

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

CARINE LOURDES CERATTI MOSCHETTA

**IMPACTO DA LIBERDADE ECONÔMICA SOBRE A QUALIDADE DOS LUCROS
CONTÁBEIS**

PORTO ALEGRE

2021

CARINE LOURDES CERATTI MOSCHETTA

**IMPACTO DA LIBERDADE ECONÔMICA SOBRE A QUALIDADE DOS LUCROS
CONTÁBEIS**

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. Dra Romina Batista de Lucena de Souza

PORTO ALEGRE

2021

CIP - Catalogação na Publicação

Moschetta, Carine Lourdes Ceratti
Impacto da liberdade econômica sobre a qualidade
dos lucros contábeis / Carine Lourdes Ceratti
Moschetta. -- 2021.
71 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, 2021.

1. Liberdade econômica. 2. Contabilidade
internacional. 3. Qualidade dos lucros. 4. Teoria da
nova economia institucional. I. Souza, Romina Batista
de Lucena de, orient. II. Título.

CARINE LOURDES CERATTI MOSCHETTA

**IMPACTO DA LIBERDADE ECONÔMICA SOBRE A QUALIDADE DOS
LUCROS CONTÁBEIS**

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.

Aprovada em: Porto Alegre, 29 de junho de 2021.

BANCA EXAMINADORA

Profª. Dra. Romina Batista de Lucena de Souza – Orientadora
Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS)

Profª. Dra. Fernanda Gomes Victor
Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS)

Prof. Dr. Marco Antônio dos Santos Martins
Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS)

Prof. Dr. Stefano Florissi
Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS)

AGRADECIMENTOS

À Universidade Federal do Rio Grande do Sul, por intermédio da comissão do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, por possibilitar a minha participação no mestrado.

À Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – Brasil (CAPES), por fornecer apoio financeiro, por meio da concessão de bolsa durante o mestrado acadêmico.

Ao meu orientador no período regular do mestrado, Dr. Edilson Paulo, por todo conhecimento e experiência compartilhada, e pelo suporte e parceria no desenvolvimento da dissertação. Em especial, por acreditar no meu potencial e entender as minhas limitações.

Aos professores, membros da banca de qualificação dessa dissertação, Dr. Marcelo Botelho da Costa Moraes, Dr. Alex Mussoi Ribeiro e Dra. Romina Batista de Lucena de Souza, pelas generosas contribuições ao tema originalmente proposto.

À minha orientadora no período prorrogado do mestrado, Dra. Romina Batista de Lucena de Souza, pelo apoio e acompanhamento final.

Aos professores, membros da banca de defesa dessa dissertação, Dra. Fernanda Gomes Victor, Dr. Marco Antônio dos Santos Martins e Dr. Stefano Florissi, pelas contribuições visando o aprofundamento do tema desenvolvido.

Aos meus colegas de turma de mestrado Fernanda Bassani, Giana Slongo, Gustavo Pinto, Júlia Garcia, Matheus Ribeiro, Rafaela Grando e Styliano Vlassis pelo auxílio no esclarecimento de dúvidas e o compartilhamento de momentos descontraídos e terapêuticos durante a convivência no primeiro ano do mestrado, e ao apoio virtual (e talvez o mais importante) no segundo ano do mestrado em meio ao caos no mundo.

A todos, meus sinceros agradecimentos!

*Não creio, no sentido filosófico do termo, na liberdade do homem.
Todos agem não apenas sob um constrangimento exterior,
mas também de acordo com uma necessidade interior.*

(Albert Einstein)

*Você tem que aprender as regras do jogo.
E então você tem que jogar melhor do que todos.*

(Albert Einstein)

RESUMO

Moschetta, C. L. C. (2021). *Impacto da Liberdade Econômica sobre a Qualidade dos Lucros Contábeis* (Dissertação de Mestrado). Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brasil.

