologia avançada para desenvolver seus mercados é a motivação dos países emergentes em ser anfitrião de IDE; num cenário ideal,

esses países logram aumentar a produtividade e, assim, o crescimento econômico de maneira estável em seus territórios, em troca, a vantagem para o investidor é avançar sobre novos mercados, relativamente inexplorados, usufruindo de mão-de-obra mais barata e recursos naturais (IAMSIRAROJ, 2016). Assim, tendo o objetivo de explorar a relação entre o aumento dos IDE e crescimento econômico em economias emergentes, bem como, entender as razões do crescimento dos fluxos de IDE, diversas pesquisas vêm sendo desenvolvidas (WU; CHEN, 2014; ADAMS; OPOKU, 2015; IAMSIRAROJ; ULUBAŞOĞLU, 2015; IAMSIRAROJ, 2016; STOIAN; MOHR, 2016; MAKIELA; OUATTARA, 2018).

Entre os fortes atrativos para aplicar o capital em uma entidade de IDE, destaca-se a possibilidade de empreender em uma economia que supere as desvantagens competitivas de seu país de origem, ou seja, que a legislação do país anfitrião do IDE deve ajudar a compensar a responsabilidade e os custos do investimento estrangeiro (STOIAN; MOHR, 2016). Parte-se dos antecedentes de alguns achados empíricos de que o IDE proporciona avanços tecnológicos e crescimento econômico aos países anfitriões (IAMSIRAROJ; ULUBAŞOĞLU, 2015; MAKIELA; OUATTARA, 2018); o que leva os países emergentes a adotarem políticas que estimulem a entrada de capital na modalidade de IDE (ADAMS; OPOKU, 2015). Além dos avanços tecnológicos, o IDE também está relacionado a geração de empregos no país anfitrião, pela relação entre a atuação de empresas multinacionais e a geração de empregos no país anfitrião (LIMA; OLIVEIRA, 2015). Ademais, há um interesse que se mantenha o ciclo de IDE, sendo esse ciclo caracterizado pelo crescimento econômico proporcionado pela entrada desses investimentos e esse fato contribui para a expansão da economia no país anfitrião, o qual passa a investir mais na forma de IDE; por essa razão também, as países emergentes são estimulados a adotar políticas de abertura ao comércio exterior e liberdade econômica para investir e receber investimentos transfronteiriços (IAMSIRAROJ, 2016).

Em contrapartida aos benefícios do IDE, a dependência econômica de alguns países é um dos aspectos negativos desse tipo de investimento, realçado que pela exploração da força de trabalho e dos recursos naturais resultariam mais malefícios do que benefícios para o país que recebe os investimentos (CARDOSO; FALETTO, 2008). Os desenvolvimentos econômicos originados por esses investimentos podem causar diversos problemas aos países em que se estabelecem, tais como danos ambientais (HANIF *et al.*, 2019) e danos sociais, como o resultado da exploração irregular de mão-de-obra, devido a falhas de fiscalização ou brechas legais no país que recebe os IDE (NEUMAYER; SOYSA, 2005). Nesse sentido, um dos atrativos para estabelecer uma entidade de IDE em um país é o custo menor para se obter

força de trabalho, logo, uma legislação que aumente a remuneração de empregados tem o potencial de causar a retirada de tais investimentos, fato este observado na China entre os anos de 2000 a 2009, em que as elevações expressivas das taxas salariais provocaram a retirada de empresas multinacionais norte americanas (ZHAI, 2014). Outro efeito negativo do IDE para os países que recebem esses investimentos é quando os lucros são remetidos ao país de origem em vasta escala, ao invés de reinvestidos no país anfitrião, o que costuma a ocorrer com maior frequência em casos onde uma multinacional assume uma indústria extrativista em um país de estrangeiro, em um mercado monopolizado, e os lucros extras são repatriados em grandes proporções ao país sede da multinacional (IAMSIRAROJ, 2016).

O crescimento dos fluxos de IDE nas últimas décadas tem instigado o desenvolvimento de estudos não só sobre a sua relação com o desenvolvimento econômico, mas também, com o objetivo de identificar quais fatores estão atrelados às oscilações desses investimentos. Sendo também o foco do presente estudo analisar as variáveis explicativas dos fluxos de IDE, os estudos anteriores que abordam o tema estão detalhados na última seção deste capítulo.

2.2 ADOÇÃO DAS INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS

A adoção das IFRS é geralmente descrita como um processo de harmonização, padronização ou convergência das normas contábeis internacionais. Contudo, não obstante serem algumas vezes citados como sinônimos, esses três conceitos remetem a diferentes graus de adequação às normas contábeis emitidas pelo IASB. O termo convergência está relacionado aos outros dois conceitos, enquanto que a padronização e harmonização são aplicações da norma em graus opostos (DOLABELLA, 1996).

O conceito de convergência é mais abrangente, ele indica o alinhamento de normas entre países, convergindo em uma norma única, aplicável a todos os países envolvidos no processo normativo, visando diminuir as diferenças internacionais nos padrões dos relatórios contábeis, ainda a convergência inclui os níveis de adequação descritos como harmonização e como padronização e ambos são processos que procuram (DOLABELLA, 1996). A convergência, com o sentido de se direcionar para um ponto comum, abrange os conceitos de harmonização e padronização. Entretanto, alguns autores entendem que a harmonização é sinônimo da convergência (WEFFORT, 2005; COELHO; NIYAMA; RODRIGUES, 2011). Quanto à diferença entre harmonização e convergência, um ponto a salientar é que o IASC tratava o processo de adoção das Normas Internacionais como harmonização, já o seu órgão

sucessor, o IASB, se refere ao processo como convergência das normas contábeis (MATOS *et al.*, 2013). O IASB considera que se trata do mesmo conceito ao citar a padronização como o ideal da IFRS Foundation e não apenas a convergência (INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS FOUNDATION - IFRS, 2013).

Entende-se por padronização um processo que não admite flexibilização dentro da uniformização dos critérios, ao passo que, a harmonização preserva particularidades de cada país (FUERTES; BARGUES, 2002; NIYAMA, 2010). A harmonização busca “[...] reconciliar os sistemas contábeis com outros países de modo a melhorar a troca de informações a serem interpretadas e compreendidas [...]” (NIYAMA, 2010, p. 38). Nesse mesmo sentido, Cruvinel e Lima (2011) entendem que a harmonização não é uma imposição e sim resultado de um consenso sobre um conjunto de normas e práticas contábeis entre vários países.

Para Baker e Barbu (2007) a harmonização procura reduzir as variações contábeis, tornando os demonstrativos mais comparáveis. Mesmo dentro da harmonização, há um grau de adequação: quanto mais harmonizado, mais o conceito se aproxima da padronização. Tanto Baker e Barbu (2007), quanto Fragozo *et al.* (2012), veem a harmonização e a padronização como processos que compõem a convergência. A padronização seria, portanto, a última etapa da convergência, quando as normas se tornariam completamente uniformes entre os países; assim, a padronização é o passo mais ambicioso do processo de convergência, logo, muito mais difícil de ser alcançado (BAKER, BARBU, 2007).

Nas publicações da IFRS Foundation fica evidente a compreensão do órgão de que os processos de harmonização não substituem a adoção integral das normas; o objetivo do IASB é que as jurisdições adotem plenamente as IFRS. Sobre isso, no Guia de Adoção das IFRS, a convergência aparece como sinônimo da harmonização; não de uma forma substituta para a padronização, mas sim como uma estratégia da adoção plena das IFRS. Ou seja, tendo como uma primeira etapa, o país pode optar por harmonizar seus GAAPs com as IFRS, pois em alguns casos pode não ser possível executar a padronização contábil em única etapa. O interesse da Fundação é que os países firmem um compromisso com a adoção de todo conjunto de IFRS, na íntegra e sem modificações (IFRS, 2013).

Outra classificação do processo de adoção das Normas Contábeis Internacionais vem das Ciências Jurídicas, indicando que a adoção pode ser *de facto* (de fato) ou *de jure* (de direito). Sobre esse tema, Weffort (2005) explica que a harmonização *de jure* se refere ao processo de direito, ou seja, à incorporação dos preceitos na legislação nacional, a adequação da legislação às normas internacionais de contabilidade. Ao passo que, a harmonização *de*

facto é a aplicação na prática das normas internacionais. Assim, a adoção das IFRS *de jure* diz respeito a inclusão do conjunto das normas emitidas pelo IASB na legislação local, quando se torna uma exigência legal de um respectivo país, substituindo os GAAPs. A adoção das IFRS *de facto* pode ser mensurada ao aplicar estudos para verificar se as companhias estão adequadas às normas contábeis, que, por mais que sejam obrigatórias, nem sempre são plenamente cumpridas pelas organizações (CARMO; RIBEIRO; CARVALHO, 2011).

Os relatórios da IFRS Foundation demonstram a situação da adoção das IFRS *de jure* ao redor do mundo. A Fundação apresenta algumas informações nos relatórios sobre os perfis de cada país, onde constam as informações sobre o compromisso legal das jurisdições em adotar as IFRS, substituindo seus GAAP pelas as normas emitidas pelo IASB (IFRS, 2018). O IASB destaca que, apesar de se tratar de uma decisão voluntária, é de interesse da comunidade contábil mundial que os países se adequem integralmente às normas IFRS, pois, só desta forma, pode-se garantir a comparabilidade dos relatórios financeiros entre jurisdições. Inclusive quando há alterações na norma, a decisão por padronização garantiria que o efeito fosse imediato e conjunto para todas as jurisdições. Entretanto, os elevados custos da adoção das IFRS, em alteração de sistemas contábeis e treinamento de pessoal, por exemplo, levam países onde a legislação contábil é forte a resistir a adoção das IFRS. Diferentemente daqueles países que não têm recursos para desenvolver padrões locais, ou por não terem um mercado de capitais com credibilidade suficiente para manter seus GAAPs. Nesses casos a adoção das IFRS tende a ser mais rápida, até mesmo, muitos desses países já seguiam as normas do IASC antes de 2001 (IFRS, 2013; IFRS, 2018).

A unificação dos mercados financeiros foi o fator motivador da elaboração das IFRS (BALL, 2006). Por meio de um único conjunto de normas contábeis para a elaboração das demonstrações financeiras, o objetivo da padronização é aumentar a utilidade dos relatórios financeiros em escala global, atingindo um maior número de investidores, com a expectativa de que a adoção das IFRS melhore a qualidade das informações, tornando-as mais transparentes e comparáveis (IFRS, 2013). A expectativa é que, na medida em que a adoção de IFRS por um país leva a um aumento na transparência dos relatórios financeiros, a adoção das IFRS também deve levar as empresas e os indivíduos de outros países a serem mais propensos a investir nesse país (DING *et al.*, 2007). Outro argumento é que as IFRS reduzem os custos para os investidores, ao comparar as empresas entre países e mercados de capitais (ARMSTRONG *et al.*, 2010).

Contudo, desde o início do processo de adoção das IFRS, parte da comunidade contábil mundial se manteve cética quanto a produção de relatórios financeiros de alta

qualidade de informação e que fossem de fato padronizados. Sobre isso, Ball (2006) alertou que poderiam ocorrer diferenças substanciais entre os relatórios financeiros de diferentes países, as quais seriam ocultadas pela perspectiva de uma completa padronização, além disso, o autor destacou que padrões uniformes por si só não são suficientes para produzir relatórios financeiros uniformes, pois essa visão ignora a existência de fatores políticos e econômicos, os quais influenciam práticas de gerenciamento de resultados. Em contrapartida aos obstáculos sugeridos por Ball (2006), Barth, Landsman e Lang (2008) desenvolveram um estudo para o período de 1994 a 2003, com uma amostra que abrangeu vinte e um países, o qual apontou resultados de que empresas que aderiram voluntariamente às IAS tiveram menos gerenciamento de resultados, sugerindo, portanto, uma melhora na qualidade dos relatórios financeiros e, potencialmente, uma redução do custo do capital próprio.

Estudos recentes têm buscado investigar se a adoção das IFRS produziu ganhos na qualidade da informação contábil (OLIBE, 2016; GARCÍA, 2017; SILVA; NARDI, 2017; TRIMBLE, 2018; DE MOURA; GUPTA, 2019) e, conseqüentemente, se houve alterações nos lucros das organizações pós-adoção e nos fluxos de investimentos transfronteiriços e mercado de capitais (CHEN; DING; XU, 2014; BEN OTHMAN; KOSENTINI, 2015; NNADI; SOOBAROYEN, 2015; SATO; TAKEDA, 2017; UGRIN; MASON; EMLEY, 2017).

Com base no pressuposto de que a adoção das IFRS reduziria a assimetria de informação, Silva e Nardi (2017) pesquisaram o impacto na qualidade dos lucros e no custo de capital no ambiente regulatório do Brasil, pós-adoção completa das IFRS. Os resultados apontaram para um aumento na qualidade dos lucros após a adoção das IFRS e uma redução no custo de capital. Tanto García *et al.* (2017) como Moura e Gupta (2019) analisaram a adoção das IFRS na América Latina e observaram ganhos na qualidade da informação contábil. Trimble (2018), com uma amostra de 5691 empresas em 46 países, identificou que a adoção das IFRS melhorou a qualidade da informação contábil usando distribuições de lucros, especialmente para países com alta fiscalização e onde a demanda dos usuários por relatórios de alta qualidade é alta. Comparando os mercados de ações dos Estados Unidos e Reino Unido, o estudo de Olibe (2016) indicou que o uso das IFRS nos relatórios financeiros facilitam o processo de ajuste de preços e negociação no mercado de capitais, pois os lucros baseados em IFRS contêm menos notícias informativas inesperadas em comparação com US GAAP, assim, há evidência é que as IFRS são suficientes para apoiar a produção de informações que os investidores aparentemente estão dispostos a usar.

Com uma amostra de 50 países em desenvolvimento e fundamentando seu estudo em teorias de desenvolvimento econômico, Othman e Kossentini (2015) investigaram os efeitos potenciais da adoção das IFRS no desenvolvimento do mercado de ações em economias emergentes. Os resultados da pesquisa deram indícios de que um nível mais alto de adoção de IFRS afeta positiva e significativamente o desenvolvimento do mercado de ações; porém, a adoção parcial das IFRS pode não ser apenas inadequada e irrelevante, como pode ser também significativamente prejudicial ao desenvolvimento do mercado de capitais de países em desenvolvimento.

Ao examinarem a transição dos GAAP locais para IFRS, relacionando com a cultura e com o gerenciamento de resultados, Ugrin, Mason e Emley (2017) indicaram que a adoção das IFRS aumentou o gerenciamento de resultados. Todavia, os achados sobre o gerenciamento de resultado indicam que essa prática não é uniforme, fato atribuído às diferenças culturais entre países. Na relação entre o mercado de capitais e a adoção das IFRS no Japão, o estudo de Sato e Takeda (2017) indicou que no período de adoção voluntária das normas, as empresas que optaram por adotar às IFRS demonstraram maior valor de mercado.

Chen, Ding e Xu (2014) e Nnadi e Soobaroyen (2015) analisaram a relação dos investimentos diretos estrangeiros e a adoção das IFRS. Verificando o nível de conformidade de 30 países membros da OECD com as normas do IASB, Chen, Ding e Xu (2014) utilizaram um índice de adequação às IAS vigentes até 2001, tendo seus resultados apontado para a relação significativa positiva entre a conformidade com as normas e o IDE, em séries temporais aplicadas em dois momentos, 2001 e 2005. Nnadi e Soobaroyen (2015) utilizaram em suas análises regressão com dados em painel, no período de 1990 a 2014, para países do continente africano; como variável da adoção das IFRS, utilizaram *dummies*, com o valor 1 para os períodos de adoção e 0 para os demais períodos; os resultados encontrados foram opostos aos de Chen, Ding e Xu (2014), evidenciando que a adoção integral das IFRS geraram um efeito negativo nos fluxos totais de IDE, indicando que outros fatores são estatisticamente mais relevantes para o aumento do IDE na região.

2.3 TEORIA DA CONTINGÊNCIA

A ideia inicial da Teoria da Contingência surgiu na década de 1970, no intuito de explicar variações da prática de contabilidade gerencial (OTLEY, 2016). Conforme Olorilanto (2008), a Teoria da Contingência foi concebida como uma base teórica para dar suporte à explicação da estrutura organizacional, o que inclui o tamanho da empresa, a

tecnologia empregada e sua cultura. Indo mais além, Raymond e St-Pierre (2013) citam a Teoria da Contingência como um instrumento para explorar a ligação entre o alinhamento estratégico e a gestão de qualidade das organizações.

Conforme Donaldson (2001), a essência da contingência indica que a eficácia de uma empresa depende de quanto está alinhada ao ambiente em que ela está inserida, considerando fatores externos e internos à organização; tendo a eficácia ligada ao desempenho da empresa, que deve, portanto, observar os fatores de contingência (ambiente e estratégia) para alavancar seu desempenho; desta forma, a abordagem da Teoria da Contingência mostra uma relação de interdependência entre estrutura da organização e os fatores de contingência.

Para Otley (2016), os fatores externos e internos ligados à organização são variáveis independentes e podem ser agrupadas em variáveis externas e variáveis internas: as variáveis externas incluem tecnologia, concorrência de mercado ou hostilidade, incerteza ambiental e cultura nacional; as principais variáveis internas são tamanho organizacional, estrutura, estratégia, sistemas de compensação, sistemas de informação, participação dos funcionários nos sistemas de controle, posição no mercado, estágio do ciclo de vida do produto e mudança de sistemas. Em contrapartida a essas variáveis ligadas a Teoria da Contingência, estão as variáveis dependentes, das quais se destacam: o desempenho, as medidas de desempenho, o comportamento orçamentário, o projeto do sistema de controle gerencial e seu uso, a eficácia, a satisfação no trabalho, a mudança de práticas e a inovação de produtos.

A Teoria da Contingência tenta explicar, por conseguinte, os determinantes da eficácia de uma empresa, o que inclui a lucratividade, a satisfação do cliente, o retorno dos investimentos; sendo a eficácia relacionada ao desempenho financeiro das organizações (GHOFAR; ISLAM, 2015). Nesse sentido, reconhece-se o desempenho financeiro, lucros e retornos sobre o investimento, como uma medida mais comumente utilizada para medir a eficácia de uma empresa (OTLEY, 2016). Em síntese, evidenciando a ligação entre a eficácia e o desempenho da empresa, entende-se que a organização deve adaptar sua estrutura às contingências, como o ambiente, tamanho organizacional e estratégia de negócios, tendo o objetivo de impulsionar seu desempenho; assim, sob essa ótica, tem-se o desempenho resultante do ajustamento dos fatores contingenciais (DONALDSON, 2001; GERDIN; GREVE, 2008).

Logo, pode-se argumentar que um certo nível de ajuste entre as variáveis de contingência levaria a um melhor desempenho da organização (GHOFAR; ISLAM, 2015). À vista disso, a ideia central da Teoria consiste em organizar as variáveis contingenciais, porém não há uma maneira ideal de organizá-las e não há um modelo único igualmente eficaz para

qualquer organização; a disposição das variáveis depende do contexto em que a entidade está inserida (GERDIN; GREVE, 2008).

Dado o apelo intuitivo e racional da Teoria da Contingência, Banalieva e Sarathy (2011) fizeram uma crítica, afirmando que a figura do gerente surge como o tomador de decisões que ignora outros fatores relevantes na moldagem da empresa, que não se enquadram nos fatores contingenciais; dado que, a premissa básica da referida teoria é que os gerentes se empenhem em alinhar os objetivos da organização com as condições do ambiente que estão inseridos.

Por outro lado, há a compreensão de que a adaptação das empresas ao seu ambiente de negócios determinaria se elas poderiam sobreviver ou não; no entanto, essa adaptação não é uma tarefa simples, uma vez que esse ambiente está evoluindo continuamente (THOMPSON *et al.*, 2016). Desse modo, uma empresa precisa de uma estratégia para poder ajustar e adaptar-se às mudanças contínuas em um cenário competitivo e o ajuste entre o ambiente de negócios e a estratégia é a fonte de vantagens frente aos concorrentes, o que garantiria não apenas a sobrevivência das empresas, mas também sua capacidade de se destacar no mercado (MILES; SNOW, 2003).

Num contexto da economia globalizada, o desafio de ajustar as variáveis de incontingências ficou maior, uma vez que a incerteza ambiental aumentou ao longo dos anos, em parte devido à concorrência mais ampla; por essa razão, os estudos sobre variáveis contingenciais têm ganhado maior atenção; admitindo a incerteza como a incapacidade de prever qual curso de ação levará aos resultados desejados devido à variação imprevisível ou falta de conhecimento (DONALDSON, 2001; OTLEY, 2016).

Em relação a ter uma estratégia para melhorar o desempenho das organizações, Otley (1980) destacou a necessidade de identificar aspectos específicos de um sistema contábil que estão associados a certas circunstâncias definidas, demonstrando uma correspondência apropriada e alinhando-o a estratégia da empresa, sob a luz da Teoria da Contingência. Seguindo essa perspectiva, Ghofar e Islam (2015) salientam que o conceito de adequação ou alinhamento está ligado a uma conciliação de níveis de controles e contingências (por exemplo, ambiente de negócios e estratégia) que gerariam um desempenho superior da organização.

Partindo da ideia de que nenhuma solução universal para os problemas de controle era viável, Otley (2016) destaca, assim, a impossibilidade de estabelecer contingências-chave, a partir das quais poderiam ser desenvolvidas prescrições para atender diferentes conjuntos de circunstâncias; contudo, o autor afirma que as pesquisas empíricas sobre o tema forneceram

direcionamentos importantes, como diferentes configurações e usos de sistemas de controle resultaram em uma variedade de consequências diferentes.

Relativamente a Teoria da Contingência aplicada em âmbito internacional, Luder (1992) utilizou a Teoria da Contingência para explicar a razão para alguns governos adotarem padrões contábeis com base em regime de competência, enquanto outros não o fizeram; para isso, o autor criou um modelo contingência com a intenção de se referir a estímulos, atores-chave, organização institucional e estratégia de implementação, sendo esses fatores as variáveis para o sucesso ou fracasso da implementação da inovação contábil.

Remetendo também ao tema da internacionalização da economia, Aharoni (2014) abordou as mudanças de ideologias e tecnologias de mercado, as quais expandiram a atuação das empresas multinacionais de mercados emergentes, tornando necessária a adaptação das empresas às mudanças da economia global, tendo como base os ajustes propostos pela Teoria da Contingência. Nesse sentido, Gammeltoft, Filatotchev e Hobdari (2012) associam a adequação estratégica de economias emergentes à Teoria da Contingência, dado o esforço das organizações para realinhar suas estratégias e estruturas ao ambiente, a fim de manter seu desempenho ou aproveitar novas oportunidades. Esse ajuste das organizações ao ambiente competitivo da economia global envolve novas estratégias de investimentos das organizações, com consequentes saídas substanciais de IDE. Assim, uma vez que a Teoria da Contingência, atrelada à contabilidade gerencial, estuda a projeção das organizações para atingir objetivos organizacionais predeterminados (CHENHALL, 2006), ela fomenta estudos sobre a estratégia das empresas para atrair investimentos (BUI; DE VILLIERS, 2017).

Entre as estratégias das organizações, pode-se incluir, também, a adequação à um padrão de normas contábeis único e, nesse sentido, estudos sobre a adoção das IFRS têm indicado a relação entre o processo normativo e a Teoria da Contingência (OLIORILANTO, 2008; AHSINA, 2012; BRANDAU *et al.*, 2013; BEN OTHMAN; KOSENTINI, 2015; NNADI; OMOTESO; YU, 2015). Tais pesquisas abordam a Teoria como base para a execução de estudos sobre a decisão de países em adotar ou não as IFRS relacionando, dessa forma, a adoção das IFRS às incertezas ambientais e cultura nacional específicas de cada país. Como abordado por Nnadi, Omoteso e Yu (2015), a Teoria da Contingência pode ser assumida como uma ótica potente para diagnosticar, entender e gerenciar a adoção de IFRS; visto que, alude ao conceito que a melhor maneira de se organizar depende do ambiente ao qual a entidade está inserida. Dessa maneira, as complexidades de adoção, adaptação e operação das IFRS por diferentes países podem ser mais bem compreendidas por meio dessa teoria.

Sumariamente, a relação do IDE com a adoção das IFRS, remetem ao conceito da Teoria da Contingência; no sentido da adequação das empresas às Normas Contábeis Internacionais como uma forma de alinhamento ao ambiente em que estão inseridas, ajustando-se estrategicamente com a finalidade de obterem maiores ganhos ou, pelo menos, evitarem maiores prejuízos (NNADI; OMOTESO; YU, 2015).

2.4 ESTUDOS RELACIONADOS

Nesta seção são abordados os estudos que fundamentaram a escolha das variáveis que compõem a análise de regressão desta pesquisa, as quais foram associadas às oscilações nos fluxos de IDE; dando destaque à relação da adoção das IFRS com o IDE (GORDON; LOEB; ZHU, 2012; CHEN; DING; XU, 2014; NNADI; SOOBAROYEN, 2015).

Iamsiraroj (2016) investigou a ligação entre o crescimento econômico e o IDE, conjuntamente, analisou a existência de uma relação bidirecional entre esses dois fatores, ou seja, sobre se o crescimento econômico de uma nação atrai mais IDE e se um maior fluxo de IDE neste país eleva o crescimento na economia. Pesquisando o período de 1971 a 2010, com uma amostra de 124 países, o autor encontrou resultados que indicam que o IDE está positivamente associado ao crescimento, atestando também a relação bidirecional, considerando que a força de trabalho, a abertura comercial e a liberdade econômica são outros determinantes fundamentais do IDE, os quais estimulam ainda mais o crescimento da renda dos países.

Assim como Iamsiraroj (2016), o estudo de variáveis econômicas também foi o propósito da pesquisa de Xu (2018), que examinou a relação entre a liberdade econômica e o IDE bilateral⁶. Por meio de análise de regressão, com uma amostra de 155 países, os resultados da pesquisa indicaram que a liberdade econômica tanto do país de origem quanto do país anfitrião está positivamente correlacionada com o investimento direto bilateral, sendo que, a liberdade econômica do país de origem tem um poder explicativo ainda mais forte para o investimento estrangeiro direto. Além da variável indicativa da liberdade econômica, os resultados para o PIB e PIB per capita também indicaram uma relação positivamente significativa com o IDE.

Com o objetivo de identificar os determinantes do IDE em economias pós-comunistas, Stoian (2013) pesquisou os efeitos de variáveis institucionais para saídas de IDE (*outflows*).

⁶ Variável que mensura o fluxo de fundos e não a propriedade final de IDE (GOPALAN; RAJAN, 2016).

Com uma amostra de 20 países da Europa Central e Oriental, no período de 1996 a 2010, a autora analisou os dados tendo como base a Trajetória de Desenvolvimento do Investimento e a Teoria Institucional. Os resultados empíricos reafirmam a base teórica do estudo, indicando que a inclusão de variáveis institucionais aumenta o poder explicativo dos modelos de regressão, assim como, para amostra escolhida, a política de concorrência e as reformas institucionais globais foram determinantes na explicação dos fluxos de IDE para o exterior. As variáveis utilizadas para explicar os *outflows* de IDE incluem o PIB, PIB per capita, abertura comercial, nível tecnológico, índice indicador de privatizações, taxa de câmbio e população; além de outras variáveis institucionais, tais como, indicadores de reestruturação de empresas e reformas de liberação cambial.

Concentrando a atenção nas alíquotas efetivas e estatutárias de impostos corporativos e seu impacto no IDE, Hunady e Orviska (2014) buscaram identificar os principais fatores determinantes do IDE nos países da União Europeia. A análise, com base em modelos de regressão de dados em painel, foi desenvolvida entre os anos de 2004 e 2011, e indicou um efeito significativo dos custos trabalhistas, abertura comercial, custos de demissão dos trabalhadores, PIB per capita e dívida externa no país. Também, houve indícios de um impacto negativo da crise financeira e econômica nos fluxos de IDE. Mas os impostos corporativos não demonstraram relação significativa com o IDE nos países da União Europeia.

Brada *et al.* (2019) examinaram a relação entre o IDE e o nível de corrupção nos países investidores e nos países anfitriões das empresas multinacionais, analisando separadamente os fluxos e influxos de IDE como variáveis dependentes de modelos de regressão. Os resultados indicaram que o IDE está associado negativamente tanto pelo nível de corrupção no país anfitrião, como pelas diferenças na corrupção nos países investidores, ou seja, as empresas multinacionais tendem a investir mais e com maior frequência em países com níveis semelhantes de corrupção e menos em países com diferentes níveis de corrupção. Entre outras variáveis avaliadas, além das associadas a corrupção, cabe destacar que o PIB e o fator de distância entre países foram estatisticamente significativos no estudo, o primeiro com sinal positivo e o segundo com sinal negativo.

Mihalache-O'Keef (2018) pesquisou a relação entre o IDE e o surgimento de conflitos civis, com uma amostra de 70 países em desenvolvimento e em transição, no período de 1980 a 2013. Os resultados da pesquisa validaram a problemática levantada e indicaram também que, alguns tipos de IDE influenciam na redução do risco de conflitos, como o setor de serviços, enquanto outros ramos de IDE exacerbam os conflitos civis, como o setor primário.

Outras variáveis do modelo indicaram relação estatisticamente significativa em relação ao IDE, como o PIB per capita, população e instabilidade do regime político.

Vadlamannati, Janz e Berntsenc (2018) investigaram se as condenações públicas dos órgãos de direitos humanos das Nações Unidas levam à perda de IDE para regimes abusivos. Para medir tal relação, os pesquisadores utilizaram índices como número de condenações em relação aos direitos humanos, índices de crise econômica e de terror político; tendo como hipótese de pesquisa que esses fatores tendem a influenciar os investidores estrangeiros. Os autores encontraram resultados que apontaram a relação de redução da entrada de IDE em países com maiores números de condenações relacionadas aos direitos humanos e maior índice de terror político, quanto a medida referente à crise econômica não apresentou resultado significativo. Além dessas variáveis, o PIB per capita, a abertura comercial e o tamanho da população apresentaram significância estatística no modelo, com sinal positivo.

Fundamentando sua pesquisa na Teoria do Capital Humano, Konara e Wei (2019) investigaram se o fator do idioma entre países e de variáveis ligadas ao capital humano influenciam nas variações de fluxo de IDE. Tendo como variável dependente o IDE bilateral, com uma pesquisa desenvolvida no período de 1995 a 2008, os resultados apontaram para uma relação significativa entre o capital humano e o IDE, com evidências de que empresas multinacionais podem alavancar o capital humano no país anfitrião, mas que essa consequência tem no idioma um fator determinante. Além do capital humano, os resultados indicaram uma relação positivamente significativa com o IDE para as variáveis PIB, PIB per capita e população.

Para investigar o efeito da adoção das IFRS na magnitude do IDE, Gordon; Loeb; Zhu (2012), examinaram as entradas totais de investimento direto estrangeiro (IDE) de 124 países, entre os listados no *World Bank's World Development Indicators*, no período de 1996 a 2009. Tendo como variável dependente de um modelo de regressão os *inflows* de IDE, os autores determinaram como *proxy* para medir o efeito explicativo das IFRS uma *dummy* para os países que tiveram a adoção obrigatória das IFRS. As conclusões do estudo corroboram o argumento de que a adoção das IFRS está positivamente associada a um aumento nos fluxos totais de IDE para os países da amostra. Contudo, os autores analisaram também separadamente os países desenvolvidos e os países em desenvolvimento, tal análise indicou que o resultado geral foi impulsionado pelo resultado dos países desenvolvidos, uma vez que, na medida isolada dos países emergentes, estes últimos não apresentaram relação significativa entre os fluxos de IDE e a adoção das IFRS.

Chen, Ding e Xu (2014) analisaram a variável institucional, a adoção das IFRS, tendo como base o paradigma de OLI (DUNNING, 1988). Os autores utilizaram como *proxy* da adoção das IFRS um índice de conformidade com as IAS, assim, os valores de conformidade variavam de 0 a 111, sendo que cada um desses 111 pontos estavam relacionados a exigências constantes nas normas do IASB. O estudo foi aplicado para uma amostra de 30 países membros da OECD, com a análise dos dados em séries temporais em dois momentos, 2001 e 2005. Cabe destacar que o índice foi criado com base apenas nas antigas normas do IASC, não incluindo nenhuma IFRS, logo, alguns itens do índice não estão mais em vigor, devido a reformulação ou revogação das Normas. Os resultados do estudo indicaram uma relação de significância positiva com os fluxos de IDE, além disso, outras variáveis foram significativas para o modelo, como o PIB, PIB per capita e *Rule-of-Law*.

Nnadi e Soobaroyen (2015) desenvolveram um estudo abrangendo apenas o continente africano com o objetivo de verificar se o IDE sofreu alterações com a adoção das IFRS naquele continente. Classificando os 34 países da amostra em três níveis de adoção das IFRS (adoção plena, adoção parcial e adoção modificada), para o período de 1990 a 2014, os autores encontraram um resultado negativamente significativo para a adoção plena das IFRS, ou seja, os países africanos que adotaram o conjunto completo de normas do IASB receberam menos IDE que os outros países; já os resultados para adoção parcial e adoção modificada não apresentaram significância estatística. Os autores inferiram que tal resultado, sobre a associação negativa entre IFRS e IDE, pode ser explicado pelo motivo de os investidores terem acesso a fontes mais detalhadas de informações sobre as empresas domésticas. Neste sentido, níveis mais altos de transparência nos relatórios financeiros decorrente da adoção das IFRS nem sempre podem representar benefício para atrair investimentos; e ainda, entendem que a implementação de IFRS pode ser vista como um custo significativo para o investidor estrangeiro. Sendo assim, outros fatores são mais importantes para atrair IDE para os países africanos. Outros achados do estudo indicaram que as variáveis PIB, abertura ao comércio, percepção da corrupção e sistema legal dos países estão positivamente relacionadas ao IDE; a *proxy* para infraestrutura, número de assinaturas para linhas de telefone fixo, foi relacionada ao IDE com significância negativa.

Com base na literatura corrente, tem-se como principais variáveis relacionadas aos fatores explicativos do IDE as que estão apresentadas no Quadro 1.

Quadro 1 – Variáveis relacionadas aos fluxos de IDE em pesquisas anteriores

Variável explicativa	Proxy	Significativa /sinal	Referência	Medida IDE
IFRS	Índice de Conformidade	sim / +	Chen, Ding e Xu (2014)	IDE total
	Dummy adoção plena	sim / +	Gordon, Loeb e Zhu (2012)	IDEin
		sim / -	Nnadi e Soobaroyen (2015)	IDEin/PIB
	Efeito do tempo	sim / +	Nnadi e Soobaroyen (2015)	IDEin/PIB
Força da Lei (Rule-of-Law)	Índice	sim / +	Gordon, Loeb e Zhu (2012)	IDEin
		sim / +	Chen, Ding e Xu (2014)	IDE total
		sim / +	Nnadi e Soobaroyen (2015)	IDEin/PIB
Corrupção	Índice percepção da corrupção	Não sig.	Gordon, Loeb e Zhu (2012)	IDEin
		Não sig.	Hunady e Orviska (2014)	IDEin
		sim / +	Nnadi e Soobaroyen (2015)	IDEin/PIB
		sim / -	Brada <i>et al.</i> (2019)	IDEin e IDEout
PIB	Valor em USD	não sig.	Gordon, Loeb e Zhu (2012)	IDEin
		sim / +	Chen, Ding e Xu (2014)	IDE total
		sim / +	Nnadi e Soobaroyen (2015)	IDEin/PIB
		sim / +	Brada <i>et al.</i> (2019)	IDEin e IDEout
		sim / +	Xu (2018)	IDE bilateral
		sim / +	Konara e Wei (2019)	IDE bilateral
PIBPC	Valor em USD	não sig.	Gordon, Loeb e Zhu (2012)	IDEin
		sim / +	Stoian (2013)	IDEout
		não sig.	Chen, Ding e Xu (2014)	IDE total
		sim / +	Hunady e Orviska (2014)	IDEin
		não sig.	Nnadi e Soobaroyen (2015)	IDEin/PIB
		sim / -	Mihalache-O'Keef, (2018)	IDE total
		não sig.	Vadlamannati, Janz e Berntsenc (2018)	IDEin
		sim / +	Xu (2018)	IDE bilateral
		sim / +	Konara e Wei (2019)	IDE bilateral
Abertura Comercial	(Importações+ Exportações)/PIB	não sig.	Gordon, Loeb e Zhu (2012)	IDEin
		não sig.	Stoian (2013)	IDEout
		sim / +	Hunady e Orviska (2014)	IDEin
		sim / +	Nnadi e Soobaroyen (2015)	IDEin/PIB
		sim / +	Iamsiraroj (2016)	IDEin/PIB
		não sig.	Mihalache-O'Keef, (2018)	IDE total
		sim / +	Vadlamannati, Janz e Berntsenc (2018)	IDEin
		não sig.	Konara e Wei (2019)	IDE bilateral
Inflação	% anual	não sig.	Hunady e Orviska (2014)	IDEin
		não sig.	Nnadi e Soobaroyen (2015)	IDEin/PIB
		não sig.	Iamsiraroj (2016)	IDEin/PIB

Variável explicativa	Proxy	Significativa /sinal	Referência	Medida IDE
Infraestrutura	Consumo total energia kW/habitante	sim / +	Vadlamannati, Janz e Berntsenc (2018)	IDEin
	Nºassinatura banda larga	não sig.	Hunady e Orviska (2014)	IDEin
	Nºassinatura telefone fixo	sim / -	Nnadi e Soobaroyen (2015)	IDEin/PIB
		sim / -	Iamsiraroj (2016)	IDEin/PIB
	Nºcelular/100 habitante	sim / +	Gordon, Loeb e Zhu (2012)	IDEin
não sig.		Konara e Wei (2019)	IDE bilateral	
População	Nºhabitantes	sim / +	Stoian (2013)	IDEout
		sim / +	Mihalache-O'Keef (2018)	IDE total
		sim / +	Vadlamannati, Janz e Berntsenc (2018)	IDEin
		sim / +	Konara e Wei (2019)	IDE bilateral
Capital Humano	% adultos alfabetizados com 15+anos	não sig.	Nnadi e Soobaroyen (2015)	IDEin/PIB
	Ensino fundamental (nºmatrículas)	sim / -	Iamsiraroj (2016)	IDEin/PIB
		não sig.	Iamsiraroj (2016)	IDEin/PIB
	Ensino médio (nºmatrículas)	sim / -	Konara e Wei (2019)	IDE bilateral
		não sig.	Iamsiraroj (2016)	IDEin/PIB
Ensino superior (nºmatrículas)	sim / -	Konara e Wei (2019)	IDE bilateral	

Fonte: elaborado com base nos estudos mencionados (2019).

Cabe ressaltar que nem todas as variáveis investigadas nos estudos descritos nessa seção foram incluídas no Quadro 1. É importante destacar também que as medidas de IDE se distinguem conforme o objetivo do estudo, Stoian (2013) utilizou como variável dependente o *outflow* de IDE; Gordon, Loeb e Zhu (2012), Hunady, Orviska (2014), Nnadi e Soobaroyen (2015), Iamsiraroj (2016) e Vadlamannati, Janz e Berntsenc (2018) o *inflow* de IDE; Brada *et al.* (2019) construiu modelos separados para medir os fluxos e influxos de IDE; Chen, Ding e Xu (2014) e Mihalache-O'Keef (2018) utilizaram o IDE total (soma dos fluxos), já Xu (2018) e Konara e Wei (2019) optaram pelo IDE bilateral.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A escolha por um método que torna possível chegar a um determinado conhecimento, permitindo a verificabilidade dos resultados encontrados, é o que distingue o conhecimento científico das demais formas de conhecimento (GIL, 2010). Nesse sentido, este capítulo se destina a descrever os procedimentos metodológicos da pesquisa, evidenciando sua classificação, seu desenho, sua população e amostra, assim como, os procedimentos de coleta de dados do estudo e as técnicas de análises dos dados.

3.1 CLASSIFICAÇÃO E DESENHO DA PESQUISA

Este estudo pode ser classificado metodologicamente sob os seguintes aspectos: quanto a abordagem do problema, em relação a seus objetivos e com base nos procedimentos técnicos. A determinação das tipologias de pesquisas teve como fundamento a metodologia geralmente utilizada nas Ciências Sociais Aplicadas, especialmente na área de Ciências Contábeis (RAUPP; BEUREN, 2014).

Quanto a abordagem do problema, a pesquisa é quantitativa, dado que, a resposta à questão problema foi gerada a partir das análises dos resultados dos modelos de regressão linear múltipla, bem como, análises de estatística descritiva também foram aplicadas para descrever os resultados. A pesquisa quantitativa “[...] caracteriza-se pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas.” (RICHARDSON, 1999, p. 70).

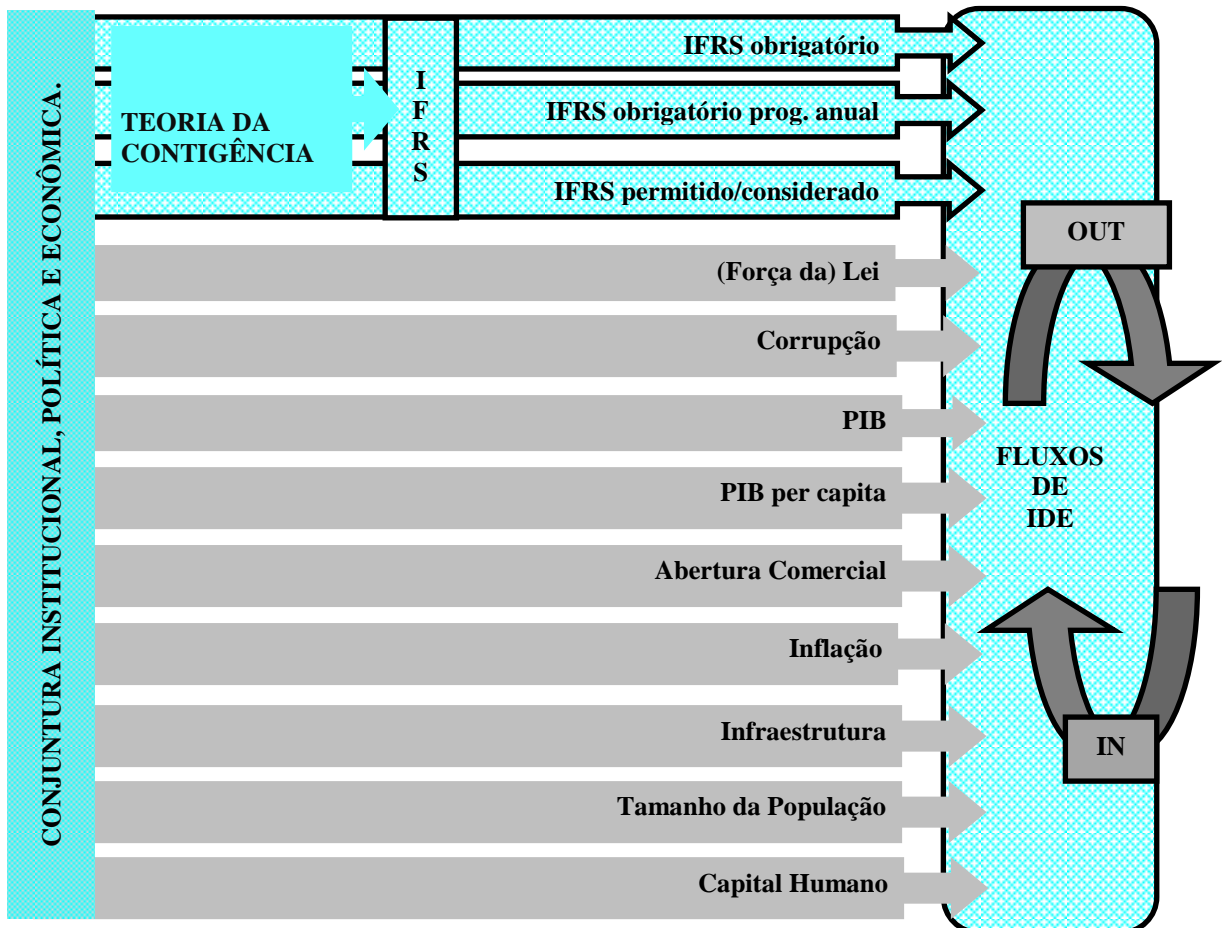
Quanto aos objetivos, trata-se de uma pesquisa descritiva. Este tipo de pesquisa “[...] têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis.” (GIL, 2010, p. 28). Consoante aos objetivos específicos, procurou-se descrever os resultados encontrados nos modelos de regressão, relacionando as variáveis ligadas à adoção das IFRS aos fluxos de IDE.