A pesquisa tem como objetivo investigar o impacto da liberdade econômica na qualidade dos lucros contábeis em um cenário de vários países, nos quais as empresas adotam o padrão contábil *International Financial Reporting Standards* (IFRS). A premissa subjacente da pesquisa, norteadada pela Teoria da Nova Economia Institucional, é que a liberdade econômica forma a estrutura de incentivos de um país e as empresas deste país refletirão os diferentes níveis de liberdade econômica na qualidade dos lucros contábeis. Dessa forma, efetuou-se uma pesquisa quantitativa, descritiva e documental, utilizando-se dos dados disponíveis no banco de dados *Thomson Reuters Eikon*®. A análise foi efetuada com base na regressão de dados em painel desbalanceado utilizando-se o modelo de regressão de mínimos quadrados ordinários com a estimação de efeitos fixos. Para representar a liberdade econômica utilizou-se o índice *Economic Freedom of the World* (EFW) publicado pelo *Fraser Institute* e como *proxy* para a qualidade dos lucros contábeis optou-se pelos *accruals* discricionários estimados pelo modelo proposto por Pae (2005). O estudo parte da presunção de que os *accruals* discricionários são um indicador de baixa qualidade dos lucros. Foram analisados os dados de 4.237 companhias sediadas em 20 países, no período de 2006 a 2018, totalizando 26.507 observações. O resultado auferido demonstra que, para a amostra em questão, o nível de liberdade econômica não impacta na qualidade dos lucros contábeis reportados pelas firmas. Ainda, verificou-se que os componentes individuais da liberdade econômica não tem impacto positivo na qualidade dos lucros. No entanto, o componente liberdade para o comércio internacional apresentou associação significativa e sinal distinto do esperado com a variável dependente, ou seja, tem impacto negativo na qualidade dos lucros. A pesquisa proporciona avanço no conhecimento científico acerca do tema, uma vez que os estudos nesta área ainda são incipientes. Ademais, os estudos anteriores que investigaram essa relação não examinaram os componentes individuais da liberdade econômica.

Palavras-chave: Liberdade econômica. Contabilidade internacional. Qualidade dos lucros.
Teoria da Nova Economia Institucional.

ABSTRACT

Moschetta, C. L. C. (2021). *Impact of Economic Freedom of the Earnings Quality* (Master's Dissertation). Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brazil.

This research aims to investigate the impact of economic freedom in the earnings quality in a multiple country scenario, in which firms adopt International Financial Reporting Standards (IFRS) as the accounting standard. The research underlying premise, guided by New Institutional Economics Theory, is that the economic freedom shapes the incentive structure of a country and the firms, in this country, will reflect the different levels of economic freedom in the earnings quality. Thus, this is a quantitative, descriptive and documentary research, using the data available in the databases of Thomson Reuters Eikon®. The analysis was performed based on unbalanced panel data regression using ordinary least squares regression model with fixed-effects estimation. To represent the economic freedom it was used the Economic Freedom of the World (EFW), published by Fraser Institute, and as earnings quality proxy it was used accruals discretionary by Pae (2005) model. It was analyzed data from 4,237 companies located in 20 countries over the period 2006 - 2018, totalizing 26,507 items. The results obtained showed that, for this specific sample, the country economic freedom level has no impact in the earnings quality reported by firms. Additionally, it was found that the individual components of economic freedom have no positive impact on the earnings quality. However, the international trade freedom component showed a significant association and an unexpected different sign in relation to the dependent variable, it means, it demonstrates that has a negative impact in earnings quality. This research provides advances in the scientific knowledge about the subject, since studies in this area are still incipient. Furthermore, previous studies investigating this relationship did not examine the individual components of economic freedom.

Keywords: Economic freedom. International accounting. Earnings quality. New Institutional Economics Theory.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Principais áreas da liberdade econômica.	24
Figura 2. Esquema de classificação do índice EFW.....	27
Figura 3. Desenho da pesquisa.	36

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Comparação dos índices publicados pelo <i>Fraser Institute</i> e <i>Heritage Foundation</i> .	22
Tabela 2. Observações por país e ano.....	41
Tabela 3. Observações por setor.....	43
Tabela 4. Resumo das variáveis explicativas	45
Tabela 5. Observações por país, ano e nível de liberdade econômica.....	47
Tabela 6. Resumo das variáveis de controle – nível empresa	50
Tabela 7. Resumo das variáveis de controle – nível país	51
Tabela 8. Testes de especificação dos modelos.....	54
Tabela 9. Estatística descritiva das variáveis.....	55
Tabela 10. Estatística descritiva da variável dependente por nível de liberdade econômica ...	57
Tabela 11. Teste de Kruskal-Wallis por nível de liberdade econômica	57
Tabela 12. Matriz de correlação de Spearman	59
Tabela 13. Regressão dos dados – liberdade econômica.....	60
Tabela 14. Regressão dos dados – componentes da liberdade econômica.....	62

LISTA DE SIGLAS

CFOs	<i>Chief Financial Officers</i>
EFW	<i>Economic Freedom of the World</i>
IASB	<i>International Accounting Standard Board</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
GAAP	<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>
PIB	Produto Interno Bruto
POLS	<i>Pooled Ordinary Least Square</i>
USGAAP	<i>United States Generally Accepted Accounting Principles</i>

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA	15
1.2 OBJETIVOS	15
1.2.1 Objetivo Geral	15
1.2.2 Objetivo Específico	16
1.3 JUSTIFICATIVA	16
1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO	18
2 REFERENCIAL TEÓRICO	19
2.1 TEORIA DA NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL	19
2.2 LIBERDADE ECONÔMICA	21
2.2.1 <i>Economic Freedom of the World</i> (EFW)	24
2.3 QUALIDADE DOS LUCROS	28
2.4 ESTUDOS RELACIONADOS	32
2.5 DESENVOLVIMENTO DA HIPÓTESE DA PESQUISA	36
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	39
3.1 CLASSIFICAÇÃO METODOLÓGICA	39
3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA	39
3.3 VARIÁVEIS DA PESQUISA	43
3.3.1 Variável dependente	43
3.3.2 Variável explicativa	45
3.3.3 Variáveis de controle	49
3.4 TRATAMENTO DOS DADOS	52
4 RESULTADO E ANÁLISE DOS DADOS	55
4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS DA PESQUISA	55
4.2 MATRIZ DE CORRELAÇÃO	58
4.3 REGRESSÃO DOS DADOS	60
4.3.1 Qualidade dos lucros e a liberdade econômica	60
4.3.2 Qualidade dos lucros e os componentes da liberdade econômica	62
5 CONCLUSÕES	64
5.1 RESULTADOS E CONSIDERAÇÕES	64
5.2 CONTRIBUIÇÕES E IMPLICAÇÕES DA PESQUISA	65
5.3 LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA PESQUISAS FUTURAS	66
REFERÊNCIAS	67

1 INTRODUÇÃO

A qualidade dos lucros, ou de maneira geral, a qualidade dos relatórios financeiros, é tópic de debate entre acadêmicos (Isidro & Raonic, 2012; Mazzioni & Klann, 2018), investidores (Gaio, 2010), analistas financeiros (Barker & Imam, 2008; Black & Carnes, 2006), órgãos reguladores (Boonlert-U-Thai et al., 2006; Gaio, 2010) e imprensa financeira (Gaio, 2010). A qualidade dos relatórios financeiros é um conceito difícil de ser descrito devido à diversidade de uso destas informações (Ball et al., 2003). Portanto, sua definição irá depender da finalidade de utilização desta informação pelo usuário (Dechow et al., 2010; Dichev et al., 2013). O lucro contábil, somatório dos fluxos de caixa e *accruals* (Gaio, 2010), é a fonte principal de informações específicas da empresa (Dichev et al., 2013), sendo a principal métrica avaliada por investidores e analistas financeiros (Barker & Imam, 2008; Graham et al., 2005).

O estudo de Dichev et al. (2013) sobre a qualidade dos lucros contábeis, apoiado nas respostas de 169 questionários aplicados a *Chief Financial Officers* (CFOs) de empresas públicas americanas e entrevistas detalhadas com 12 CFOs e dois definidores de normas contábeis, sugere que metade da qualidade dos lucros é inata, ou seja, inerente às condições do modelo de negócios da empresa, do setor e das condições macroeconômicas do país, e a outra metade é discricionária, ou seja, oriunda das decisões efetuadas pela administração. A discricionariade da administração é exercida pelas escolhas de procedimentos contábeis dentro do *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP) e/ou nas decisões reais nas atividades operacionais da empresa, ambas realizadas com o objetivo de atingir os níveis desejados de lucro (Baatour & Othman, 2016; Paulo, 2007). As decisões reais nas atividades operacionais terão impacto direto no fluxo de caixa da empresa, enquanto que, as escolhas contábeis dentro do GAAP não guardam essa relação (Martinez, 2013).