Quanto aos procedimentos técnicos utilizados, é uma pesquisa documental. A pesquisa documental tem como vantagem a confiança nos dados pesquisados, por se tratar de dados originais, já que ela é feita “[...] com base em documentos que não receberam tratamento de análise e síntese.” (SANTOS, 2013, p. 198). Neste sentido, destaca-se que todas as fontes de coleta dos dados deste estudo podem ser classificadas como documentais.

Para dar destaque à delimitação e contribuição do estudo, desenvolveu-se o desenho da pesquisa; o qual deve ser criado a partir da revisão da literatura e fundamentação teórica,

evidenciando a problemática do estudo (SAMPLIERI; COLLADO; LUCIO, 2015). Dessa forma, compreendendo a classificação da pesquisa, procurou-se agrupar os fatores de maneira que representassem graficamente as variáveis, a partir dos objetivos específicos, construindo assim o desenho da pesquisa exposto na Figura 1.

Figura 1 - Desenho da Pesquisa



Fonte: Elaborada pela autora (2019).

O desenho de pesquisa é, portanto, uma representação gráfica do modelo e das variáveis em análise, que visa demonstrar como se pretende utilizar os achados para fazer inferências (KING; KEOHANE; VERBA, 1994). Ao apresentá-lo, busca-se destacar o resumo da contribuição científica do estudo. À vista disso, deu-se destaque na Figura 1 aos fatores principais da pesquisa, sendo eles, a variável dependente, que são os fluxos de IDE, e as variáveis explicativas relacionadas a adoção das IFRS, e ainda, incluiu-se também as outras variáveis que compõem os modelos de regressão.

3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população da pesquisa são os países que adotaram as Normas Contábeis Internacionais, para os quais se poderia estabelecer uma relação entre a adoção das Normas e as variações de IDE. Conforme Marconi e Lakatos (2011), nas pesquisas com amostras não probabilísticas intencionais, o pesquisador está interessado em saber a opinião, ação, intenção de um determinado grupo que represente uma função específica que se pretende pesquisar. Dessa forma, a delimitação da amostra foi definida com base no pressuposto de que os países membros da OMC estão alinhados com a visão da Organização, que é expandir as transações comerciais entre países, assegurando condições de concorrência equitativas, na busca pelo crescimento econômico e desenvolvimento de seus membros (WORLD TRADE ORGANIZATION - WTO, 2018). Assim, infere-se que os países membros da OMC tendem a possuir maior interesse na adequação normativa de Contabilidade a nível internacional, adotando as IFRS e, também, que eles tendem a estar interessados em atrair investimentos estrangeiros e investir em outras economias. Compõem a amostra da pesquisa, portanto, 124 países membros da Organização Mundial do Comércio (OMC), conforme destacado no Quadro 2.

Quadro 2 – Situação da adoção das IFRS nos países da amostra

	País	Permitido /Consid.	Requerido		País	Permitido /Consid.	Requerido
1	África do Sul	2003	2005	63	Itália	2003	2005
2	Albânia	2004	2005	64	Jamaica	2000	2002
3	Alemanha	2003	2005	65	Japão	2010	-
4	Angola	2015	2016	66	Kuwait	2000	2001
5	Antígua e Barbuda	2004	2005	67	Lesoto	2001	2001
6	Arábia Saudita	2012	2017	68	Letônia	2003	2005
7	Argentina	2010	2012	69	Libéria	2014	-
8	Armênia	2009	2011	70	Liechtenstein	2003	2005
9	Austrália	2005	2007	71	Lituânia	2003	2005
10	Áustria	2003	2005	72	Luxemburgo	2003	2005
11	Bahrein	2000	2001	73	Macedônia	2009	2010
12	Bangladesh	2000	2013	74	Madagascar	2005	-
13	Bélgica	2003	2005	75	Malásia	2012	2017
14	Belize	2012	2012	76	Malauí	2001	2001
15	Benin	2017	-	77	Mali	2017	-
16	Bolívia	2015	-	78	Malta	2000	2005
17	Brasil	2007	2010	79	Marrocos	2008	-
18	Brunei	2010	2014	80	Maurício	2001	2001
19	Bulgária	2003	2003	81	México	2008	2012
20	Burkina Faso	2017	-	82	Moçambique	2010	-
21	Camarões	2017	-	83	Moldávia	2008	2011

	País	Permitido /Consid.	Requerido		País	Permitido /Consid.	Requerido
22	Camboja	2009	2012	84	Mongólia	2000	2001
23	Canadá	2011	2011	85	Myanmar	2010	2011
24	Catar	2002	2002	86	Namíbia	2005	2005
25	Cazaquistão	2003	2005	87	Nepal	2013	2015
26	Chade	2017	-	88	Nicarágua	2011	-
27	Chile	2008	2009	89	Níger	2017	-
28	Chipre	2000	2003	90	Nigéria	2010	2012
29	Colômbia	2012	2015	91	Noruega	2003	2005
30	Coreia do Sul	2011	2011	92	Nova Zelândia	2005	2007
31	Costa do Marfim	2017	-	93	Omã	2000	2001
32	Costa Rica	2000	2002	94	Países Baixos	2003	2005
33	Croácia	2003	2005	95	Panamá	2000	-
34	Dinamarca	2003	2005	96	Paraguai	2005	-
35	Dominica	2004	2005	97	Peru	2006	2012
36	El Salvador	2011	2011	98	Polônia	2003	2005
37	Emirados Árabes Unidos	2003	2015	99	Portugal	2003	2005
38	Equador	2009	2010	100	Quênia	2000	2001
39	Eslováquia	2003	2005	101	Reino Unido	2003	2005
40	Eslovênia	2003	2005	102	República Centro Africana	2017	-
41	Espanha	2003	2005	103	República Checa	2003	2005
42	Estônia	2003	2005	104	República do Congo	2017	-
43	Fiji	2007	2007	105	República Dominicana	2011	2013
44	Finlândia	2003	2005	106	Romênia	2003	2005
45	França	2003	2005	107	Ruanda	2008	2008
46	Gabão	2017	-	108	Rússia	2011	2012
47	Gâmbia	2012	2013	109	Santa Lúcia	2004	2005
48	Gana	2007	2007	110	São Cristóvão e Nevis	2004	2005
49	Geórgia	2000	2005	111	São Vicente e Granadinas	2004	2005
50	Granada	2004	2005	112	Senegal	2017	-
51	Grécia	2003	2005	113	Singapura	2009	-
52	Guatemala	2008	-	114	Sri Lanka	2009	2012
53	Guiana	2000	2001	115	Suécia	2003	2005
54	Guiné	2017	-	116	Tanzânia	2004	2004
55	Guiné-Bissau	2017	-	117	Togo	2017	-
56	Honduras	2012	2012	118	Turquia	2003	2005
57	Hong Kong China	2005	2005	119	Ucrânia	2011	2012
58	Hungria	2003	2005	120	Uganda	2000	2001
59	Iêmen	2013	2013	121	Uruguai	2007	2012
60	Irlanda	2003	2005	122	Venezuela	2004	2005
61	Islândia	2003	2005	123	Zâmbia	2004	2005
62	Israel	2006	2008	124	Zimbábue	2000	2001

Fonte: dados da pesquisa (2019).

Com base na coleta de dados de 2018, a OMC possui 162 países membros, mas foram excluídos 38 países da amostra, conforme disposto no Quadro 3, pelo motivo de não terem

adotado as IFRS ou por não constar a informação do ano da adoção no perfil da jurisdição no site da IFRS Foundation e na plataforma IAS Plus da empresa Deloitte Touche Tohmatsu.

Quadro 3 – Países membros da OMC excluídos da amostra

<i>Países para os quais não consta informação do ano de adoção das IFRS nos bancos de dados:</i>	<i>Países que não adotaram as IFRS:</i>	
125 Afeganistão	140 Burundi	155 Samoa
126 Barbados	141 Cabo Verde	156 Seychelles
127 Botsuana	142 China	157 Tailândia
128 China Tapei - Taiwan	143 Cuba	158 Tajiquistão
129 Filipinas	144 Djibouti	159 Tonga
130 Jordânia	145 Egito	160 Tunísia
131 Maldivas	146 Estados Unidos	161 Vanuatu
132 Montenegro	147 Haiti	162 Vietnã
133 Papua Nova Guiné	148 Ilhas Salomão	
134 Paquistão	149 Índia	
135 Serra Leoa	150 Indonésia	
136 Suazilândia	151 Laos	
137 Suíça	152 Macau China	
138 Suriname	153 Maurítânia	
139 Trindade e Tobago	154 Quirquistão	

Fonte: dados da pesquisa (2019).

A IFRS Foundation possui informações para cada país separadamente e, nesses perfis das jurisdições, constam informações sobre o status da adoção das IFRS, mesmo para alguns países que ainda não usam plenamente às normas do IASB ou que estão em processo de adoção. Todavia, para algumas jurisdições não constam a informação do ano de adoção das IFRS, como destacado no Quadro 3, considerando o período da coleta de dados, que é de novembro de 2018 a março de 2019. A empresa de auditoria Deloitte Touche Tohmatsu também mantém informações de maneira semelhante na plataforma IAS Plus. Essas informações foram utilizadas neste estudo com a finalidade de complementar, quando necessário, os dados fornecidos pela IFRS Foundation. Assim justifica-se a exclusão da amostra das 15 jurisdições por falta de informação da data de adoção das IFRS após a verificação em ambas fontes citadas.

O Quadro 2, que apresenta os 124 países da amostra, também demonstra o ano da adoção das IFRS e, também, o ano em que as IFRS passaram a ser consideradas ou permitidas por legislação local. Pode-se destacar que, a maioria dos países, cerca de 80% da amostra, se adequaram às IFRS até 2017. Dentre os 25 países que não tem ainda a obrigatoriedade para uso das IFRS, a maioria deles são africanos e estão em fase de adoção das normas. As divisões da amostra por continentes são apresentadas na Tabela 1.

Tabela 1 – Composição da amostra por continentes

Continente	IFRS não requerido	IFRS requerido até 2017	Amostra	%
África	18	15	33	27%
América Central	3	12	15	12%
América do Norte	0	2	2	2%
América do Sul	2	9	11	9%
Ásia	2	22	24	19%
Europa	0	36	36	29%
Oceania	0	3	3	2%
Total	25	99	124	100%

Fonte: dados da pesquisa (2019).

A Tabela 1 também apresenta a quantidade de países que estão e não estão incluídos nas 99 jurisdições com adoção obrigatória das IFRS até 2017. Dos 18 países africanos que ainda não requerem as IFRS, 17 deles fazem parte de um mesmo bloco de relações econômicas e emitiram conjuntamente uma norma, a qual indica a adoção das IFRS a partir do exercício de 2019. Os 3 países da América Central, sendo eles Guatemala, Nicarágua e Panamá, permitem a adoção das IFRS há alguns anos, mas ainda não são obrigatórias. Da mesma forma, na América do Sul, o Paraguai permite o uso das IFRS há alguns anos, mas ainda não é obrigatório. Na Bolívia não é permitido o uso de IFRS, mas existe um processo de adoção obrigatória, o qual tem sido adiado. No continente asiático, o Japão e Singapura estão em processo de adoção das IFRS, seus normativos locais de contabilidade foram mais bem adequados às normas do IASB nos últimos anos, contudo ainda não podem ser considerados como uma versão local com o conteúdo integral das IFRS. Na América do Norte, apenas o Canadá e o México foram incluídos na amostra, uma vez que os Estados Unidos ainda não requerem às IFRS para suas empresas locais, que devem apresentar seus relatórios em US-GAAP; no entanto, as empresas estrangeiras com ações nas bolsas americanas podem optar por apresentar seus relatórios em formato das IFRS (IFRS, 2018).

A Tabela 2 apresenta as divisões da amostra por classificação econômica: países desenvolvidos, em desenvolvimento e em transição.

Tabela 2 – Composição da amostra por classificação econômica

Classificação	IFRS não requerido	IFRS requerido até 2017	Amostra	%
Países desenvolvidos	1	34	35	28%
Países em transição	0	8	8	6%
Países em desenvolvimento	24	57	81	65%
Total	25	99	124	100%

Fonte: dados da pesquisa (2019).

As classificações econômicas apresentadas na Tabela 2 foram estabelecidas com base nos estudos das Nações Unidas (UN, 2019). Observou-se que a maioria dos 25 países que ainda estão em fase de adoção das IFRS, 24 são países em desenvolvimento, sendo apenas o Japão o país desenvolvido que se encontra na mesma fase. Destaca-se ainda que, uma parcela relevante dos países em desenvolvimento ainda não requer IFRS, cerca de 30% do total de países em desenvolvimento que compõem a amostra.

O ano de início do período da pesquisa, 2000, foi escolhido com o objetivo de captar efeitos de um ano anterior a transformação do IASC em IASB, destacando que só a partir de 2001 houve uma política intensiva do principal órgão da Contabilidade mundial em direção a padronização das Normas Contábeis Internacionais. O ano final da amostra, 2017, é justificado pela data limite da disponibilidade dos dados que compõem as variáveis explicativas, dentro do período de execução do estudo, uma vez que, conforme observado em 2017, a maioria dos dados são atualizados nos bancos a partir de maio do ano subsequente. A coleta de dados seguiu um protocolo de pesquisa, o qual é evidenciado no Apêndice A.

3.3 COLETA DE DADOS E VARIÁVEIS DO ESTUDO

As plataformas da IFRS Foundation e da Deloitte Touche Tohmatsu foram o banco de dados para criação das variáveis relacionadas às IFRS, relacionadas aos objetivos específicos da pesquisa. As demais variáveis do estudo foram coletadas do banco de dados Euromonitor International, da Organização Transparency International, do Banco Mundial (World Bank Data), da United Nations (UN) e da United Nations Education, Scientific and Cultural Organization (UNESCO), conforme evidenciado nos Quadros 4 e 5.

Quadro 4 – Variáveis Dependentes

Variáveis dependentes	Descrição	Fonte de dados
<i>IDE_{in}</i>	Entradas líquidas de IDE. Unidade de medida: dólares americanos.	World Development Indicators, World Bank Data
<i>IDE_{out}</i>	Saídas líquidas de IDE. Unidade de medida: dólares americanos.	World Development Indicators, World Bank Data

Fonte: Dados da pesquisa (2019).

O Quadro 4 expõe as variáveis dependentes do estudo, as quais representam os fluxos de IDE. Os fluxos financeiros de IDE consistem em transações internacionais de patrimônio, reinvestimento de lucros e transações de dívida entre empresas e são medidos durante um determinado período de tempo (WORLD BANK - WB, 2018), para essa pesquisa, utilizou-se

os valores anuais medidos em dólares americanos. A variável *IDEin* representa todas as entradas líquidas de IDE em uma economia, *inflows*, medem, portanto, todos os valores que o país anfitrião recebeu de investimentos na forma de IDE. O *IDEout* são as saídas líquidas de IDE, *outflows*, ou seja, todos os valores de IDE que uma economia doméstica mantém numa economia estrangeira. Tanto o *IDEin* quanto o *IDEout* podem assumir valores negativos, os quais representam a retirada de um investimento que foi transferido em exercícios financeiros anteriores. A fonte de pesquisa é o Fundo Monetário Internacional, banco de dados da Balança de Pagamentos, complementado por dados da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento e fontes nacionais oficiais, os dados estão disponibilizados no Banco Mundial, onde foram coletados.

Para cada objetivo específico indicado na subseção 1.2.2, gerou-se uma variável relacionada às IFRS, analisadas em dois modelos de regressão. Além das variáveis relacionadas a adoção das IFRS, outras variáveis foram adicionadas aos modelos de análise, com base nos estudos anteriores destacados na seção 2.4, para criação de um modelo robusto de fatores explicativos das oscilações nos valores de IDE. As variáveis independentes são evidenciadas no Quadro 5.

Quadro 5 – Variáveis Independentes

Variável explicativa	Descrição	Sinal Esperado	Fonte dos Dados
<i>DmIFRSreq</i>	IFRS requerido: <i>dummy</i> , atribuiu-se valor 1 para anos que as IFRS adotadas para companhias de capital aberto e valor 0 para os outros anos.	+	IFRS Foundation / IAS Plus
<i>DmIFRSpc</i>	IFRS permitido ou considerado: <i>dummy</i> , atribuiu-se valor 1 para anos que as IFRS foram permitidas ou consideradas por lei (mas não obrigatórias) para empresas de capital aberto e 0 para os outros anos.	+	IFRS Foundation / IAS Plus
<i>TempIFRSreq</i>	Efeito do tempo pós adoção requerida: valor 1 para o primeiro ano de adoção obrigatória das IFRS para companhias de capital aberto, somando-se 1 para cada ano pós adoção. Valores variam de 0 a 17.	+	IFRS Foundation / IAS Plus
<i>PIB</i>	Produto Interno Bruto com valores em dólares americanos.	+	World Development Indicators, World Bank Data
<i>PIBPC</i>	Produto Interno Bruto per capita com valores em dólares americanos.	+	World Development Indicators, World Bank Data
<i>Popul</i>	População: estimativa do número total de residentes em um país, independentemente da situação legal ou cidadania.	+	World Development Indicators, World Bank Data
<i>AbCom</i>	Abertura Comercial: razão da soma de exportações e importações pelo PIB.	+	World Development Indicators, World Bank Data
<i>Infra</i>	Infraestrutura - <i>proxy</i> usuários de telefone celular: porcentagem de assinantes de linhas de celular.	+	World Development Indicators, World

Variável explicativa	Descrição	Sinal Esperado	Fonte dos Dados
			Bank Data
<i>Lei</i>	Força da Lei (<i>Rule-of-Law</i>): índice que reflete as percepções sobre a confiança dos agentes nas regras e regulamentos da sociedade, a qualidade da polícia, os direitos de propriedade, a execução de contratos, os tribunais e a probabilidade de crime e violência.	+	Euromonitor International
<i>Corrup</i>	Percepção da corrupção: índice que reflete a corrupção percebida por empresas e empreendedores.	+	Transparency International
<i>Infla</i>	Inflação: medida pelo índice de preços ao consumidor reflete a variação percentual anual no custo para o consumidor médio de adquirir uma cesta de bens e serviços (taxa anual).	-	World Development Indicators, World Bank Data
<i>CapHum</i>	Capital Humano - taxa bruta de matrícula no ensino fundamental: razão do total de matrículas, independentemente da idade, para a população da faixa etária que oficialmente corresponde ao nível de escolaridade mostrado.	+	UNESCO – UIS Stat

Fonte: Dados da pesquisa (2019).

As variáveis indicadas no Quadro 5 compõem, portando, os fatores explicativos das oscilações nos fluxos de IDE. O efeito da adoção das IFRS nos fluxos de IDE é verificado por meio das variáveis *DmIFRSreq*, *DmIFRSpc* e *TempIFRSreq*, que se referem, respectivamente, aos objetivos específicos “a”, “b” e “c” destacados na subseção 1.2.2. A IFRS Foundation estabeleceu classificações para as jurisdições que designam qual situação cada país está em relação à adoção das Normas do IASB, entre elas, deu-se destaque, nesse estudo, às seguintes exigências: (1) normas IFRS são requeridas para companhias nacionais de capital aberto e (2) normas IFRS são permitidas, mas não obrigatórias, para companhias nacionais de capital aberto. Assim, a variável *DmIFRSreq* assume o valor 1 a partir do ano que as IFRS passaram a ser obrigatórias para companhias de capital aberto em cada país.

De maneira semelhante, a variável *DmIFRSpc* indica o momento em que o país emitiu uma lei nacional estabelecendo uma data futura de adoção das IFRS e, geralmente, passa por um período de transição dos GAAP nacionais para IFRS, sendo permitido, nesse momento pré-adoção plena, a adoção antecipada das IFRS por companhias nacionais; assim, a variável *DmIFRSpc* capta um período anterior ao da variável *DmIFRSreq*, exceto para os casos em que a adoção plena foi imediata. Por meio da variável *DmIFRSpc* se pretendeu verificar também se a sinalização do país em adotar as IFRS, por divulgação na legislação local e mesmo sem a adoção antecipada, altera os fluxos de IDE.

Para construção da variável *TempIFRSreq*, atribuiu-se o valor 1 para o ano de adoção requerida no país para empresas nacionais de capital aberto, no mesmo período inicial,

portanto, da variável *DmIFRSreq*; contudo, para cada ano pós-adoção requerida, somou-se o 1 ao valor inicial, assim, no primeiro ano de adoção obrigatória das IFRS, ao respectivo país foi atribuído o valor 1, para o segundo ano pós-adoção requerida, foi atribuído o valor 2 e assim sucessivamente, tendo a finalidade de captar o efeito do tempo pós-adequação às Normas Internacionais de Contabilidade nos fluxos de IDE.

As variáveis *DmIFRSreq* e *DmIFRSp* são *dummies*, assumindo valores 0 ou 1, conforme descrito no Quadro 4, e a variável *TempIFRSreq* é medida em anos. Para as três variáveis ligadas a adoção das IFRS se espera uma relação positiva com os fluxos de IDE, uma vez que, a premissa da adequação das Normas Contábeis para elaboração e apresentação de relatórios financeiros devem assegurar maior transparência e confiabilidade para os usuários dessas informações, tendendo a proporcionar, dessa forma, um aumento nos investimentos estrangeiros, inclusive na modalidade em que se pretende estabelecer interesses duradouros, o IDE.

A variável *PIB* mede o Produto Interno Bruto de um país, o qual representa a soma do valor bruto de todos os bens e serviços de uma economia mais quaisquer impostos sobre esses produtos e menos quaisquer subsídios não incluídos em seu valor; o cálculo é feito sem deduzir depreciação de bens fabricados ou pelo esgotamento e degradação de recursos naturais. Os dados estão em dólares americanos, convertidos a partir de moedas nacionais usando taxas de câmbio oficiais de um ano. A variável *Popul* é relativa à estimativa anual da população total, que inclui todos residentes de um país (WB, 2018). Ambas variáveis são *proxies* para o tamanho de mercado, contudo, enquanto o PIB representa a renda total de um país, incluir a população visa analisar a relação entre o número de consumidores e o IDE; espera-se que quanto maior o mercado, maior os fluxos de IDE.

A variável *PIBPC*, com os valores anuais de PIB per capita, é incluído no modelo como *proxy* para o nível de desenvolvimento econômico e bem-estar dos cidadãos (WB, 2018). Sendo assim, a expectativa é que quanto maior o PIB per capita, maior a demanda por bens e serviços, logo, deve ter uma relação positiva com os fluxos de IDE. A variável *CapHum* é uma *proxy* para medir o desenvolvimento do capital humano. A medida escolhida foi a razão do total de número de matrículas no ensino fundamental, independentemente da idade, para a população da faixa etária que oficialmente corresponde a esse nível de escolaridade. A escolha dessa *proxy* se deve a maior disponibilidade de dados. De certa forma, tanto a variável *PIBPC* e a *CapHum* estão ligadas também a qualidade de mão de obra disponível e a classificação sociocultural dos consumidores de bens e serviços. Espera-se, para ambas, resultados positivamente relacionados com o IDE.

A *proxy* para a abertura comercial, variável *AbCom*, é medida pela soma das importações e exportações de bens e serviços, dividida pelo PIB. A abertura ao comércio representa as relações comerciais entre nações, ela envolve políticas de abertura e restrições das importações e importações (WB, 2018). Assim, a relação esperada com os fluxos de IDE é positiva, dado que países mais abertos ao comércio internacional tendem a atrair mais investimentos, assim como, investir mais. Entretanto, investidores de entidades de IDE podem também serem atraídos por países menos abertos ao comércio, uma vez que as restrições comerciais forçam os investidores a criar subsidiárias locais para aproveitar as oportunidades de receita e lucro (NNADI; SOOBAROYEN, 2015).

Com a variável que representa a taxa de inflação, *Infla*, procurou-se medir a relação entre a estabilidade econômica e os fluxos de IDE. A expectativa é que valores mais altos de inflação estejam negativamente associados ao aumento de IDE. Destaca-se que as taxas de inflação são medidas pelo índice de preços ao consumidor e reflete a variação percentual anual no custo para o consumidor médio de adquirir uma cesta de bens e serviços. O índice utilizado na pesquisa é originário do Fundo Monetário Internacional (WB, 2018).

A *proxy* utilizada para medir a Infraestrutura, variável *Infra*, foi a porcentagem anual de número de assinaturas de linhas de telefone móvel. A escolha por essa *proxy* se deu pela maior disponibilidade de dados disponíveis, dado importante para a construção de modelos de regressão. Além disso, a *proxy* relacionada ao número de assinaturas de telefone fixo pode não representar um acréscimo de infraestrutura nas últimas décadas, dado que, observou-se um decréscimo nos valores dessa variável com o passar dos anos, mesmo em economias desenvolvidas.

A força da lei em um país, variável *Lei (Rule-of-Law)*, é um índice que mede a percepção de até que ponto os agentes confiam e respeitam as regras da sociedade e, em particular, a qualidade da execução de contratos, os direitos de propriedade, a polícia e os tribunais, bem como a probabilidade de crime e violência (NNADI; SOOBAROYEN, 2015). É uma estimativa gerada pelo Worldwide Governance Indicators, que indica a pontuação do indicador agregado de cada país, em unidades, variando de -2,5 a 2,5, sendo que os valores mais altos refletem melhor governança. Logo, espera-se que esteja positivamente associado ao aumento dos fluxos de IDE.

O índice de percepção da corrupção, variável *Corrup*, expressa os níveis percebidos de corrupção no setor público de acordo com especialistas e empresários. Os valores variam de 0 a 100, onde 0 é altamente corrupto e 100 é muito limpo (TRANSPARENCY

INTERNATIONAL, 2018). A expectativa é que os resultados indiquem uma relação positiva entre os fluxos de IDE e a percepção da corrupção.

Além das variáveis que formam os modelos de regressão, apresentadas no Quadro 5, para algumas das análises de estatística descritiva os países foram analisados por classificação econômica e por continentes. A relação dos países da amostra que são classificados economicamente como desenvolvidos, em transição e em desenvolvimento, com base em pesquisas da ONU (UN, 2019), estão dispostos no Apêndice B.

3.4 INSTRUMENTOS DE ANÁLISE DOS DADOS

Para analisar os dados da pesquisa, utilizou-se, primeiramente, técnicas de estatística descritiva e análise de correlação dos dados, por meio da matriz de Spearman. A escolha da matriz de correlação de Spearman foi feita por meio do teste Shapiro-Wilk para avaliar se a amostra tem distribuição normal. Outro instrumento de análise dos dados utilizado foi a regressão linear múltipla, com a finalidade de criar modelos com variáveis explicativas que tivessem a capacidade de prever as variações de IDE. Sendo assim, a partir dos objetivos específicos, duas equações de regressão foram construídas para analisar se a adoção obrigatória das IFRS ($DmIFRSreq_{it}$), a adoção permitida ou considerada das IFRS ($DmIFRSpc_{it}$) e o efeito do tempo pós adoção obrigatória das IFRS ($TempIFRSreq_{it}$) produziram efeitos sobre os fluxos de IDE, sendo a equação 1 referente às entradas de IDE e a equação 2 relacionada às saídas de IDE.

$$\begin{aligned}
 IDEinPIB_{it} = & \beta_0 + \beta_1 DmIFRSreq_{it} + \beta_2 DmIFRSpc_{it} + \beta_3 TempIFRSreq_{it} + \beta_4 \log(PIB)_{it} + \\
 & \beta_5 PIBPC_{it} + \beta_6 \log(Popul)_{it} + \beta_7 AbCom_{it} + \beta_8 Infra_{it} + \beta_9 Lei_{it} + \beta_{10} Corrup_{it} + \beta_{11} Infla_{it} + \\
 & \beta_{12} CapHum_{it} + \varepsilon
 \end{aligned} \tag{1}$$

$$\begin{aligned}
 IDEoutPIB_{it} = & \beta_0 + \beta_1 DmIFRSreq_{it} + \beta_2 DmIFRSpc_{it} + \beta_3 TempIFRSreq_{it} + \beta_4 \log(PIB)_{it} + \\
 & \beta_5 PIBPC_{it} + \beta_6 \log(Popul)_{it} + \beta_7 AbCom_{it} + \beta_8 Infra_{it} + \beta_9 Lei_{it} + \beta_{10} Corrup_{it} + \beta_{11} Infla_{it} + \\
 & \beta_{12} CapHum_{it} + \varepsilon
 \end{aligned} \tag{2}$$

Onde:

$IDEinPIB$ = razão das entradas de IDE (*inflows*) pelo PIB;

$IDEoutPIB$ = razão das saídas de IDE (*outflows*) pelo PIB;

$DmIFRSreq$ = *Dummy* relativa a adoção requerida das IFRS;

$DmIFRSpc$ = *Dummy* relativa a adoção permitida ou considerada das IFRS;

$TemIFRSreq$ = Medida do efeito do tempo da adoção requerida das IFRS;

PIB = Produto Interno Bruto;

$PIBPC$ = Produto Interno Bruto per capita;

$Popul$ = População;

$AbCom$ = Abertura Comercial;

$Infra$ = Infraestrutura;

Lei = Força da Lei (*Rule-of-Law*);

$Corrup$ = Percepção da Corrupção;

$Infla$ = Taxa de Inflação;

$CapHum$ = Capital Humano;

β_0 = Constante (intercepto);

ε = Erro;

i = País;

t = Período (em anos).

Para a correção de problemas de heterocedasticidade no modelo, devido à alta volatilidade dos dados do PIB e da população, utilizou-se nas regressões o logaritmo das variáveis, o que é recomendável quando os dados assumem apenas valores positivos, para corrigir a volatilidade em relação às demais variáveis. Por essa razão, não se empregou o uso da variável logaritma para os fluxos de IDE, uma vez que muitas observações seriam excluídas da amostra, por apresentar valores negativos. No caso dos valores dos fluxos de IDE, a volatilidade dos dados foi corrigida pela divisão dos valores de IDE_{in} e IDE_{out} pelo PIB, dessa forma, assim como nas pesquisas de Nnadi e Soobaroyen (2015) e Iamsiraroj (2016), as variáveis independentes são analisadas com uma relação mais representativa da importância dos fluxos de IDE em cada jurisdição, uma vez que, um mesmo valor de entrada ou de saída de recursos tem relevâncias econômicas diferentes em cada país; sendo assim, medir o IDE sob a ótica do PIB condiciona os fluxos de investimentos ao tamanho de cada economia.

As análises estatísticas da pesquisa foram executadas com o uso do software Stata®. Os dados foram dispostos em painel não balanceado e os modelos escolhidos para as regressões, entre Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), Efeitos Aleatórios ou Efeitos Fixos, tiveram como base o teste de Breusch-Pagan e o teste de Hausman. Os resultados dos testes por modelo são apresentados junto com os resultados das regressões, no capítulo 4.

Para identificar se os modelos de regressão da pesquisa apresentaram poder explicativo significativo, avaliou-se a relação do número de variáveis das equações e o tamanho da amostra, como destacado na Figura 2.

Figura 2 – R-quadrado mínimo para modelos de regressão linear múltipla

Tamanho da amostra	Nível de significância (α) = 0,01 Número de variáveis independentes				Nível de significância (α) = 0,05 Número de variáveis independentes			
	2	5	10	20	2	5	10	20
20	45	56	71	NA	39	48	64	NA
50	23	29	36	49	19	23	29	42
100	13	16	20	26	10	12	15	21
250	5	7	8	11	4	5	6	8
500	3	3	4	6	3	4	5	9
1.000	1	2	2	3	1	1	2	2

NA = não aplicável

Fonte: Hair *et al.* (2009, p. 167).

Tendo em vista o tamanho da amostra, composta por 124 países, e o número de variáveis independentes, 12, os valores de aproximados de R-quadrado dos modelos devem apresentar pelo menos 20% e 15% de significância, para os níveis de 0,01 e 0,05, respectivamente. Nesse sentido, Hair *et al.* (2009, p. 167) destacam que “[...] o tamanho da amostra tem um impacto não apenas na avaliação do poder de uma análise corrente, mas também na antecipação do poder estatístico de uma análise proposta.”.

4 APRESENTAÇÃO DA ANÁLISE DOS DADOS E DOS RESULTADOS

Neste capítulo são apresentadas as análises dos dados. Inicialmente, discorreu-se sobre características da amostra e as estatísticas descritivas; incluindo-se. Também foram incluídas análises da relação linear entre as variáveis de interesse do estudo. Para finalizar o capítulo, apresentou-se a correlação dos dados e as análises de regressão linear múltipla.

4.1 ANÁLISES DESCRITIVAS DOS DADOS

As estatísticas descritivas gerais da amostra são apresentadas na Tabela 3. Para esta estatística, foram retiradas as variáveis binárias, portanto, entre as variáveis relacionadas com as IFRS, apenas a medida do tempo de adoção obrigatória foi incluída (*TempIFRSreq*).

Tabela 3 – Estatística descritiva das variáveis

Variável	N. obs.	Média	Mínimo	Máximo	D. Padrão	Unidade
TempIFRSreq	2232	3,34	0,00	17,00	4,47	Anos
IDEin	2209	9,70	-39,48	734,01	32,21	Em bilhões de USD
IDEout	2081	10,34	-113,92	596,51	37,24	Em bilhões de USD
IDEinPIB	2206	0,06	-0,58	4,52	0,19	Taxa (IDEin/PIB)
IDEoutPIB	2078	0,03	-0,90	2,20	0,14	Taxa (IDEout/PIB)
PIB	2228	271,26	0,33	6.203,20	678,79	Em bilhões de USD
PIB per capita	2211	13.786,00	138,92	119.230,00	18.353,00	Em USD
Capital Humano	1884	103,04	32,32	150,79	13,34	Taxa anual
Inflação	2077	5,48	-9,62	325,00	12,23	Taxa anual
Ab. Comercial	2174	91,69	0,17	442,62	58,38	Taxa anual
Infraestrutura	2221	76,89	0,00	249,02	48,75	Taxa anual
População	2232	21.143,00	33,29	209.290,00	33.551,00	Em mil habitantes
Corrupção	1945	45,70	4,00	100,00	21,78	Índice
Lei	2232	0,12	-2,30	2,10	1,00	Índice

Nota: “n.obs.” número de observações, “D.Padrão” Desvio Padrão. A metodologia do cálculo das taxas e índices descritos na seção 3.3.

Fonte: dados da pesquisa (2019).

Apesar da expectativa de que os países se adequassem mais rápido as mudanças de ambiente, com base na Teoria da Contingência, visando impulsionar seus desempenhos econômicos (DONALDSON, 2001; GERDIN; GREVE, 2008), analisando a variável *TempIFRSreq*, identificou-se que em alguns países o valor máximo da variável, 17 anos, foi atingido, sendo esses países: Maurício, Malauí, Lesoto e Bahrein, que se adequaram desde o ano da criação do IASB. Porém, considerando a média da amostra de 3,34 anos de adoção obrigatória para um total de 17 anos possíveis no período de estudo, ainda é uma média baixa, considerando, por exemplo, que os países membros da União Europeia, que representam mais de 25% da amostra, em 2017 somaram 12 anos de adoção das IFRS, o que deveria elevar a

média de anos de adoção. Ao observar o desvio padrão de 4,47, pode-se inferir que cerca de 60% da amostra adotou as IFRS até 2008. Quanto aos países que adotaram nos primeiros anos, antes mesmo da União Europeia em 2005, o IASB descreve que onde os GAAP locais não são fortes, geralmente economias menores que não podem incorrer em custos para o desenvolvimento dessas normas e que também não possuem um forte mercado de capitais, é mais vantajoso se adequar às normas internacionais de forma mais imediata, por essa razão, muitos desses países seguiam as normas contábeis do IASC antes de 2001. Contudo, para países onde a legislação contábil é forte, a vantagem percebida para migrar de seus GAAP para as IFRS não aconteceu nos primeiros anos (IFRS, 2013), logo, a maioria das jurisdições só adotaram as IFRS anos após 2005.

Os fluxos de IDE foram medidos em valores absolutos, para os quais se observa um amplo intervalo entre os valores máximos e mínimos, demonstrando a grande volatilidade dos dados resultante da diferença entre a capacidade econômica dos países da amostra. Destaca-se que, observando as médias e fluxos mínimos e máximos, a tendência é que haja mais saídas de recursos na forma de IDE do que entradas. Demonstrou-se, também, na tabela das estatísticas descritivas as variações do *IDEin* e *IDEout* em relação ao *PIB*; sendo a demonstração dessa taxa importante para a análise dos resultados da regressão, uma vez que *IDEinPIB* e *IDEoutPIB* são as variáveis dependentes das equações de regressão.

Outras medidas com maior volatilidade que os fluxos de IDE são o PIB e a população. Enquanto o menor país possui cerca de 3 mil habitantes, o maior país da amostra tem a estimativa de 209 milhões de habitantes. Da mesma forma, o PIB varia entre o mínimo e o máximo em cerca de 96%. Tal fato justificam a necessidade de corrigir a volatilidade desses dados com a aplicação da variável logaritma para os modelos de regressão. Assim como, a importância de relacionar com o PIB as variáveis referentes aos fluxos de IDE nas variáveis dependentes dos modelos que serão analisados nas seções 4.3 e 4.4.

A variedade considerável nos valores de PIB e população resulta também em uma expressiva variação no PIB per capita. O PIB per capita apresentou uma média bem baixa em relação ao valor máximo encontrado, cerca de 88% menor. O menor valor de PIB per capita não soma 1% do valor máximo. A variabilidade da amostra é ainda mais evidente ao apresentar um desvio padrão de cerca de 15% do valor máximo, indicando que mais de 50% da amostra não deve atingir valores que cheguem à metade dos valores mais altos de PIB per capita. A variável PIB per capita tem sido uma das mais presentes nos estudos anteriores sobre fatores que influenciam o IDE, apresentando na maioria das vezes uma relação positiva

com os fluxos desses investimentos (STOIAN, 2013; HUNADY; ORVISKA, 2014; XU, 2018; KONARA; WEI, 2019).

Os valores de Capital Humano, com o uso da *proxy* de número de matrículas no ensino primário, apresentaram uma média alta em relação aos valores máximos, indicando que a maioria dos países apresenta valores próximos à 70% do valor máximo. Contudo, os valores mais baixos chegam a ser 21% inferiores aos valores máximos.

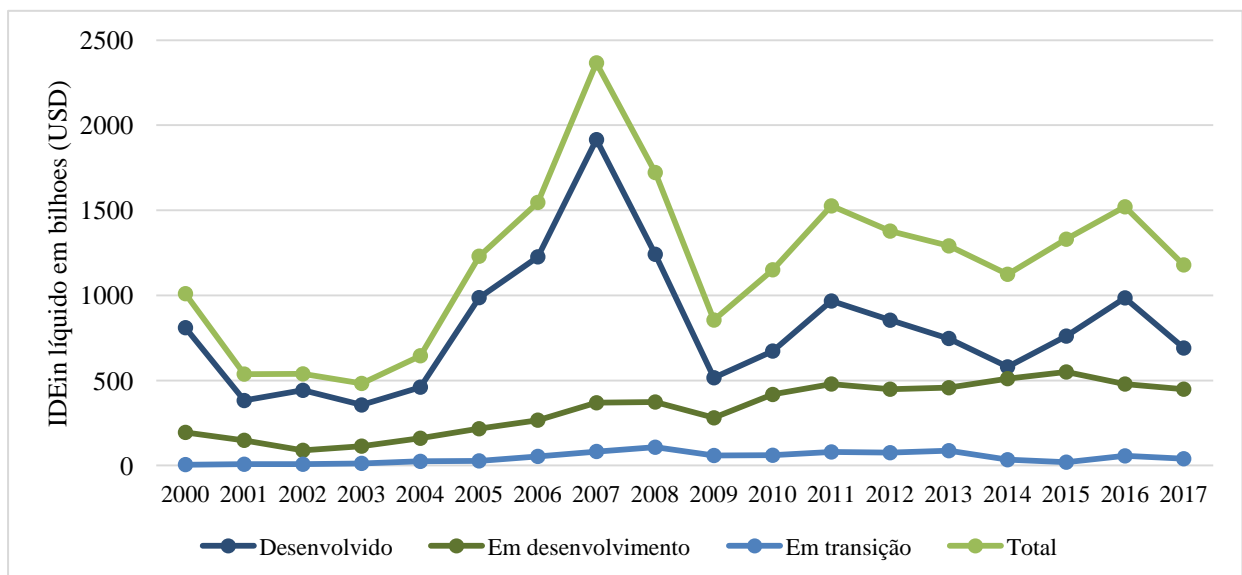
As taxas de inflação, abertura ao comércio e infraestrutura demonstram uma relevante variabilidade entre os valores mínimos e máximos. Nos estudos anteriores que incluíram a variável inflação, essa não apresentou relação significativa com os fluxos de IDE, mesmo destacada a importância de inserir essa variável nos modelos por representar a estabilidade econômica dos países (HUNADY; ORVISKA, 2014; NNADI; SOOBAROYEN, 2015; IAMSIRAROJ, 2016). Ressalta-se que, a abertura comercial demonstrou relação positiva com os fluxos de IDE na maioria dos estudos pesquisados (HUNADY; ORVISKA, 2014; NNADI; SOOBAROYEN, 2015; IAMSIRAROJ, 2016; VADLAMANNATI; JANZ; BERNTSENC, 2018). Quanto à variável *proxy* para a infraestrutura, apesar da expectativa de ter uma relação positiva com os fluxos de IDE, apenas a relação entre o número de contas de telefone móvel por habitante (GORDON; LOEB; ZHU, 2012) e consumo de energia elétrica por habitante (VADLAMANNATI; JANZ; BERNTSENC, 2018) apresentaram significância positiva. Para a *proxy* escolhida para o presente estudo devido ao maior número de observações disponíveis, número de contas de telefone móvel por habitante, observou-se o valor mínimo de zero, correspondente aos três primeiros anos em que a taxa foi medida em Guiné-Bissau. Os maiores valores para as taxas foram observados em países asiáticos e africanos, como Hong Kong e Emirados Árabes Unidos, mas também para algumas economias menores da América Central, como o Panamá e a Costa Rica. Tal constatação levanta o questionamento sobre qual a melhor *proxy* para medir a infraestrutura de um país, uma vez que, a maioria das *proxies* apresenta muitos dados faltantes e talvez as *proxies* escolhidas nos estudos anteriores nem sempre sejam representativas de países com estruturas favoráveis para instalação de multinacionais.

Tanto para a variável relacionada a força que o cumprimento das leis tem em cada país, quanto para a percepção da corrupção nos países, observa-se médias baixas. Quanto a variável *Rule-of-Law*, tendo em vista, com base na média e no desvio padrão, que cerca de 70% das observações da amostra está no intervalo de -0,88 a 1,20, para valores máximos possíveis de -2,5 e 2,5. Pode-se inferir que, apenas 15% da amostra apresenta valores mais elevados, acima de 1,20, os quais indicam que as leis são mais respeitadas. Da mesma forma,

a percepção da corrupção apresentou uma média inferior a 50% do valor máximo possível. Quanto mais altos os valores da variável, menor é a percepção da corrupção nos países. Na amostra, cerca de 70% das observações da amostra estão entre 23,92 e 67,48, para um valor máximo possível de 100. Os valores mais altos de percepção da corrupção, acima de 95 pontos, foram observados nos países Dinamarca, Finlândia, Islândia e Nova Zelândia; e os valores mais baixos, menos que 15 pontos, foram medidos para os países Angola, Bangladesh, Iêmen, Myanmar e Nigéria. A força da lei apresentou nos estudos anteriores relação significativa positiva com os fluxos de IDE (GORDON; LOEB; ZHU, 2012; CHEN; DING; XU, 2014; NNADI; SOOBAROYEN, 2015); enquanto a percepção da corrupção teve significância positiva (NNADI; SOOBAROYEN, 2015) e negativa (BRADA *et al.*, 2019) em relação aos fluxos de IDE.

Para demonstrar graficamente a relação linear entre os fluxos de IDE (totais e em relação ao PIB) com a adoção das IFRS, a Figura 3 apresenta um gráfico com os valores relativos às variações de entradas de IDE de 2000 a 2017, conforme classificação econômica.