Cabe destacar que, a amostra do estudo de Dichev et al. (2013) refere-se às empresas públicas americanas, identificadas na literatura como empresas com incentivos mais fortes para a divulgação de relatórios financeiros de alta qualidade (Rathke et al., 2016), visto que o padrão contábil *United States Generally Accepted Accounting Principles* (USGAAP) é considerado um padrão que propicia informações contábeis de alta qualidade (Mazzioni & Klann, 2018). No entanto, mesmo com a adoção de padrões contábeis considerados de alta qualidade, como o USGAAP ou o *International Financial Reporting*

Standards (IFRS), as características específicas dos países impactam na qualidade dos lucros contábeis (Rathke et al., 2016).

Usando uma amostra de 30 países para replicar e confirmar descobertas empíricas anteriores de que a adoção obrigatória das IFRS está associada à melhoria na qualidade dos relatórios financeiros Isidro et al. (2020) revelam que o poder explicativo da adoção das IFRS desaparece após a inclusão de um conjunto mais amplo de variáveis que representem mudanças das condições econômicas e sociais dos países ocorridas no mesmo período da adoção da norma. Somente a adoção de padrões contábeis de alta qualidade não assegura maior qualidade dos relatórios financeiros, visto à influência substancial das características institucionais dos países sobre os incentivos específicos dos preparadores destas informações (Ball et al., 2003; Isidro & Raonic, 2012). Os preparadores dos relatórios financeiros são influenciados por diversos incentivos relacionados às características específicas da empresa, como por exemplo: retorno sobre os ativos (Baatour & Othman, 2016; Burgstahler et al., 2006), endividamento (Baatour & Othman, 2016; Gaio, 2010) e auditoria externa executada por *Big Four* (Mazzioni & Klann, 2016; Rathke et al., 2016).

Ao investigarem como incentivos específicos da empresa e fatores institucionais dos países afetam a qualidade dos relatórios financeiros, Isidro e Raonic (2012) constataram que os incentivos específicos da empresa refletem uma parte significativa das condições institucionais e econômicas do país. Embora as características da empresa e do país desempenhem papéis diferentes, elas interagem na determinação da qualidade dos lucros contábeis (Gaio, 2010).

Ao examinarem cerca de 100 estudos empíricos de qualidade dos relatórios financeiros entre países, envolvendo dados de 35 países nas últimas duas décadas, Isidro et al. (2020) evidenciaram a interdependência das características econômicas, políticas, regulatórias e sociais dos países na explicação da qualidade dos relatórios financeiros. Os autores identificaram 72 variáveis distintas usadas para medir as características dos países, sendo que devido à alta correlação entre estas variáveis, estas poderiam ser resumidas em poucas categorias com alto poder explicativo na qualidade dos relatórios financeiros. Os autores ainda sinalizam que pesquisas que isolam o efeito individual de um atributo ou política de um país podem abordar questões de pesquisa mal formuladas, visto a interconexão das características econômicas, políticas, regulatórias e sociais dos países.

A liberdade econômica é um indicador das interações das características econômicas, políticas, regulatórias e sociais de um país (Hou & Gao, 2021). A presença ou

ausência da liberdade econômica determina a maneira pela qual as instituições de um país alocam recursos produtivos e bens e serviços de consumo entre as famílias (Balliew et al., 2020; Bundă et al., 2012), assim, tem impacto direto no funcionamento do mercado, bem como, no bem-estar e nas oportunidades econômicas para os indivíduos (Balliew et al., 2020). A liberdade econômica esta relacionada à liberdade ou ao direito de um indivíduo de exercer atividades econômicas voluntárias em um país (Berggren, 2003; Gwartney & Lawson, 2003). Deste modo, a liberdade econômica está diretamente relacionada às políticas que limitam o papel do governo e criam maior dinamismo econômico no setor privado (Heritage Foundation, 2020). Economias com níveis mais altos de liberdade econômica lideraram o mundo em inovação e crescimento econômico, bem como proporcionam aumento de prosperidade e de qualidade de vida para as pessoas (Heritage Foundation, 2020).

Heckelman e Stroup (2005) destacam que Gwartney et al. (1996) foram os pioneiros a quantificar as diversas características dos países que estimulam a liberdade econômica e a combiná-las em um único índice que reflete o nível de liberdade econômica de um país. O índice desenvolvido pelos autores é o índice *Economic Freedom of the World* (EFW) publicado pelo *Fraser Institute* (Heckelman & Stroup, 2005). O índice EFW tornou-se um dos principais recursos para acadêmicos, formuladores de políticas e jornalistas que buscam indicadores sobre as políticas econômicas dos países (Hall & Lawson, 2014). Atualmente, o índice está disponível para 162 países (Gwartney et al., 2020) e dados de, aproximadamente, 100 países estão disponíveis desde 1980 (Gwartney, 2009).

Os incentivos que os atores econômicos (empresas, financiadores, etc.) enfrentam são determinados em grande parte pelas instituições existentes (Berggren, 2003). Na literatura econômica, há evidência que a liberdade econômica leva a níveis mais altos de crescimento econômico (Scully, 2002), a taxas mais altas de criação de empregos e a abertura de novas empresas (Barnatchez & Lester, 2017) contribuindo, assim, para a redução da economia informal (Berdiev et al., 2018). Ademais, a adoção de políticas consistentes com a liberdade econômica mitiga o efeito negativo de grandes governos no crescimento econômico do país (Bergh & Karlsson, 2010), e economias ricas em recursos naturais que mantem instituições e políticas consistentes com a liberdade econômica desfrutam de maior crescimento econômico e prosperidade em relação às demais (Farhadi et al., 2015).

Na literatura voltada para o mercado de capitais há evidência que países com maior grau de liberdade econômica experimentam menores probabilidades de quedas de mercado e distorção mais positiva no retorno de ativos (Blau, 2017), que o investimento de uma empresa em resposta à rentabilidade é maior e a relação entre retorno das ações e mudança de lucratividade é mais convexa (Chen et al., 2015), além de previsões de lucros dos analistas financeiros mais precisas (Hou & Gao, 2021). A liberdade econômica também demonstra ser um fator crucial para o desempenho de investimentos em capital de risco transfronteiras (Wang & Wang, 2012), além de exercer impacto positivo na lucratividade dos bancos (Sufian & Habibullah, 2010).

Ainda que vasto o estudo da liberdade econômica nas literaturas econômica e de mercado de capitais, o estudo da liberdade econômica na literatura contábil é embrionário (Berggren, 2003). Os estudos que visam pesquisar se a qualidade dos relatórios financeiros é impactada pela liberdade econômica ainda são incipientes e os resultados sobre essa relação são mistos (Baatour & Othman, 2016; Hejazi & Rahmani, 2011; Riahi-Belkaoui, 2004). A qualidade dos relatórios financeiros tem origem nas demandas do mercado e nas influências políticas específicas de cada país, assim, a qualidade será resultado do que o ambiente de cada país exige (Ball et al., 2003). Essa visão é consistente com a perspectiva da Teoria da Nova Economia Institucional que entende que as instituições de um país formam a estrutura de incentivos deste país (Mantzavinos et al., 2004; North, 1994) e as organizações desta sociedade refletirão as oportunidades oferecidas pelo ambiente (North, 1994).

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Diante do contexto apresentado, o presente estudo tem como finalidade responder a seguinte questão de pesquisa: **Qual a influência da liberdade econômica sobre a qualidade dos lucros contábeis reportados pelas firmas?**

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Com o propósito de responder ao problema sugerido, esta pesquisa tem como **objetivo investigar a influência da liberdade econômica sobre a qualidade dos lucros contábeis reportados pelas firmas.**

1.2.2 Objetivo Específico

A fim de alcançar o objetivo geral desta pesquisa, é proposto o seguinte objetivo específico:

- i) evidenciar a relação dos diferentes níveis de liberdade econômica na qualidade dos lucros contábeis;
- ii) evidenciar a relação dos componentes da liberdade econômica na qualidade dos lucros contábeis.

1.3 JUSTIFICATIVA

As principais contribuições das pesquisas contábeis em contextos internacionais nos últimos 30 anos e as potenciais áreas temáticas para pesquisas futuras discutidas no painel *Results, Challenges, and Opportunities in Cross-country Accounting Research* realizado na reunião *2011 American Accounting Association Annual Meeting* destacam que há uma necessidade de transpor de medidas amplas de características institucionais para representações mais específicas do cenário socioeconômico (Gordon et al., 2013). Isidro et al. (2020) apontam que os pesquisadores continuam examinando a influência de efeitos individuais dos países sobre a qualidade das informações contábeis, sugerindo que pesquisas internacionais futuras abordem uma visão mais completa dos países.