Figura 3 – Variações nos inflows de IDE de 2000 a 2017

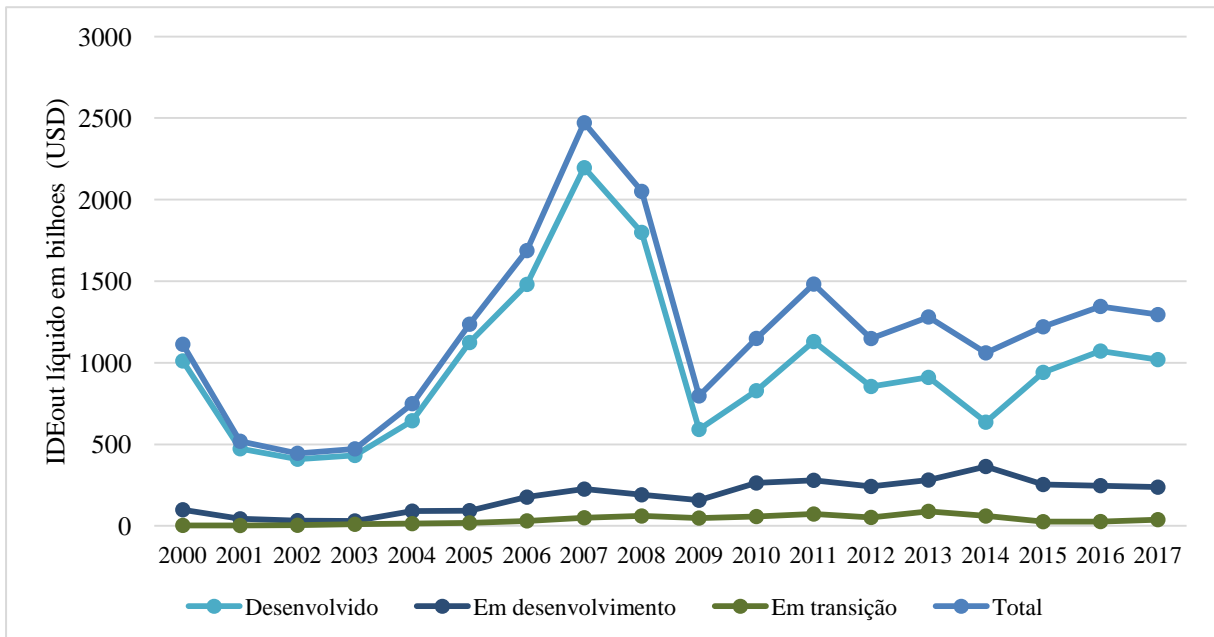


Fonte: dados da pesquisa (2019).

Analisando os fluxos de entrada de IDE no período, percebe-se que os fluxos totais são determinados principalmente pelos países desenvolvidos, apenas a partir de 2009 os fluxos dos países em desenvolvimentos influenciaram um pequeno afastamento da curva entre os fluxos totais e os fluxos dos países desenvolvidos, impulsionando a soma do IDEin total para cima.

As variações das saídas de IDE são apresentadas na Figura 4.

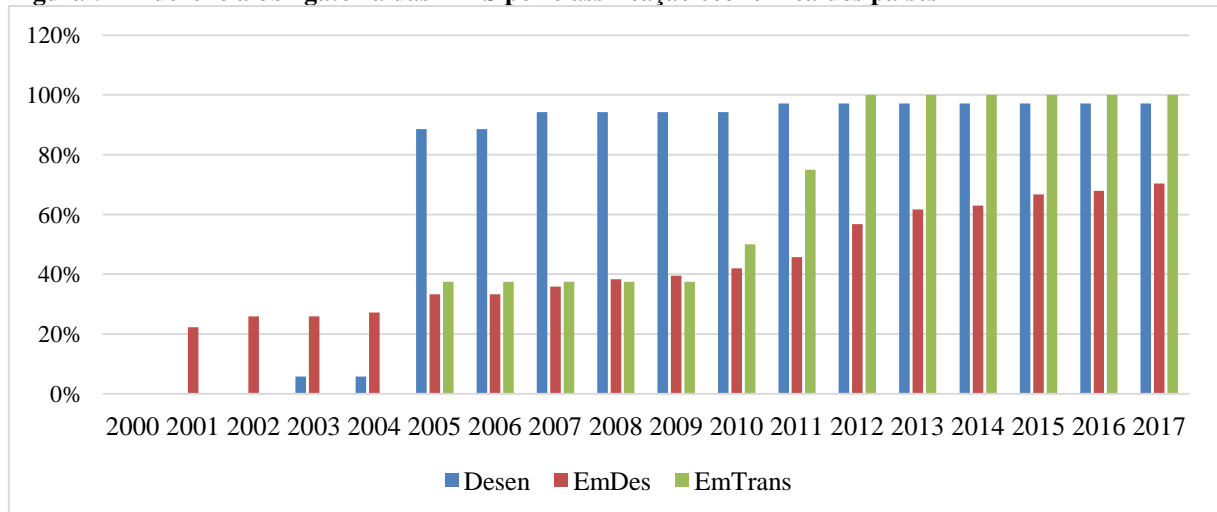
Figura 4 – Variações nos *outflows* de IDE de 2000 a 2017



Fonte: dados da pesquisa (2019).

As variações de *IDEout* seguem o padrão apresentado pelo *IDEin*, da mesma forma, a soma das saídas de IDE são determinadas principalmente pelos países desenvolvidos. Contudo, em relação aos fluxos nos países em desenvolvimento, ao contrário do *IDEout* que sempre se manteve abaixo da linha dos 500 bilhões de dólares americanos no período, o *IDEin* apresentou um crescimento quase constante a partir de 2009, ultrapassando os 500 bilhões em 2015; além disso, observou-se que os fluxos de entrada e saída apresentam oscilações semelhantes, podendo-se inferir que os fatores que influenciam o *IDEin* são semelhantes aos que determinam o *IDEout*, entendendo também que há um efeito de crescimento econômico cíclico, como abordado por Iamsiraroj (2016), quando a entrada de investimento proporciona o desenvolvimento econômico do país anfitrião, o qual passa também a investir mais na forma de IDE.

Na Figura 5 é ilustrado a proporção da adoção das IFRS ano a ano, divididas pela classificação econômica.

Figura 5 – Aderência obrigatória das IFRS por classificação econômica dos países

Nota: valores em porcentagem, relativos a cada subgrupo de classificação econômica dos 124 países que compõem a amostra.

Fonte: dados da pesquisa (2019).

Indo ao encontro da afirmação do IASB (IFRS, 2013) em relação à afirmação que a adoção imediata das IFRS após criação do IASB se deu em países cujo sistema contábil é mais fraco, antes de 2005 apenas 6% dos países da amostra classificados como desenvolvido tiveram a adoção obrigatória de IFRS, correspondentes aos países Bulgária e Chipre, sendo estes pertencentes ao continente europeu, mas não à União Europeia. A adoção imediata das IFRS pós criação do IASB foi observada apenas em países em desenvolvimento, os quais já seguiam as normas do IASC antes de 2001.

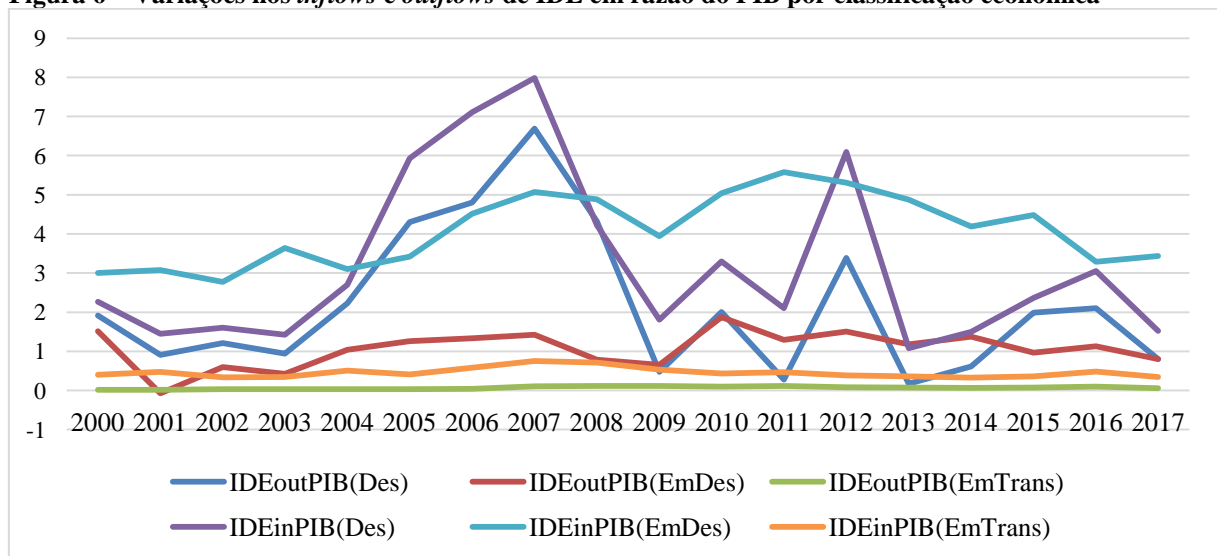
Outro dado a ser destacado é que de fato a adesão da União Europeia às IFRS foi um fator impulsionador para outras jurisdições se adequarem, partindo da observação da adoção expressiva das IFRS a partir de 2005 nos três níveis econômicos, sendo que, praticamente todos os países desenvolvidos da amostra passaram a usar obrigatoriamente as IFRS (89%).

Os países em desenvolvimento apresentaram uma distribuição maior, ou seja, a linha de crescimento dos adotantes das IFRS foi aumentando progressivamente em pequenas porcentagens ao longo dos anos estudados, passando de 57% apenas em 2012. Em 2017, 70% dos países em desenvolvimento, 57 do total de 81, chegaram ao nível de plena adequação às normas do IASB requeridas para empresas de capital aberto. Os países em transição, parcela menor da amostra representada por 8 países, demonstrou três momentos mais relevantes para de adequação às IFRS, 2005, 2011 e 2012, sendo que a partir de 2012 todos esses países já requeriam as IFRS para empresas de capital aberto.

Analisando a relação linear entre as oscilações dos fluxos de IDE, apresentados nas Figuras 3 e 4, e a adoção das IFRS, observa-se que, tanto para as entradas, quanto para as saídas de IDE, no ano de 2005, destaca-se a elevação dos fluxos de IDE, coincidindo com o fator contingencial de alinhamento contábil mundial às IFRS. Examinando as variações de IDE para os países em desenvolvimento, observou-se que o *IDEin* e *IDEout* cresceram de maneira mais discreta, se comparados aos países desenvolvidos, assim como a adesão às IFRS apresentou variações igualmente mais discretas do que nos outros grupos da amostra. Quanto a esses achados, Gordon, Loeb e Zhu (2012) também identificaram no seu estudo que a relação significativa das IFRS com o aumento dos fluxos de IDE foi impulsionada pelos países desenvolvidos e, da mesma forma, constata-se pela análise das médias anuais apresentadas nos gráficos que o *IDEin* e *IDEout* coincidiram seu crescimento ao ano de maior adoção das IFRS em países desenvolvidos.

Na Figura 6, apresentou-se a variação de *IDEin* e *IDEout* divididos pelo PIB, demonstrados pela divisão de classificação econômica.

Figura 6 – Variações nos inflows e outflows de IDE em razão do PIB por classificação econômica



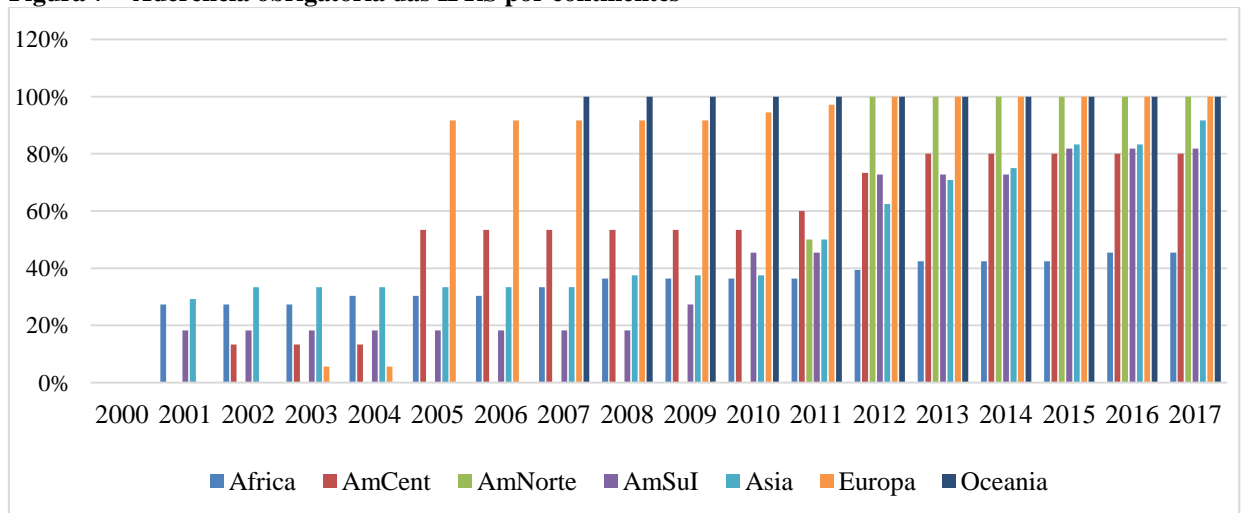
Fonte: dados da pesquisa (2019).

Para os países em transição, os fluxos de IDE em relação ao PIB mantiveram a variação discreta dos valores absolutos observados nas Figuras 3 e 4. Nos países em desenvolvimento, pode-se observar que as variações de *IDEin* são bem maiores do que as de *IDEout*. O aumento relativo de *IDEin* em 2011 coincide com a expansão da adoção das IFRS entre os anos de 2011 e 2012. Nos países desenvolvidos, o *IDEin* e *IDEout* chegam a apresentar o mesmo valor relativo em 2008, mantendo-se os demais valores de entrada de IDE

superiores aos valores de saída. As variações semelhantes entre os fluxos de entrada e saída de IDE reafirmam o exposto por Iamsiraroj (2016), sobre a tendência de um fluxo influenciar o outro por razões de aquecimento e desaquecimento das economias dos países.

Na Figura 7, apresenta-se a relação de número de países, percentual, que adotaram as IFRS para fins de comparação com as Figuras 8 e 9 que demonstram os relativos de IDE em cada continente.

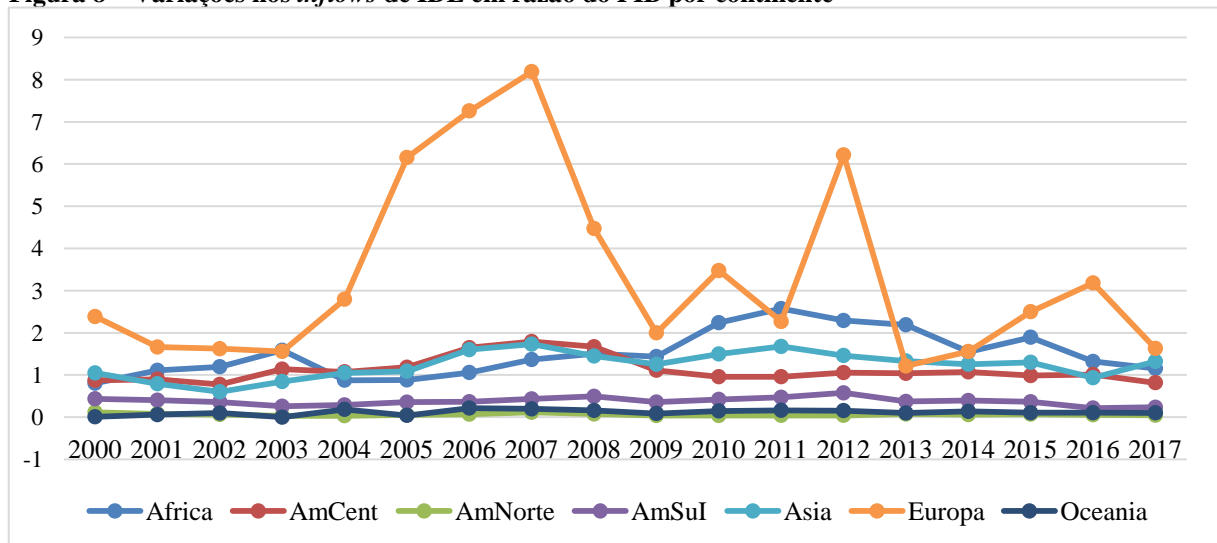
Figura 7 – Aderência obrigatória das IFRS por continentes



Nota: valores em porcentagem, relativos a cada subgrupo de continentes dos 124 países que compõem a amostra. Fonte: dados da pesquisa (2019).

Na Figura 7, constata-se que o crescimento do número de países desenvolvidos que passaram requerer o uso das IFRS em 2005 é impulsionado pelos países europeus. O segundo maior Os países da América Central foram o segundo continente com o maior número de adoção das IFRS em 2005. O continente africano foi o que demonstrou o menor número de adotantes das IFRS, chegando a 45% em 2017. Ao final do período estudado, todos os países da América do Norte, Europa e Oceania adotaram plenamente as IFRS para empresas de capital aberto; nos demais continentes, alguns países ainda estavam em período de adoção até 2017.

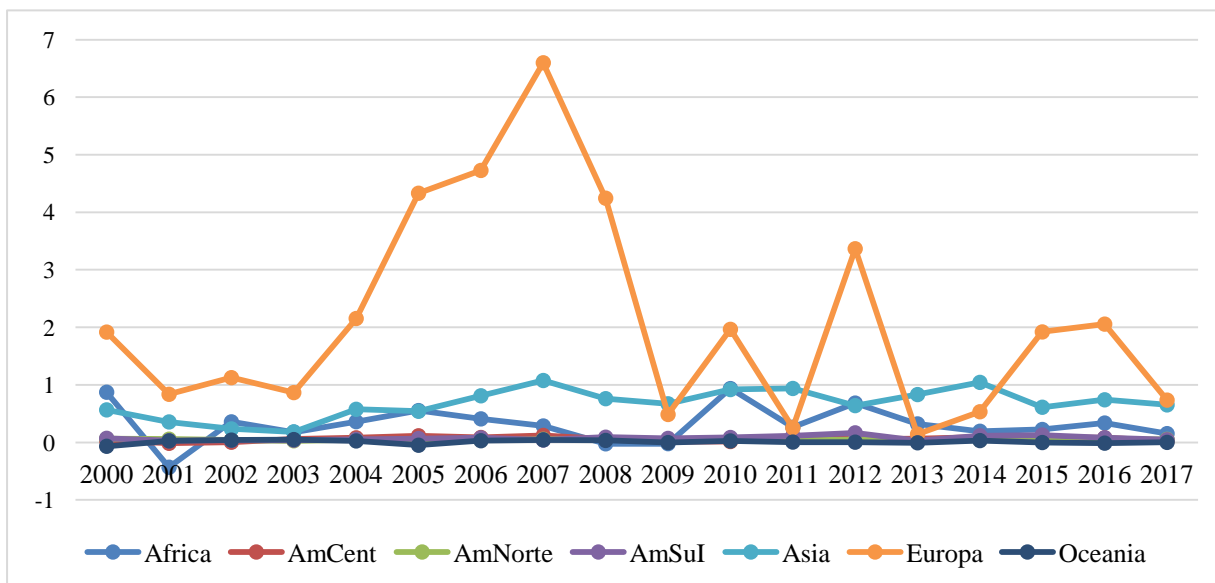
Figura 8 – Variações nos inflows de IDE em razão do PIB por continente



Fonte: dados da pesquisa (2019).

Na Figura 8, observa-se que os continentes que apresentaram crescimento dos fluxos de *IDEin*, relacionados ao PIB, no ano de 2005 foram a Europa, principalmente, a África, a América Central e a Ásia. Destaca-se também que, para quase todo período, os fluxos relativos de *IDEin* da Europa são muito superiores aos demais, além de apresentar as maiores oscilações. Em 2013 foi o único momento que o fluxo relativo de *IDEin* da Europa esteve inferior a outro continente (África).

Figura 9 – Variações nos outflows de IDE em razão do PIB por continente



Fonte: dados da pesquisa (2019).

Na Figura 9 é demonstrado os valores de *IDEout* em relação ao PIB. Observa-se que o aumento dos fluxos de *IDEout* no continente europeu são ainda mais expressivos que os de

IDEin nos anos próximos a 2005. Ainda, o único continente que apresentou aumento crescimento dos *IDEout* nesse mesmo período foi a Ásia. Ainda, da mesma forma que o *IDEin*, as saídas de IDE do continente europeu são muito superiores aos demais continentes.

De maneira geral, tanto nos fluxos de IDE em valores absolutos, quanto relacionando ao PIB, observou-se um crescimento nos anos imediatamente anteriores e posteriores a 2005, ano que houve a adoção mais expressiva das IFRS. Os resultados das análises gráficas dão, dessa forma, indícios de que a adequação dos países às IFRS pode ter sido um dos fatores contingenciais relevantes para o aumento dos fluxos de IDE. A análise linear dos dados instiga, portanto, a verificação por outras técnicas estatísticas, como a análise de regressão, para verificar se o período anterior à adoção das IFRS ou se o momento em que as IFRS passaram a ser requeridas demonstra relação significativa com o aumento dos fluxos de IDE, ainda, se há uma relação com o tempo em anos, desde a adoção obrigatória das normas contábeis do IASB em cada país até o final do período estudado.

4.2 CORRELAÇÃO DOS DADOS

Nesta seção é apresentada a matriz de correlação de Spearman, bem como, o teste para definição da análise de correlação, teste de Shapiro-Wilk, apresentado na Tabela 4.

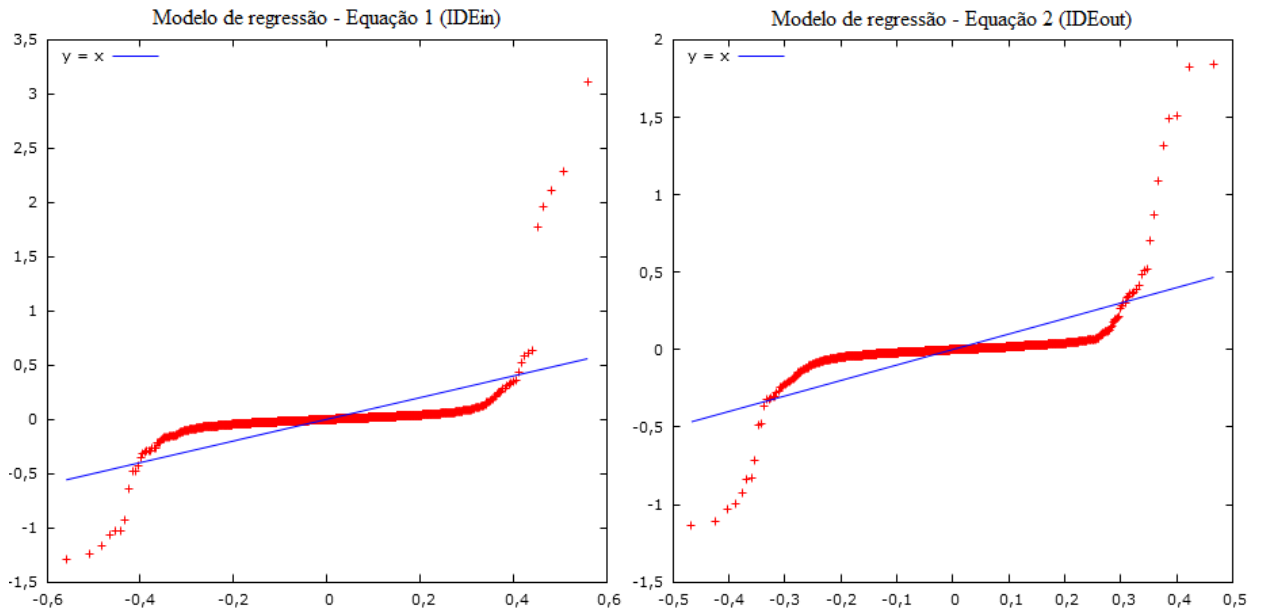
Tabela 4 – Teste Shapiro-Wilk para normalidade dos resíduos

Variável	n. observações	Estatística W	V	Z	Prob>z
IDEin	2,209	0.32519	875.992	17.297	0.00000
IDEout	2,081	0.32983	824.034	17.104	0.00000
IDEinPIB	2,206	0.25358	967.758	17.551	0.00000
IDEoutPIB	2,078	0.30577	852.505	17.190	0.00000
DmIFRSreq	2,232	0.99995	0.068	-6.857	100.000
DmIFRSpc	2,232	0.99976	0.309	-3.003	0.99866
TempIFRSreq	2,232	0.94935	66.373	10.714	0.00000
PIB	2,228	0.43256	742.368	16.880	0.00000
PIBPC	2,211	0.73661	342.196	14.898	0.00000
Popul	2,232	0.61060	510.272	15.924	0.00000
AbCom	2,174	0.74423	327.234	14.775	0.00000
Infra	2,221	0.95958	52.731	10.125	0.00000
Lei	2,232	0.96658	43.793	9.652	0.00000
Corrup	1,945	0.91505	98.227	11.657	0.00000
Infla	2,077	0.30699	850.624	17.184	0.00000
CapHum	1,884	0.90695	104.520	11.801	0.00000

Fonte: dados da pesquisa (2019).

O teste de Shapiro-Wilk, para avaliar se os resíduos da amostra tem distribuição normal, indicou que nenhuma das variáveis observadas apresenta uma distribuição que se assemelhe à Normal, como observado na probabilidade de encontrar valores maiores que Z. As exceções são as variáveis binomiais, que por apresentarem valores binários, geram valores significativos para o teste. A observação gráfica dos resíduos está apresentada na Figura 10.

Figura 10 – Gráficos Q-Q Plot



Fonte: dados da pesquisa (2019).

A Figura 10 demonstra os gráficos Q-Q para as equações 1 e 2 de regressão que estão descritas no capítulo 3. Assim como determinado no teste Shapiro-Wilk, a distribuição dos resíduos não coincide com a Normal. Dessa forma, devido a não-linearidade das variáveis, optou-se pela análise de correlação de Spearman, apresentada na Tabela 5, para verificar a relação monotônica entre as variáveis.

Tabela 5 – Matriz de Correlação de Spearman

Variáveis	IDE in	IDE out	IDE in PIB	IDE out PIB	Dm IFRS req	Dm IFRS pc	Temp IFRS req	PIB
IDEin	1							
IDEout	0,73	1						
IDEinPIB	0,36	0,10	1					
IDEoutPIB	0,56	0,90	0,24	1				
DmIFRSreq	0,17	0,14	0,09	0,18	1			
DmIFRSpC	0,25	0,20	0,10	0,20	0,74	1		
TempIFRSreq	0,15	0,11	0,04	0,12	0,91	0,68	1	
PIB	0,77	0,70	-0,21	0,45	0,16	0,20	0,13	1
PIBPC	0,56	0,60	0,00	0,57	0,39	0,40	0,37	0,70
Popul	0,43	0,33	-0,28	0,01	-0,21	-0,17	-0,23	0,59
AbCom	0,03	0,03	0,37	0,22	0,20	0,18	0,22	-0,22
Infra	0,45	0,40	0,03	0,34	0,52	0,56	0,55	0,42
Lei	0,41	0,46	0,05	0,50	0,34	0,31	0,32	0,48
Corrup	0,46	0,50	0,06	0,51	0,32	0,31	0,31	0,49
Infla	-0,08	-0,17	0,11	-0,22	-0,08	-0,10	-0,13	-0,22
CapHum	0,05	0,01	0,08	0,00	-0,01	0,06	0,02	0,02
Variáveis	PIB PC	Popul	Ab Com	Infra	Lei	Corp	Infla	Cap Hum
PIBPC	1							
Popul	-0,12	1						
AbCom	0,22	-0,59	1					
Infra	0,64	-0,15	0,27	1				
Lei	0,83	-0,19	0,22	0,43	1			
Corrup	0,83	-0,19	0,19	0,49	0,94	1		
Infla	-0,40	0,10	-0,11	-0,34	-0,41	-0,43	1	
CapHum	-0,05	0,08	-0,09	-0,02	-0,08	-0,03	0,15	1

Fonte: dados da pesquisa (2019).

A Tabela 5 apresenta a análise de correlação de Spearman ao nível de significância de 5%. Foram incluídas tanto as variáveis referentes aos valores absolutos de IDE, quanto das relações de *IDEin* e *IDEout* com o *PIB*. As variáveis *IDEout* com *IDEoutPIB* apresentaram uma forte correlação, demonstrando que para as saídas de IDE, a relação relativizada pelo *PIB* manteve as características de distribuição, o que não foi observado para o *IDEin*. Contudo, a variável *IDEin* mostrou uma relação entre moderada e forte com as variáveis *IDEoutPIB* e *IDEout*. A semelhança das curvas dos fluxos de entradas e saídas de IDE já havia sido observada nas análises gráficas na seção 4.1, ainda que não se possa atribuir uma relação linear. Para as variáveis relacionadas à adoção das IFRS, observou-se relações entre moderada e forte, resultado esperado por estarem medido objetos semelhantes; como o caso da relação forte entre *DmIFRSreq* e *TempIFRSreq*, uma vez que ambas medem efeitos das exigências de

IFRS, com a diferença que a primeira se trata da *dummy* para medir o efeito entre requerer ou não requerer as IFRS e a segunda é uma variável discreta, com os valores variando de 0 a 17, que visa medir o efeito do tempo pós-adoção obrigatória das IFRS.

Tanto o *PIB*, quanto o *PIBPC* apresentaram relações positivas moderadas com as variáveis *IDEin* e *IDEout*, o *PIBPC* também demonstrou uma relação moderada com o *IDEoutPIB*. Outras variáveis associadas positivamente ao *IDEin* são *Infra*, *Lei* e *Corrup*, reafirmando a importância de incluí-las nos modelos de regressão. Contudo, para a variável *AbCom*, para qual se espera uma relação positiva com os fluxos de IDE, encontrou-se na correlação com a variável *IDEout* de significância negativa, ainda que seja uma correlação moderada. Por serem duas variáveis que medem percepções político-institucionais semelhantes, as variáveis *Lei* e *Corrup* também demonstraram forte correlação entre elas.

4.3 FATORES DETERMINANTES PARA AS ENTRADAS DE IDE

Nesta seção é apresentada a análise de regressão linear para a equação 1, tendo como variável dependente do modelo o *IDEinPIB*, referentes às entradas de IDE.

A escolha do modelo foi efetuada após dois testes estatísticos. Primeiramente, foi efetuado o teste de Breusch-Pagan, para determinar entre os modelos MQO e efeitos aleatórios. O resultado do teste apontou um p-valor igual a probabilidade (qui-quadrado (1) > 360,288) = 2,43741E-080, ou seja, um valor muito baixo, indicando que o modelo MQO não é adequado para o estudo, o que determina para a hipótese alternativa a existência de efeitos aleatórios.

Excluindo o modelo MQO, efetuou-se o teste de Hausman, para escolher entre efeitos aleatórios e fixos. O resultado do teste indicou um p-valor = probabilidade (qui-quadrado (12) > 51,3686) = 8,01843E-007, sendo este um valor muito baixo, o que exclui a hipótese de que o modelo de efeitos aleatórios é o mais consistente, validando a hipótese alternativa da existência do modelo de efeitos fixos.

A Tabela 6 traz os resultados para a equação 1 do estudo, demonstrando as variáveis determinantes das entradas de IDE na análise de regressão.

Tabela 6 – Variáveis Determinantes das Entradas de IDE

Dados em painel não balanceado: n = 113, T = 1-18, N = 1580.					
Modelo: Efeitos-fixos					
Variável dependente: IDEinPIB					
	Coefficiente	Erro Padrão	t-valor	Pr(> t)	Sig.
(constante)	-1,35E+00	9,93E-01	-1,355	1,76E-01	
DmIFRSreq	5,35E-02	1,93E-02	2,771	5,70E-03	***
DmIFRSpc	-1,26E-02	1,81E-02	-0,6961	4,87E-01	
TempIFRSreq	-6,09E-03	2,04E-03	-2,979	2,90E-03	***
log(PIB)	1,47E-03	2,50E-02	0,05888	9,53E-01	
PIBPC	4,40E-07	1,00E-06	0,4395	0,6604	
log(Popul)	8,61E-02	6,44E-02	1,337	0,1815	
AbCom	-7,98E-04	3,65E-04	-2,187	2,89E-02	**
InfraCel	-2,49E-04	2,66E-04	-0,9352	3,50E-01	
Lei	6,96E-02	3,26E-02	2,132	0,0332	**
Corrup	1,61E-03	1,13E-03	1,423	1,55E-01	
Infla	6,35E-04	8,78E-04	0,7236	0,4694	
CapHum	-2,58E-04	8,00E-04	-0,3228	0,7469	
EmDes					
<i>Significante ao nível: 0,01 "***", 0,05 "**", 0,10 "*".</i>					
Soma Residual dos Quadrados		42,19473			
R-quadrado		0,394776			
Estatística F(124, 1455)		7,653778			
P-valor		5,57E-92			

Nota: n: número de unidades em corte transversal, T: comprimento da série temporal, N: número de observações.
Fonte: dados da pesquisa (2019).

Destaca-se que a variável *DmIFRSreq* apresentou uma relação significativa positiva, dando indícios de que ao adotar as IFRS os países incorreram num aumento relativo de entradas de IDE em 0,05, ou seja, tendo como base os valores mínimos e máximos de *IDEinPIB*, -058 e 4,52, o acréscimo de IDE no primeiro ano de adoção variou nos países de 1,1% a 8,6%. A relação positiva entre a adoção de IFRS e o acréscimo nas entradas de IDE corrobora os estudos de Gordon, Loeb e Zhu (2012) e Chen, Ding e Xu (2014) e contraria os resultados encontrados por Nnadi e Soobaroyen (2015).

A variável que visava medir o efeito anterior a adoção obrigatória, a *DmIFRSpc*, não foi significativa no modelo, demonstrando que não houve um acréscimo nos fluxos de *IDEin* apenas pelo compromisso legal de adotar as IFRS. Tal achado indica que, diferente dos investimentos em portfólio (KIM; SALEM; WU, 2015), as entradas de IDE não são afetadas por notícias institucionais ou macroeconômicas ou, pelo menos, não de forma tão imediata quanto aos investimentos estrangeiros indiretos.

Com a *proxy* para medir o efeito do tempo pós-adoção obrigatória das IFRS em cada país, observou-se um resultado significativo negativo, sobre o qual se pode inferir que a cada ano após o ano que o país requereu as IFRS para as empresas de capital aberto, houve uma redução de 0,006 nos fluxos de *IDEin* em relação ao PIB, ou seja, as entradas de IDE foram subtraídas por ano, após o crescimento expressivo do primeiro ano, em taxas de 0,3% a 1%, inferindo-se que, mesmo havendo um decréscimo anual pós primeiro ano de IFRS requerido, essa redução é significativamente menor que o acréscimo do primeiro ano de adoção. Sendo que, a redução do *IDEin* pode significar tanto na retirada de investimento de anos anteriores no país anfitrião, quanto a redução de novos investimentos. Esse resultado contraria o achado de Nnadi e Soobaroyen (2015) que encontraram uma relação significativa positiva com o efeito do tempo pós-adoção das IFRS para os países africanos.

Contrariando os estudos anteriores (HUNADY; ORVISKA, 2014; NNADI; SOOBAROYEN, 2015; IAMSIRAROJ, 2016; VADLAMANNATI; JANZ; BERNTSENC, 2018), a variável *AbCom* apresentou um resultado significativo negativo em relação as entradas de IDE. A *proxy* para abertura comercial indicou uma redução de cerca de 0,08, significando uma relação de redução de 1,8% a 14% do *IDEin* a cada acréscimo da *proxy* de abertura comercial, sugerindo que um maior fluxo de importações e exportações resultou em decréscimo de entradas de IDE, fato que pode ser relacionado a um maior investimento no mercado interno e que as próprias multinacionais estão fazendo maior uso de insumos do país anfitrião do que os importando, assim como, pode ser atribuído também a esse resultado que a venda dos produtos das multinacionais tem sido preferencialmente comercializado no país anfitrião de IDE.

Outra variável significativa para o modelo foi a *proxy* para medir a força das leis nos países. A variável *Lei* indicou uma relação positiva de cerca de 0,07, o que indica que para os países aos quais foi atribuído maior rigor no cumprimento das leis houve um acréscimo de entradas de IDE variando entre 1,5% a 12%. Esse resultado ratifica os estudos anteriores (GORDON; LOEB; ZHU, 2012; CHEN; DING; XU, 2014; NNADI; SOOBAROYEN, 2015), indicando a importância de um sistema jurídico mais forte como fator de atração de IDE.

Os resultados da regressão tendo como variável dependente *IDEinPIB* apresentou um potencial explicativo alto, com R-quadrado de 0,3948. Ainda, destaca-se que as demais variáveis não apresentaram relação de significância estatística como fator explicativo para as entradas de IDE.

4.4 FATORES DETERMINANTES PARA AS SAÍDAS DE IDE

Nesta seção é apresentada a análise de regressão linear para a equação 2, tendo como variável dependente do modelo o *IDEoutPIB*, referente às saídas de IDE.

Para determinar entre os modelos MQO e efeitos aleatórios, foi efetuado o teste de Breusch-Pagan. O resultado do teste apontou um p-valor igual a probabilidade (qui-quadrado (1) > 2641,42) = 2,40104E-03. Por ser um resultado muito baixo, o teste apontou que o modelo MQO não é adequado para o estudo, indicando a hipótese alternativa da existência de efeitos aleatórios.

Excluindo o modelo MQO, efetuou-se o teste de Hausman, para escolher entre efeitos aleatórios e fixos. O resultado do teste indicou um p-valor = probabilidade (qui-quadrado (12) > 56,5988) = 9,3377E-008, pelo valor muito baixo, exclui-se a hipótese de que o modelo de efeitos aleatórios é o mais consistente, validando a hipótese alternativa da existência do modelo de efeitos fixos.

A Tabela 7 traz os resultados para a equação 2 do estudo, demonstrando as variáveis determinantes das saídas de IDE na análise de regressão.

Tabela 7 – Variáveis Determinantes das Saídas de IDE

Dados em painel não balanceado: n = 111, T = 1-18, N = 1513.

Modelo: Efeitos-fixos

Variável dependente: IDEoutPIB

	Coefficiente	Erro Padrão	t-valor	Pr(> t)	Sig.
(constante)	-1,31E+00	9,39E-01	-1,399	1,62E-01	
DmIFRSreq	3,82E-02	1,66E-02	2,295	2,19E-02	**
DmIFRSpc	-8,43E-03	1,56E-02	-0,5423	5,88E-01	
TempIFRSreq	-5,68E-03	1,76E-03	-3,235	1,20E-03	***
log(PIB)	-1,80E-02	2,33E-02	-0,7748	4,39E-01	
PIBPC	1,98E-06	8,92E-07	2,222	0,0265	**
log(Popul)	1,11E-01	6,00E-02	1,855	0,0637	*
AbCom	-7,58E-04	3,15E-04	-2,409	1,61E-02	**
InfraCel	-1,47E-04	2,39E-04	-0,6148	5,39E-01	
Lei	5,93E-02	2,88E-02	2,061	0,0395	**
Corrup	2,93E-03	9,74E-04	3,004	2,70E-03	***
Infla	1,97E-04	7,67E-04	0,2564	0,7976	
CapHum	-9,90E-04	7,40E-04	-1,338	0,1811	

*Significante ao nível: 0,01 "****", 0,05 "***", 0,10 "**".*

Soma Residual dos Quadrados

28,33917

R-quadrado

0,224988

Estatística F(122, 1390)

3,307555

P-valor

1,15E-26

Nota: n: número de unidades em corte transversal, T: comprimento da série temporal, N: número de observações.
Fonte: dados da pesquisa (2019).

O modelo das variáveis explicativas para o *IDEoutPIB* demonstrou valores significativos para 7 das 12 variáveis da equação. Assim como no modelo explicativo para as entradas de IDE, a variável *DmIFRSreq* indicou uma relação significativa positiva com as saídas de IDE em 0,04. Tendo como base os valores mínimos e máximos de *IDEoutPIB*, -0,90 e 2,20, o primeiro ano de adoção das IFRS resultou em um aumento de 1,8% a 4,4%, sendo assim, o acréscimo nos fluxos de *IDEout* em relação a adoção obrigatória das IFRS foi um pouco menor que para os *IDEin*. Nenhum dos estudos anteriores mediu separadamente a relação entre a adoção das IFRS e as saídas de IDE. Chen, Ding e Xu (2014) tiveram como variável dependente a soma total dos fluxos de IDE, para a qual acharam uma relação positiva com a adoção das IFRS nos primeiros anos do IASB. Gordon, Loeb e Zhu (2012) e Nnadi e Soobaroyen (2015) procuraram encontrar as variáveis explicativas para as entradas de IDE, tendo os primeiros autores encontrado uma relação significativa positiva e os segundos uma relação negativa.

A variável que visava medir o efeito anterior a adoção obrigatória, a *DmIFRSpc*, também não foi significativa para explicar as oscilações nos fluxos de *IDEout*, ou seja, não houve aumento ou redução nos fluxos de saídas de IDE apenas pelo compromisso legal de adotar as IFRS. Infere-se, dessa forma, que assim como o *IDEin*, o *IDEout* não é afetado por notícias institucionais ou macroeconômicas como acontece com os investimentos em portfólio (KIM; SALEM; WU, 2015).

Assim como nas entradas de IDE, nos resultados da regressão para a *proxy* que visa medir o efeito do tempo pós-adoção obrigatória das IFRS, observou-se um resultado significativo negativo, sobre o qual se pode inferir que, a cada ano após o país requerer as IFRS para as empresas de capital aberto, houve uma redução de 0,006 nas saídas de IDE. Logo, o resultado indica que as saídas de IDE foram subtraídas anualmente, após o crescimento expressivo do primeiro ano, em taxas de 0,27% a 0,67%, inferindo-se que, mesmo havendo um decréscimo anual pós primeiro ano de IFRS requerido, essa redução é expressivamente menor que o acréscimo do primeiro ano de adoção. Sendo que, a redução do *IDEout* pode significar tanto na retirada de investimento de anos anteriores, que estão alocados em países estrangeiros, quanto a redução de novos investimentos no exterior. Não havendo entre os estudos anteriores a medida da relação para as saídas de IDE, destaca-se que Nnadi e Soobaroyen (2015) encontraram uma relação significativa positiva com o efeito do tempo pós-adoção das IFRS para os países africanos ao medir as variáveis explicativas para o *IDEin*.

A *proxy* para medir o desenvolvimento econômico dos países, *PIBPC*, assim como esperado, demonstrou uma relação positiva com as saídas de IDE. Contudo, o valor agregado ao *IDEout* é baixo, $1,98E-06$, representando um acréscimo nas saídas de IDE variando em menos de 0,01% de acréscimo de *IDEout*. O resultado corrobora com os estudos anteriores, dos quais, Stoian (2013) encontrou significância positiva entre o *PIBPC* e o *IDEout*; já a relação significativa positiva entre *IDEin* e PIBPC foi achado dos estudos de Hunady e Orviska (2014), Mihalache-O'Keef (2018), Xu (2018) e Konara e Wei (2019).

A variável referente ao tamanho de mercado, a população, demonstrou relação significativa positiva com as entradas de IDE, assim como nos estudos de Stoian (2013), Mihalache-O'Keef (2018), Vadlamannati, Janz e Berntsenc (2018) e Konara e Wei (2019). Com a interpretação da variável logaritma, a relação de aumento no *IDEout* foi inferior a 0,01% de acréscimos por número de habitantes.

Assim como no modelo com o *IDEin*, a variável *AbCom* apresentou um resultado significativo negativo em relação as saídas de IDE. A *proxy* para abertura comercial indicou uma redução de cerca de 0,0008, significando uma relação de redução de 0,04% a 0,09% do *IDEout* a cada acréscimo da *proxy* para abertura comercial, atribuindo-se que um maior fluxo de importações e exportações resultou em decréscimo de saídas de IDE. Estudos anteriores que pesquisaram a relação de *AbCom* com o *IDEin* encontraram significância positiva (HUNADY; ORVISKA, 2014; NNADI; SOOBAROYEN, 2015; IAMSIRAROJ, 2016; VADLAMANNATI; JANZ; BERNTSENC, 2018). Stoian (2013) incluiu a variável *AbCom* no seu modelo explicativo para o *IDEout*, mas não encontrou significância estatística.