Ao examinarem cerca de 100 estudos empíricos de qualidade dos relatórios financeiros entre países, nas últimas duas décadas, Isidro et al. (2020) identificaram 72 variáveis distintas usadas para medir as características dos países. Os autores argumentam que devido à alta correlação entre as variáveis, estas poderiam ser resumidas em poucas categorias. O resultado do estudo destaca as interdependências entre a qualidade dos relatórios financeiros e as características dos países, bem como sugere a adoção de medidas mais amplas para representar os países. Assim, este estudo busca preencher esta lacuna de pesquisa por apresentar uma abordagem no nível macro, por meio do índice de liberdade econômica do país.

Ademais, a vasta literatura que investiga a relação entre as características específicas do ambiente econômico na qual a empresa está inserida e a qualidade da informação contábil sinaliza que os resultados desta relação são mistos. Alguns autores constataram que as características dos países interferem positivamente na qualidade da informação contábil (Burgstahler et al., 2006; Bushman & Piotroski, 2006; Leuz et al., 2003; Mazzioni & Klann, 2018; Raonic et al., 2004; Rathke et al., 2016; Riahi-Belkaoui,

2004). Outros identificaram que as características dos países não são relevantes para explicar a qualidade da informação contábil (Gaio, 2010; Hejazi e Rahmani, 2011; Isidro e Raonic, 2012), ou ainda, reduzem a qualidade da informação contábil reportada pelas empresas (Baatour & Othman, 2016). Sendo assim, o presente estudo pode apresentar maiores evidências sobre o tema.

Por fim, na literatura com enfoque na qualidade da informação contábil e na liberdade econômica os estudos ainda são incipientes e os resultados desta relação são mistos (Baatour & Othman, 2016; Hejazi & Rahmani, 2011; Riahi-Belkaoui, 2004). Riahi-Belkaoui (2004) aponta que maior nível de liberdade econômica está associado a maior qualidade nos lucros. Ao passo que, Baatour e Othman (2016) afirmam que maior nível de liberdade econômica está associado a menor qualidade dos lucros. Ambas as pesquisas concentram-se em um cenário de vários países. O estudo de Hejazi e Rahmani (2011), concentrado apenas no Irã, não constatou relação significativa entre a liberdade econômica e a qualidade dos lucros. Desta forma, este estudo contribui com a literatura da liberdade econômica, vinculando a liberdade econômica à qualidade dos lucros contábeis.

Em resumo, no âmbito científico, o estudo justifica-se pela carência de pesquisas contábeis em contextos internacionais que adotem medidas representativas dos países, ao invés de medidas que representem apenas características específicas (Gordon et al., 2013; Isidro et al., 2020). Embora existam diversos estudos na literatura empírica que sugerem inúmeras características individuais dos países como fatores importantes da qualidade dos relatórios financeiros (Isidro et al., 2020), há poucos estudos até o momento que examinaram como os fatores que abrangem toda a economia afetam a qualidade contábil (Gordon et al., 2013; Isidro et al., 2020).

No âmbito da prática contábil e do mercado, o estudo justifica-se por buscar evidências das características agregadas dos países na qualidade das informações contábeis. As evidências do estudo, ao destacar os efeitos dos diferentes níveis de liberdade econômica na qualidade dos lucros, podem ser úteis aos diversos usuários das informações contábeis, como investidores e auditores externos, ao fornecer informações que podem interferir na percepção de risco destes usuários sobre as empresas. Além disso, as evidências do estudo podem ser úteis para proporcionar *insights* sobre questões relevantes para o aprimoramento da qualidade da IFRS pelo *International Accounting Standard Board* (IASB), ou ainda, proporcionar *insights* sobre questões relevantes para o ambiente de um país aos formuladores de políticas públicas.