A *proxy* para medir a força das leis nos países, *Lei*, assim como para os fluxos de entrada de IDE, apresentou relação significativa positiva de cerca de 0,06, o que indica que países que apresentaram maior rigor no cumprimento das leis apresentaram um acréscimo nas saídas de IDE variando entre 2,7% a 6,7%. Esse resultado corrobora os estudos anteriores de Chen, Ding e Xu (2014) em relação à soma de entradas e saídas de IDE, também com os resultados de Gordon, Loeb e Zhu (2012) e Nnadi e Soobaroyen (2015) que relacionaram a variável *Rule-of-Law* com o *IDEin*.

A significância positiva da variável *Corrup* indicou que países menos corruptos tendem a investir mais em economias estrangeiras. Tal inferência é feita com base no coeficiente positivo de 0,003, o que significa um acréscimo de 0,14% a 0,33% nas saídas de IDE para cada unidade do índice de percepção da corrupção. Para a variável relacionada à corrupção, Nnadi e Soobaroyen (2015) encontrou uma relação positiva em relação ao *IDEin*. Brada *et al.* (2019) desenvolveu modelos para explicar as entradas e saídas de IDE, contudo,

ao contrário dos achados da presente pesquisa, os autores encontraram uma relação negativa entre a percepção da corrupção tanto no *IDEin* como no *IDEout*.

Os resultados da regressão tendo como variável dependente *IDEoutPIB* apresentou um potencial explicativo representativo, com R-quadrado de 0,225, tendo em vista que o mínimo aceitável seria de 15% (HAIR *et al.*, 2009). Ainda, ressalta-se que as demais variáveis não apresentaram relação de significância estatística como fator explicativo para as saídas de IDE.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com o presente estudo, pretendeu-se analisar o efeito da adoção das IFRS *International Financial Reporting Standards* (IFRS) nos fluxos de entradas e saídas de investimento direto estrangeiro (IDE), tendo como amostra os países membros da Organização Mundial do Comércio, no período de 2000 a 2017.

A expectativa era de que os países se adequassem mais rápido as mudanças de ambiente, com base na Teoria da Contingência, visando impulsionar seus desempenhos econômicos (DONALDSON, 2001; GERDIN; GREVE, 2008). Contudo, os resultados indicaram que dos 124 países da amostra, cerca de 20% ainda está em fase de adoção das IFRS em 2017, sendo a maioria classificada como países em desenvolvimento. Ainda, verificando o tempo de adoção obrigatória das IFRS, identificou-se uma média de adoção inferior a 4 anos, tendo como valor máximo possível no estudo 17 anos. Constatou-se que o ano de maior adesão das IFRS foi 2005, resultado impulsionado pelos países desenvolvidos, principalmente, pelos países membros da União Europeia. Entre a classificação por continente, a Europa apresentou as médias mais elevadas de *IDEin* e *IDEout* para o período.

Havia, portanto, a expectativa de que a adoção das IFRS traria maior confiabilidade aos investidores de IDE em relação às economias em desenvolvimento, pelas melhorias em qualidade das informações contábeis (MOROSINI; XAVIER JUNIOR, 2015; MITA; UTAMA; WULANDARI, 2018); contudo, tal dado não foi observado no estudo, uma vez que, o aumento dos fluxos de IDE nos países desenvolvidos continuam sendo maiores que para os países em desenvolvimento, mesmo relativizando com o PIB.

Retomando os objetivos específicos, procurou-se verificar a relação entre as entradas e saídas de IDE com a adoção obrigatória das IFRS (objetivo específico “a”) e, também, se o período quando as IFRS eram permitidas ou consideradas por norma local gerou alguma oscilação nos fluxos de IDE (objetivo específico “b”). Além disso, buscou-se saber se o efeito do tempo pós-adoção obrigatória das IFRS teve relação com os fluxos de IDE (objetivo específico “c”). Nas análises quanto à relação dos fluxos de IDE com o período pré-adoção obrigatória, quando já existia uma expectativa de adoção prevista em norma local, referente ao objetivo específico “b” do estudo, ao contrário do que acontece com investimentos estrangeiros indiretos (KIM; SALEM; WU, 2015), não houve relação significativa tanto nas entradas, quanto nas saídas de IDE.

Quanto às análises referentes ao objetivo específico “a”, a medida do ano de adoção requerida das IFRS apresentou relação significativa positiva para as entradas e saídas de IDE,

achado que vai ao encontro dos resultados de Gordon, Loeb e Zhu (2012) e Chen, Ding e Xu (2014). Ao adotar as IFRS, infere-se que os países da amostra tiveram um acréscimo de entradas de IDE, no primeiro ano de adoção, entre 1,1% a 8,6% e acréscimos de saídas de IDE entre 1,8% e 4,4%. Considerando as estatísticas descritivas da variação de IDE em relação a dimensão desses investimentos, na faixa de bilhões de dólares americanos, o papel da adoção das IFRS como variável explicativa se destaca como um fator importante para expansão desses investimentos.

Ao medir o efeito do tempo pós-adoção obrigatória das IFRS em cada país, com base no objetivo específico “c” do estudo, observou-se um resultado significativo negativo para as entradas e saídas de IDE, resultado que contraria o achado de Nnadi e Soobaroyen (2015). A cada ano pós-adoção requerida das IFRS, houve uma redução das entradas de IDE de 0,3% a 1% e redução das saídas de IDE em 0,27% a 0,67%. Tais decréscimos podem significar tanto como retirada de investimento de anos anteriores, como redução de novos investimentos. Com esse resultado, infere-se que, a adoção das IFRS motivou o aumento das entradas e saídas de IDE num primeiro momento, contudo, nos anos subsequentes, houve uma redução nos fluxos de IDE. Uma explicação para esse achado é que, como destacado por Barth (2015), há uma curva de aprendizagem pós-adoção das IFRS, sendo necessário um tempo para a adequação dos sistemas, treinamento de pessoal, mudanças institucionais, entre outros. Sendo assim, a expectativa de melhorias atribuídas à adoção das IFRS tende a não se concretizar nos primeiros anos, logo, tal fator pode ter gerado um comportamento mais conservador nos investidores, os quais esperavam, inicialmente, incorrer em maiores ganhos do que foi auferido com a adoção das IFRS; devido à percepção lenta de retornos financeiros atrelados à readequação das normas contábeis em cada país.

A *proxy* para abertura comercial indicou uma relação significativa negativa para as entradas e saídas de IDE, indo de encontro aos estudos anteriores (HUNADY; ORVISKA, 2014; NNADI; SOOBAROYEN, 2015; IAMSIRAROJ, 2016; VADLAMANNATI; JANZ; BERNTSENC, 2018). O aumento da soma dos fluxos de importação e exportação, dividida pelo PIB, gerou, dessa forma, um decréscimo de até 14% para as entradas de IDE e de até 0,09% nas saídas de IDE. Esse resultado pode indicar um comportamento conservador das próprias empresas multinacionais, que provavelmente têm mantido a compra de insumos e venda de seus produtos no mercado do país anfitrião do IDE.

A variável *proxy* para medir a força das leis nos países, *Rule-of-Law*, demonstrou, também, relação positiva para os fluxos de entrada e saída de IDE, reafirmando os resultados de estudos anteriores (GORDON; LOEB; ZHU, 2012; CHEN; DING; XU, 2014; NNADI;

SOOBAROYEN, 2015). Em cada ponto adicionado ao índice de avaliação de força da lei, os países com sistema jurídico mais forte ampliaram suas entradas de IDE em até 12% e as saídas de IDE em até 6,7%. Tal resultado também pode ser associado com a hipótese da Trajetória do Desenvolvimento do Investimento, concebida por Dunning (2006), no ponto em que ambientes institucionais de outros países, como, por exemplo, o vigor do cumprimento de suas leis pode ser um atrativo para o investidor, devido ao risco menor que esses países com um alto índice de *Rule-of-Law* proporcionam aos seus investimentos; assim como, ambientes institucionais semelhantes entre países tendem a ser um fator que amplia os fluxos de entrada e saídas de IDE.

As variações do índice que indica a percepção da corrupção não demonstraram relevância estatística para explicar as oscilações de *IDEin*, contrariando os estudos de Gordon, Loeb e Zhu (2012) e Nnadi e Soobaroyen (2015) para as entradas de IDE. A variável da percepção da corrupção foi significativa apenas no modelo de *IDEout*, para o qual se atribuiu a interpretação que cada ponto a mais no índice, o que indica ser menos corrupto, aumenta entre 2,7% a 6,7% o valor das saídas de IDE. Para esse resultado, infere-se que, um determinado país ser mais ou menos corrupto não é um fator relevante para atrair IDE, contudo, os países menos corruptos são maiores investidores que os demais.

Outras variáveis relevantes apenas para explicar as saídas de IDE são *PIBPC* e *Popul*. Ambas apresentaram relação positiva com os fluxos de *IDEout*. A relação positiva entre *IDEout* e população também foi encontrada na pesquisa de Stoian (2013). Demais estudos pesquisaram a relação das variáveis em relação ao *IDEin*, encontrando igualmente uma relação positiva para ambas variáveis (MIHALACHE-O'KEEF, 2018; KONARA; WEI, 2019).

Com base na Teoria da Contingência, a internacionalização da economia trouxe novos desafios às empresas multinacionais, que devem ajustar seu ambiente e estratégia aos fatores contingenciais, com a intenção de obter maiores lucros (AHARONI, 2014). Nesse sentido, os governos, para aquecer a economia em seus países, tendem a tomar decisões estratégicas para atrair investimentos na forma de IDE (ADAMS; OPOKU, 2015). Entre essas decisões institucionais, a adoção de um padrão único de contabilidade pode ser compreendida como uma política de alinhamento aos fatores contingenciais, atendendo às novas demandas do mercado internacional, visando expandir a atuação de cada país em investimentos transfronteiriços (NNADI; OMOTESO; YU, 2015). Sendo assim, esperava-se com o presente estudo encontrar uma relação entre a adoção das IFRS, sendo este um fator contingencial, ao aumento dos fluxos de IDE.

Com incremento nos fluxos de entrada e saída de IDE no momento da adoção obrigatória das IFRS, pode-se inferir que a adequação à demanda de padronização das normas contábeis de fato atraíram mais investimentos, assim como, estimularam a saída de IDE. Da mesma forma, a adequação de outros fatores contingenciais, como redução da corrupção, cumprimento das leis e alterações em políticas de importação e exportação, também foram identificados como fatores determinantes para movimentar os fluxos de entrada e saída de IDE.

Como observado na seção 4.1, nos gráficos que demonstram os fluxos de IDE, ocorreu diversas oscilação que não podem ser explicadas apenas pelas variáveis incluídas neste estudo. Outros fatores como crises econômicas e políticas devem ser levados em consideração para uma análise detalhada das oscilações de IDE. Portanto, salienta-se que a limitação deste estudo foi buscar compreender as alterações nos fluxos de IDE com base nas variáveis destacadas em pesquisas anteriores e, principalmente, da influencia da adoção das IFRS para o IDE, não se estendendo a demais fatores que possam influenciar esses investimentos.

Sendo assim, como sugestão para pesquisas futuras, indica-se o estudo detalhado das variações de IDE, dando destaque a fatores eventuais, como crises econômicas e políticas. Ainda, como sugestões de pesquisas futuras sobre o tema, indica-se investigar a relação da adoção das IFRS e as oscilações dos fluxos de IDE em cada país, separadamente, por meio de análise de séries temporais. Outra sugestão de pesquisa é investigar as oscilações nos fluxos de investimentos estrangeiros indiretos em relação à adoção das IFRS.

Com os resultados deste estudo, contribui-se com a literatura sobre os fatores relevantes para aumentar as saídas e entradas de IDE, tendo em vista a importância dessa modalidade de investimento para economia global. Os achados da pesquisa, com inclusão de variáveis ligadas à adoção das IFRS, destacam a importância das decisões sobre normatização contábil para os investimentos transfronteiriços.

REFERÊNCIAS

- ADAMS, S.; OPOKU, E. E. O. Foreign direct investment, regulations and growth in sub-Saharan Africa. **Economic Analysis and Policy**, Brisbane, v. 47, p. 48-56, 2015. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0313592615000259>. Acesso em: 20 dez. 2018.
- AHARONI, Y. To understand EMNEs a dynamic IB contingency theory is called for. **International Journal of Emerging Markets**, [s.l.], v. 9, n. 3, p. 377-385, 2014. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/IJoEM-09-2013-0151/full/html>. Acesso em: 20 dez. 2018.
- AHSINA, K. Implementing IAS-IFRS in the Moroccan context: an explanatory model. **International Journal of Accounting and Financial Reporting**, Las Vegas, v. 2, n. 2, p. 114, 2012. Disponível em: <http://www.macrothink.org/journal/index.php/ijafr/article/view/2524/2205>. Acesso em: 20 dez. 2018.
- ALMEIDA, P. R. de. A economia internacional no século XX: um ensaio de síntese. **Revista Brasileira de Política Internacional**, Brasília, v. 44, n. 1, p. 112-136, 2001. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0034-73292001000100008&script=sci_arttext. Acesso em: 20 dez. 2018.
- ALVARADO, R.; IÑIGUEZ, M.; PONCE, P. Foreign direct investment and economic growth in Latin America. **Economic Analysis and Policy**, Brisbane, v. 56, p. 176-187, 2017. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0313592616302156>. Acesso em: 20 dez. 2018.
- AMIRAM, D. Financial information globalization and foreign investment decisions. **Journal of International Accounting Research**, Saguenay, v. 11, n. 2, p. 57-81, 2012. Disponível em: <https://search.proquest.com/openview/4babdeb9a6616665f2d104bb79e9ed93/1?pq-origsite=gscholar&cbl=25464>. Acesso em: 20 dez. 2018.
- ARMSTRONG, C. S. *et al.* Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. **The Accounting Review**, Sarasota, v. 85, n. 1, p. 31-61, 2010. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/27784261?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 20 dez. 2018.
- BAKER, C. R. BARBU, E. M. The evolution of research on international accounting harmonization: an historical and institutional perspective. **The International Journal of Accounting**, Champaign, v. 42, n. 3, p. 272-304, 2007. Disponível em: <https://ideas.repec.org/p/hal/journal/halshs-00246543.html>. Acesso em: 20 dez. 2018.
- BALL, R. International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. **Accounting and Business Research**, London, v. 36, n. 1, p. 5-27, 2006. Disponível em: <https://ideas.repec.org/a/taf/acctbr/v36y2006is1p5-27.html>. Acesso em: 20 dez. 2018.
- BANALIEVA, E. R.; SARATHY, R. A contingency theory of internationalization: performance for emerging market multinational enterprises. **Management International Review**, Wiesbaden, v. 51, n. 5, p. 593-634, 2011. Disponível em:

https://www.jstor.org/stable/pdf/41410999.pdf?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 20 dez. 2018.

BARTH, M. E. Commentary on prospects for global financial reporting. **Accounting Perspectives**, Toronto, v. 14, n. 3, p. 154-167, 2015. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1911-3838.12046>. Acesso em: 20 dez. 2018.

BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International accounting standards and accounting quality. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x>. Acesso em: 20 dez. 2018.

BEN OTHMAN, H.; KOSSENTINI, A. IFRS adoption strategies and theories of economic development: effects on the development of emerging stock markets. **Journal of Accounting in Emerging Economies**, Bingley, v. 5, n. 1, p. 70-121, 2015. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JAEE-02-2012-0006/full/html>. Acesso em: 20 dez. 2018.

BENGOA, M.; SANCHEZ-ROBLES, B. Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America. **European Journal of Political Economy**, Amsterdam, v. 19, n. 3, p. 529-545, 2003. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0176268003000119>. Acesso em: 20 dez. 2018.

BRADA, J. C. *et al.* National levels of corruption and foreign direct investment. **Journal of Comparative Economics**, San Diego, v. 47, n. 1, p. 31-49, 2019. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0147596718304992>. Acesso em: 20 dez. 2018.

BRANDAU, M. *et al.* Institutional drivers of conformity—evidence for management accounting from Brazil and Germany. **International Business Review**, Brussels, v. 22, n. 2, p. 466-479, 2013. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0969593112000935>. Acesso em: 20 dez. 2018.

BUI, B.; DE VILLIERS, C. Business strategies and management accounting in response to climate change risk exposure and regulatory uncertainty. **The British Accounting Review**, Portsmouth, v. 49, n. 1, p. 4-24, 2017. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0890838916300440>. Acesso em: 20 dez. 2018.

BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Transparency, financial accounting information, and corporate governance. **Economic Policy Review**, New York, v. 9, n. 1, p. 65-87, 2003. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=795547. Acesso em: 20 dez. 2018.

CALIXTO, L. Análise das pesquisas com foco nos impactos da adoção do IFRS em países europeus. **Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 21, n. 1, p. 157-187, 2010. Disponível em: <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/819>. Acesso em: 20 dez. 2018.

CAMFFERMAN, K.; ZEFF, S. A. **Financial reporting and global capital markets: a history of the International Accounting Standards Committee, 1973-2000**. Oxford: Oxford University Press, 2007.

CARDOSO, F. H.; FALETTO, E. Repensando dependência e desenvolvimento na América Latina. In: SORJ, B.; CARDOSO, F.H.; FONT, M. (org.). **Economia e movimentos sociais na América Latina**. Rio de Janeiro: Centro Edelstein de Pesquisa Social, 2008. p. 4-20.

CARMO, C. H. S. do; RIBEIRO, A. M.; CARVALHO, L. N. G. de. Convergência de fato ou de direito? A influência do sistema jurídico na aceitação das normas internacionais para pequenas e médias empresas. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 242-262, 2011. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/34338>. Acesso em: 20 dez. 2018.

CAVUSGIL, S. T. *et al.* **International business: the new realities**. 2. ed. Melbourne: Pearson, 2014.

CHEN, C. J. P.; DING, Y.; XU, B. Convergence of accounting standards and foreign direct investment. **The International Journal of Accounting**, Champaign, v. 49, p. 53-86, 2014. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0020706314000089>. Acesso em: 20 dez. 2018.

CHENHALL, R. H. Theorizing contingencies in management control systems research. **Handbooks of Management Accounting Research**, [s.l.], v. 1, p. 163-205, 2006. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1751324306010066>. Acesso em: 20 dez. 2018.

COELHO, C. M. P.; NIYAMA, J. K.; RODRIGUES, J. M. Análise da qualidade da informação contábil frente a implementação dos IFRS: uma pesquisa baseada nos periódicos internacionais (1999 a 2010). **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v. 6, n. 2, 2011. Disponível em: <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/ufrrj/article/viewArticle/1201>. Acesso em: 20 dez. 2018.

COHEN, S. D. **Multinational corporations and foreign direct investment: avoiding simplicity, embracing complexity**. New York: Oxford University Press, 2007.

COLASSE, B. Harmonisation comptable internationale: de la résistible ascension de l'IASC/IASB. **Gérer et Comprendre**, Paris, v. 1, n. 75, p. 30-41, 2004. Disponível em: <http://Annales.org/gc/2004/gc75/normes30-40.pdf>. Acesso em: 20 dez. 2018.

CRUVINEL, D. P.; LIMA, D. V. de. Adoção do regime de competência no setor público brasileiro sob a perspectiva das normas brasileiras e internacionais de contabilidade. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 5, n. 3, p. 69-85, 2011. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/4416/441642859005.pdf>. Acesso em: 20 dez. 2018.

CURADO, M. C.; CRUZ, M. Investimento direto externo no Brasil: uma análise para o período de alta inflação. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 21, n. 2, p. 275-300, 2012. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/ecos/v21n2/a03v21n2>. Acesso em: 20 dez. 2018.

DING, Y. *et al.* Differences between domestic accounting standards and IAS: measurement, determinants and implications. **Journal of Accounting and Public Policy**, [s.l.], v. 26, n. 1, p. 1-38, 2007. Disponível em:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0278425406001086>. Acesso em: 20 dez. 2018.

DOLABELLA, M. M. Globalização e contabilidade: modelos contábeis de avaliação das empresas multinacionais. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 7, n. 2, p. 29-39, 1996. Disponível em: <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/77>. Acesso em: 20 dez. 2018.

DONALDSON, L. **The contingency theory of organizations**. Thousand Oaks: Sage. 2001.

DUNNING, J. H. The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. **International Journal of the Economics of Business**, Abingdon, v. 8, n. 2, p. 173-190, 2001. Disponível em: <https://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/13571510110051441>. Acesso em: 10 ago. 2018.

DUNNING, J. H. The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions. **Journal of International Business Studies**, Columbia, v. 19, n. 1, p. 1-31, 1988. Disponível em: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-137-54471-1_3. Acesso em: 10 ago. 2018.

DUNNING, J. H. Towards a new paradigm of development: implications for the determinants of international business activity. **Transnational Corporations**, Amsterdam, v. 15, n. 1, p. 173-228, 2006. Disponível em: https://unctad.org/en/Docs/iteiit20061_en.pdf#page=183. Acesso em: 10 ago. 2018.

DURHAM, J. B. Absorptive capacity and the effects of foreign direct investment and equity foreign portfolio investment on economic growth. **European Economic Review**, Amsterdam, v. 48, n. 2, p. 285-306, 2004. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014292102002647>. Acesso em: 20 dez. 2018.

FRAGOSO A. R. *et al.* Brazilian and International Accounting Standards applied to the public sector and the challenge of convergence: a comparative analysis - IPSAS and NBCTSP. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 6, n. 4, p. 407-419, 2012. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/4416/441642778007.pdf>. Acesso em: 20 dez. 2018.

FUERTE, I. F.; BARGUES, J. M. V. La contabilidad de la administración local en Europa: heterogeneidad y armonización. **Revista Española de Financiación y Contabilidad**, Abingdon, v. 29, n. 105, p. 657-686, 2002. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/42782262?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 20 dez. 2018.

GAMMELTOFT, P.; FILATOTCHEV, I.; HOBDAI, B. Emerging multinational companies and strategic fit: a contingency framework and future research agenda. **European Management Journal**, London, v. 30, n. 3, p. 175-188, 2012. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0263237312000254>. Acesso em: 20 dez. 2018.

GARCÍA, M. del P. R. *et al.* Does an IFRS adoption increase value relevance and earnings timeliness in Latin America?. **Emerging Markets Review**, New York, v. 30, p. 155-168, 2017. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1566014116301352>. Acesso em: 20 dez. 2018.

GERDIN, J.; GREVE, J. The appropriateness of statistical methods for testing contingency hypotheses in management accounting research. **Accounting Organizations and Society**, Oxford, v. 33, n. 7–8, p. 995–1009, 2008. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0361368207000517>. Acesso em: 20 dez. 2018.

GHO FAR, Abdul *et al.* **Corporate governance and contingency theory**. Switzerland: Springer International Publishing, 2015.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GORDON, L. A.; LOEB, M. P.; ZHU, W. The impact of IFRS adoption on foreign direct investment. **Journal of Accounting and Public Policy**, [s.l.], v. 31, p. 374-398, 2012. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0278425412000439>. Acesso em: 20 dez. 2018.

HAIR, J. F. *et al.* **Análise multivariada de dados**. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HANIF, I. *et al.* Fossil fuels, foreign direct investment, and economic growth have triggered CO2 emissions in emerging Asian economies: some empirical evidence. **Energy**, Oxford, v. 171, p. 493-501, 2019. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0360544219300131>. Acesso em: 20 dez. 2018.

HEARN, B.; PIESSE, J.; STRANGE, R. Market liquidity and stock size premia in emerging financial markets: the implications for foreign investment. **International Business Review**, Brussels, v. 19, n. 5, p. 489-501, 2010. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0969593109000080>. Acesso em: 20 dez. 2018.

HUNADY, J.; ORVISKA, M. Determinants of Foreign Direct Investment in EU Countries—Do Corporate Taxes Really Matter?. **Procedia Economics and Finance**, [s.l.], v. 12, p. 243-250, 2014. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567114003414>. Acesso em: 20 dez. 2018.

IAMSIRAROJ, S. The foreign direct investment—economic growth nexus. **International Review of Economics & Finance**, Greenwich, v. 42, p. 116-133, 2016. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S105905601500194X>. Acesso em: 20 dez. 2018.

IAMSIRAROJ, S.; ULUBASOGLU, M. A. Foreign direct investment and economic growth: A real relationship or wishful thinking?. **Economic Modelling**, Surrey, v. 51, p. 200-213, 2015. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999315002138>. Acesso em: 20 dez. 2018.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS FOUNDATION - IFRS. **Adoption guide**. London: Publications Department of IFRS Foundation, 2013. Disponível em: <https://www.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/adoption/ifrs-foundation-adoption-guide-2013.pdf?la=en>. Acesso em: 25 out. 2018.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS FOUNDATION - IFRS. **Around the world: who uses IFRS Standards?**. London, 2018. Disponível em: <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/>. Acesso em: 20 dez. 2018.

INTERNATIONAL MONETARY FUND - IMF. **Balance of payments and international investment position manual**. 6. ed. Washington, 2009. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>. Acesso em: 05 out. 2018.

INTERNATIONAL MONETARY FUND - IMF. **Balance of payments manual**. 5. ed. Washington, 1993. Disponível em: <https://www.imf.org/external/np/sta/bop/bopman.pdf>. Acesso em: 05 out. 2018.

JAVORCIK, B. S. Does foreign direct investment increase the productivity of domestic firms? In search of spillovers through backward linkages. **American Economic Review**, Nashville, v. 94, n. 3, p. 605-627, 2004. Disponível em: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/0002828041464605>. Acesso em: 05 out. 2018.

JONES, J.; WREN, C. **Foreign direct investment and the regional economy**. New York: Routledge, 2016.

KIM, S. J.; SALEM, L.; WU, E. The role of macroeconomic news in sovereign CDS markets: domestic and spillover news effects from the US, the Eurozone and China. **Journal of Financial Stability**, [s.l.], v. 18, p. 208-224, 2015. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1572308915000510>. Acesso em: 20 dez. 2018.

KING, G.; KEOHANE, R. O.; VERBA, S. **Designing social inquiry: scientific inference in qualitative research**. Princeton: Princeton University Press, 1994.

KONARA, P.; WEI, Y. The complementarity of human capital and language capital in foreign direct investment. **International Business Review**, Brussels, v. 28, n. 2, p. 391-404, 2019. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0969593117306601>. Acesso em: 20 dez. 2018.

LIMA, U. M.; OLIVEIRA, I. T. M. A Trajetória recente dos fluxos de investimento externo direto entre Brasil e Estados Unidos: características setoriais e condicionantes econômicos. **Boletim de economia e política internacional**, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília, n. 20, p. 55-70, 2015. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/5905>. Acesso em: 20 dez. 2018.

LIPSEY, R. E. **Foreign direct investment and the operations of multinational firms: concepts, history, and data**. Cambridge: NBER, 2001. (Working paper, 8665).

LUDER, K. A contingency model of governmental accounting innovations in the political administrative environment. *In: CHAN, J.L. (Ed.). Research in governmental and nonprofit accounting*, Vol. 7. Amsterdam: Elsevier Science, 1992. p. 99-127.

MAKIELA, K.; OUATTARA, B. Foreign direct investment and economic growth: exploring the transmission channels. *Economic Modelling*, Surrey, v. 72, p. 296-305, 2018. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999317310453>. Acesso em: 20 dez. 2018.

MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas; amostragens e técnicas de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2015.

MATOS, E. B. S. de *et al.* Convergência internacional: análise da relação entre o processo normativo e a composição dos membros do IASB. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, São Paulo, v. 6, n. 1, p. 66-91, 2013. Disponível em: <http://asaa.anpcont.org.br/index.php/asaa/article/view/129>. Acesso em: 20 dez. 2018.

MIHALACHE-O'KEEF, A. S. Whose greed, whose grievance, and whose opportunity? Effects of foreign direct investments (FDI) on internal conflict. *World Development*, Oxford, v. 106, p. 187-206, 2018. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0305750X18300226>. Acesso em: 20 dez. 2018.

MILES, R. E.; SNOW, C. C. **Organizational strategy, structure, and process**. Stanford: Stanford University Press, 2003.

MITA, A. F.; UTAMA, S.; WULANDARI, E. R. The adoption of IFRS, comparability of financial statements and foreign investors' ownership. *Asian Review of Accounting*, Bingley, v. 26, n. 3, p. 391-411, 2018. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/ARA-04-2017-0064/full/html>. Acesso em: 20 dez. 2018.

MOOIJ, R. A. de; EDERVEEN, S. Taxation and foreign direct investment: a synthesis of empirical research. *International Tax and Public Finance*, Norwell, v. 10, n. 6, p. 673-693, 2003. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1023/A:1026329920854>. Acesso em: 20 dez. 2018.

MOROSINI, F. C.; XAVIER JUNIOR, E. C. Regulação do investimento estrangeiro direto no Brasil: da resistência aos tratados bilaterais de investimento à emergência de um novo modelo regulatório. *Revista de Direito Internacional*, Brasília, v. 12, n. 2, p. 420-447, 2015. Disponível em: <https://search.proquest.com/openview/64d9e0ac28c5cb0ebf818adafe8e7a67/1?pq-origsite=gscholar&cbl=2031896>. Acesso em: 20 dez. 2018.

MOURA, A. A. F. de; GUPTA, J. Mandatory adoption of IFRS in Latin America: a boon or a bias. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, [s.l.], v. 60, p. 111-133, 2019. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1042443118303184>. Acesso em: 20 dez. 2018.

NEUMAYER, E.; SOYSA, I. de. Trade openness, foreign direct investment and child labor. *World Development*, Oxford, v. 33, n. 1, p. 43-63, 2005. Disponível em:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0305750X04001810>. Acesso em: 20 dez. 2018.

NIYAMA, J. K. **Contabilidade internacional**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

NNADI, M.; OMOTESO, K.; Yu, Y. Does regulatory environment affect earnings management in transitional economies? An empirical examination of the financial reporting quality of cross-listed firms of China and Hong Kong. **International Finance Review**, Bingley, v. 16, n. 1, p. 245-276, 2015. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/S1569-376720150000016011/full/html>. Acesso em: 20 dez. 2018.

NNADI, M.; SOOBAROYEN, T. International financial reporting standards and foreign direct investment: the case of Africa. **Advances in Accounting**, [s.l.], v. 31, n. 2, p. 228-238, 2015. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S088261101500036X>. Acesso em: 20 dez. 2018.

OLIBE, K. O. Security returns and volume responses around International Financial Reporting Standards (IFRS) earnings announcements. **The International Journal of Accounting**, Champaign, v. 51, n. 2, p. 240-265, 2016. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0020706316300218>. Acesso em: 20 dez. 2018.

OLIORILANTO, R. H. Contingency factors affecting the adoption of accrual accounting in Malagasy Municipalities. **International Journal on Governmental Financial Management**, [s.l.], v. 8, n. 1, p. 37-50, 2008. Disponível em: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.636.8360&rep=rep1&type=pdf#page=45>. Acesso em: 20 dez. 2018.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT - OECD. **Benchmark definition of foreign direct investment**, 3th edition, [s.l.], 1996. Disponível em: https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/data/benchmark-definition-3rd-edition-bmd3_bmd3-data-en. Acesso em: 05 out. 2018.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT - OECD. **Benchmark definition of foreign direct investment**, 4th edition, [s.l.], 2008. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>. Acesso em: 05 out. 2018.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT - OECD. **Foreign Direct Investment Statistics: Data, Analysis and Forecasts**. [s.l.], 2018. Disponível em: <http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/statistics.htm>. Acesso em: 20 dez. 2018.

OTLEY, D. T. The contingency theory of management accounting and control: 1980–2014. **Management Accounting Research**, London, v. 31, p. 1–18, 2016. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1044500516000172>. Acesso em: 20 dez. 2018.

OTLEY, D. T. The contingency theory of management accounting: Achievement and prognosis. **Accounting Organizations and Society**, Oxford, v. 5, n. 4, p. 413–428, 1980.

Disponível em: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-4899-7138-8_5. Acesso em: 20 dez. 2018.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais. *In*: BEUREN, I. M. (org.). **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e Prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014. p. 76-97.

RAYMOND, L.; ST-PIERRE, J. Strategic capability configurations for the internationalization of SMEs: A study in equifinality. **International Small Business Journal**, Cheshire, v. 31, n. 1, p. 82-102, 2013. Disponível em: <https://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/0266242610391325>. Acesso em: 20 dez. 2018.

RAZIN, A.; SADKA, E. **Foreign direct investment: analysis of aggregate flows**. New Jersey: Princeton University Press, 2012.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 1999.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, M. P.B. **Metodologia de Pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Penso, 2015.

SANTOS, I. E. dos. **Manual de métodos e técnicas de pesquisa científica**. 9. ed. Niterói, RJ: Impetus, 2013.

SANTOS, J. L.; SCHMIDT, P.; FERNANDES, L. A.; **Introdução à contabilidade internacional: contempla as normas brasileiras internacionais e norte-americanas**. São Paulo: Atlas, 2006.

SATO, S.; TAKEDA, F. IFRS Adoption and Stock Prices of Japanese Firms in Governance System Transition. **The International Journal of Accounting**, Champaign, v. 52, n. 4, p. 319-337, 2017. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S002070631630142X>. Acesso em: 20 dez. 2018.

SCHLEE, P. C. Investimento Internacional e Desenvolvimento. *In*: BARRAL, W. (org.). **Direito e Desenvolvimento: análise da ordem jurídica brasileira sob a ótica do desenvolvimento**. São Paulo: Singular, 2005. p. 259-288.

SILVA, R. L. M. da; NARDI, P. C. C. Full adoption of IFRSs in Brazil: Earnings quality and the cost of equity capital. **Research in International Business and Finance**, [s.l], v. 42, p. 1057-1073, 2017. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S027553191630366X>. Acesso em: 20 dez. 2018.

STOIAN, C. Extending Dunning's investment development path: The role of home country institutional determinants in explaining outward foreign direct investment. **International Business Review**, Brussels, v. 22, n. 3, p. 615-637, 2013. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0969593112001060>. Acesso em: 20 dez. 2018.

STOIAN, C.; MOHR, A. Outward foreign direct investment from emerging economies: escaping home country regulative voids. **International Business Review**, Brussels, v. 25, n. 5, p. 1124-1135, 2016. Disponível em:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0969593116300233>. Acesso em: 20 dez. 2018.

THOMPSON, A. A. J. *et al.* **Crafting & executing strategy**. 20th. ed. New York: McGraw-Hill, 2016.

THOMPSON, G. Economic globalization?. *In*: HELD, D. (org.). **A globalizing world: culture, economics e politics**. London: The Open University, 2000. p. 85-126.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL. **Corruption Perceptions Index 2018**. Berlin, 2018. Disponível em: <https://www.transparency.org/cpi2018/>. Acesso em: 20 dez. 2018.

TRIMBLE, M. A reinvestigation into accounting quality following global IFRS adoption: Evidence via earnings distributions. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, [s.l], v. 33, p. 18-39, 2018. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1061951818302118>. Acesso em: 20 dez. 2018.

UGRIN, J. C.; MASON, T. W.; EMLEY, A. Culture's consequence: The relationship between income-increasing earnings management and IAS/IFRS adoption across cultures. **Advances in Accounting**, [s.l], v. 37, p. 140-151, 2017. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0882611016302322>. Acesso em: 20 dez. 2018.

UNITED NATIONS DEPARTMENT OF ECONOMIC AND SOCIAL - UN. **World economic situation and prospects 2019**. New York: United Nations Publication, 2019. Disponível em: https://www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites/45/WESP2019_BOOK-web.pdf. Acesso em: 05 fev. 2019.

VADLAMANNATI, K. C.; JANZ, N.; BERNTSEN, O. I. Human rights shaming and FDI: effects of the UN Human Rights Commission and Council. **World Development**, Oxford, v. 104, p. 222-237, 2018. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0305750X17303765>. Acesso em: 05 fev. 2019

WEFFORT, E. F. J. **Brasil e a harmonização contábil internacional**: influências dos sistemas jurídico e educacional, da cultura e do mercado. São Paulo: Atlas, 2005.

WORLD BANK - WB. **World bank open data**. Washington, 2018. Disponível em: <https://data.worldbank.org/>. Acesso em: 05 dez. 2018.

WORLD TRADE ORGANIZATION - WTO. **What is the WTO?**. Geneva, 2018. Disponível em: https://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/whatis_e.htm. Acesso em: 05 dez. 2018.

WU, J.; CHEN, X. Home country institutional environments and foreign expansion of emerging market firms. **International Business Review**, Brussels, v. 23, n. 5, p. 862-872, 2014. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0969593114000055>. Acesso em: 05 dez. 2018.

XU, T. Economic freedom and bilateral direct investment. **Economic Modelling**, Surrey, v.78, p. 172-179, 2019. Disponível em:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999318305728>. Acesso em: 05 dez. 2018.

ZEFF, S. A. A Evolução do IASC para o IASB e os Desafios Enfrentados. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 25, Edição "História da Contabilidade", p. 300-320, 2014. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772014000500300&script=sci_arttext&tlng=pt. Acesso em: 05 dez. 2018.

ZEGHAL, D.; MHEDHBI, K. An analysis of the factors affecting the adoption of international accounting standards by developing countries. **The International Journal of Accounting**, Champaign, v. 41, n. 4, p. 373-386, 2006. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0020706306000768>. Acesso em: 05 dez. 2018.

ZHAI, W. Competing back for foreign direct investment. **Economic modelling**, Surrey, v. 39, p. 146-150, 2014. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999314000789>. Acesso em: 05 dez. 2018.

APÊNDICE A - PROTOCOLO DE COLETA DE DADOS

1. FONTES DE BUSCA

Variável	Fontes de busca	Endereço eletrônico
<i>DmIFRSreq</i>	IFRS Foundation e IAS Plus - Deloitte	IFRS Foundation: https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/ IAS Plus: https://www.iasplus.com/en/jurisdictions
<i>TempIFRSreq</i>		
<i>DmIFRSperm</i>		
<i>IDEin</i>	World Development Indicators, World Bank Data	https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD
<i>IDEout</i>		https://data.worldbank.org/indicator/BM.KLT.DINV.CD.WD
<i>IDEtot</i>		https://data.worldbank.org/indicator/BN.KLT.DINV.CD
<i>PIB</i>		https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD
<i>PIBPC</i>		https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD
<i>AbCom</i>		https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS
<i>Infla</i>		https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG
<i>InfraEn</i>		https://data.worldbank.org/indicator/EG.USE.ELEC.KH.PC
<i>InfraInt</i>		https://data.worldbank.org/indicator/IT.NET.USER.ZS
<i>InfraTelFx</i>		https://data.worldbank.org/indicator/IT.MLT.MAIN.P2
<i>InfraCel</i>		https://data.worldbank.org/indicator/IT.CEL.SETS.P2
<i>Popul</i>		https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL
<i>Lei</i>		Euromonitor International
<i>Corrup</i>	Transparency International	https://www.transparency.org/research/cpi/overview
<i>CapHum</i>	UNESCO – UIS Stat (dados: % adultos alfabetizados com 15+anos, nº de matrículas no ensino fundamental, médio e superior)	http://data.uis.unesco.org/
<i>EmDes</i>	United Nation - World Economic Situation Prospects	https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/world-economic-situation-and-prospects-2019/

2. TERMOS DE BUSCA

Variável	Objetos/termos de busca
<i>DmIFRSreq</i>	IFRS, adoption, domestic public companies, consolidated, convergence, converged, mandatory, period, permitted, process, standard, starting, transition, year.
<i>TempIFRSreq</i>	
<i>DmIFRSperm</i>	
<i>IDEin</i>	FDI inflows, Foreign direct investment net inflows (USD).
<i>IDEout</i>	FDI outflows, Foreign direct investment net outflows (USD).
<i>IDEtot</i>	FDI net, Foreign direct investment net (USD).
<i>PIB</i>	Gross domestic product, GDP per capita (USD)
<i>PIBPC</i>	Gross domestic product, GDP (USD)
<i>AbCom</i>	Trade, exports and imports of goods.
<i>Infla</i>	Inflation, consumer prices (annual porcentagem).
<i>InfraEn</i>	Electric power consumption (per capita).
<i>InfraInt</i>	Individuals using the Internet (% of population)
<i>InfraTelFx</i>	Fixed telephone subscriptions (per 100 people)

Variável	Objetos/termos de busca
<i>InfraCel</i>	Mobile cellular subscriptions (per 100 people)
<i>Popul</i>	Population total
<i>Lei</i>	Rule of Law Index
<i>Corrup</i>	Corruption perception index.
<i>CapHum</i>	Literacy rate, adult total (% of people ages 15 and above)
	School enrollment, primary (% gross)
	School enrollment, secondary (% gross)
	School enrollment, tertiary (% gross)
<i>EmDes</i>	Developed economies, developing economies by region, country classifications.

3. ARMAZENAMENTO DOS RESULTADOS DAS BUSCA

Variáveis	Forma de armazenamento dos dados.
<i>DmIFRSreq, TempIFRSreq e DmIFRSperm.</i>	Arquivos PDF com os dados de cada jurisdição.
<i>IDEin, IDEout, IDEtot, PIB, PIBPC, AbCom, Infla, InfraEn, InfraInt, InfraTelFx, InfraCel, Popul, Lei, Corrup e CapHum.</i>	Planilhas excel com descrição da variável e valores por país.
<i>EmDes</i>	Arquivo PDF: World Economic Situation and Prospects 2019 - United Nations publication.

APÊNDICE B - CLASSIFICAÇÃO ECONÔMICA DOS PAÍSES

<i>Países Desenvolvidos</i>			
1	Alemanha	13	Estônia
2	Austrália	14	Finlândia
3	Áustria	15	França
4	Bélgica	16	Grécia
5	Bulgária	17	Hungria
6	Canadá	18	Irlanda
7	Chipre	19	Islândia
8	Croácia	20	Itália
9	Dinamarca	21	Japão
10	Eslováquia	22	Letônia
11	Eslovênia	23	Liechtenstein
12	Espanha	24	Lituânia
25	Luxemburgo		
26	Malta		
27	Noruega		
28	Nova Zelândia		
29	Países Baixos		
30	Polônia		
31	Portugal		
32	Reino Unido		
33	República Checa		
34	Romênia		
35	Suécia		
<i>Países em transição</i>			
36	Albânia	39	Geórgia
37	Armênia	40	Macedônia
38	Cazaquistão	41	Moldávia
42	Rússia		
43	Ucrânia		
<i>Países em desenvolvimento</i>			
44	Africa do Sul	71	Gabão
45	Angola	72	Gâmbia
46	Antígua e Barbuda	73	Gana
47	Arábia Saudita	74	Granada
48	Argentina	75	Guatemala
49	Bahrein	76	Guiana
50	Bangladesh	77	Guinéia
51	Belize	78	Guinéia-Bissau
52	Benin	79	Honduras
53	Bolívia	80	Hong Kong China
54	Brasil	81	Iêmen
55	Brunei	82	Israel
56	Burkina Faso	83	Jamaica
57	Camarões	84	Kuwait
58	Camboja	85	Lesoto
59	Catar	86	Libéria
60	Chade	87	Madagascar
61	Chile	88	Malásia
62	Colômbia	89	Malauí
63	Coreia do Sul	90	Mali
64	Costa do Marfim	91	Marrocos
65	Costa Rica	92	Maurício
66	Dominica	93	México
67	El Salvador	94	Moçambique
68	Emirados Árabes Unidos	95	Mongólia
69	Equador	96	Myanmar
70	Fiji	97	Namíbia
98	Nepal		
99	Nicarágua		
100	Niger		
101	Nigéria		
102	Omã		
103	Panamá		
104	Paraguai		
105	Peru		
106	Quênia		
107	República Centro Africana		
108	República do Congo		
109	República Dominicana		
110	Ruanda		
111	Santa Lúcia		
112	São Cristovão e Nevis		
113	São Vicente e Granadinas		
114	Senegal		
115	Singapura		
116	Sri Lanka		
117	Tanzânia		
118	Togo		
119	Turquia		
120	Uganda		
121	Uruguai		
122	Venezuela		
123	Zâmbia		
124	Zimbábue		

United Nation - World Economic Situation Prospects (UN, 2019)