1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

A pesquisa contábil internacional, segundo Gordon et al. (2013), pode ser resumida quanto ao uso das informações contábeis na perspectiva: i) dos preparadores das informações; ii) dos auditores externos dos relatórios financeiros; iii) dos órgãos reguladores dos relatórios financeiros; e iv) dos usuários do conteúdo das informações. Ao que refere-se às pesquisas quanto à qualidade dos lucros, Dechow et al. (2010) classifica-as nas seguintes categorias de *proxies*: i) propriedade dos lucros; ii) capacidade de resposta dos investidores aos lucros; e iii) indicadores externos de distorção dos lucros. O estudo delimita-se na perspectiva dos preparadores das informações contábeis e situa-se dentro da categoria de *proxy* na propriedade dos lucros.

Ademais, os preparadores das informações contábeis podem impactar a qualidade dos lucros contábeis pelo uso de sua discricionariedade, ou seja, oriundo de suas decisões efetuadas nas escolhas de procedimentos contábeis dentro do *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP) e/ou nas decisões reais nas atividades operacionais da empresa, ambas realizadas com o objetivo de atingir os níveis desejados de lucro (Baatour & Othman, 2016; Paulo, 2007). O estudo delimita-se dentro da categoria de *proxy* nas escolhas de procedimentos contábeis dentro do GAAP.

Uma vez que, o objetivo do estudo é investigar a influência da liberdade econômica sobre a qualidade dos lucros contábeis reportados pelas firmas e que as normas contábeis locais podem refletir as características econômicas e sociais dos países, este estudo segue pesquisas anteriores de qualidade das informações contábeis em diversos países ao adotar um padrão contábil uniforme na amostra (Isidro & Raonic, 2012; Rathke et al., 2016). O estudo delimita-se as empresas que adotam o padrão contábil *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

Ainda, considerando que a cobertura do banco de dados, *Thomson Reuters Eikon*®, utilizado neste estudo compreende apenas companhias públicas, que neste contexto refere-se às companhias de capital aberto com ações negociadas em bolsa, o estudo delimita-se em um cenário de mercado de capitais. Assim, o estudo restringe-se às companhias sediadas nos países elencados no índice *Economic Freedom of the World* (EFW), publicado pelo *Fraser Institute*, que adotam o padrão contábil IFRS e que todos os dados necessários para o cálculo das variáveis estão disponíveis no banco de dados da *Thomson Reuters Eikon*®.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção discorre-se sobre as principais discussões teóricas a fim de entender por que a liberdade econômica do país pode impactar a qualidade das informações contábeis reportadas pelas firmas. A Teoria da Nova Economia Institucional será integrada para explicar a origem deste impacto.

2.1 TEORIA DA NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL

As condições econômicas, legais e de mercado impactam na qualidade das informações contábeis (Isidro & Raonic, 2012; Mazzioni & Klann, 2018), visto que as empresas enfrentam forças de mercado (Ball et al., 2003; Burgstahler et al., 2006; Bushman & Piotroski, 2006; Holthausen, 2003; Isidro & Raonic, 2012; Mazzioni & Klann, 2018; Raonic et al., 2004), incentivos institucionais (Ball et al., 2003; Burgstahler et al., 2006; Bushman & Piotroski, 2006; Isidro & Raonic, 2012; Leuz et al., 2003; Rathke et al., 2016) e restrições de negócios (Isidro & Raonic, 2012) diferentes. O grau de qualidade destas informações varia de acordo com as características da empresa e do ambiente em que ela está inserida (Isidro & Raonic, 2012; Mazzioni & Klann, 2018; Rathke et al., 2016), na medida em que os fatores institucionais moldam os incentivos específicos das empresas (Bushman & Piotroski, 2006; Isidro & Raonic, 2012).

Essa visão é consistente com a perspectiva da Teoria da Nova Economia Institucional que entende que as instituições formam a estrutura de incentivos de uma sociedade (Mantzavinos et al., 2004; North, 1994) e as organizações desta sociedade refletirão as oportunidades oferecidas pela matriz institucional (North, 1994). As instituições são restrições criadas para organizar a interação humana, e são constituídas por restrições formais, como as leis, por restrições informais, como os costumes, e pelas características de aplicação de ambas as restrições (North, 1994, 2016). Em outras palavras, as instituições são as regras do jogo de uma sociedade (Mantzavinos et al., 2004; North, 1994, 2016).

As organizações são um conjunto de pessoas com interesses em comum (North, 1994), que inclui as organizações políticas, como os órgãos reguladores, as organizações econômicas, como as empresas, as organizações sociais, como as igrejas, e as organizações educacionais, como as universidades (North, 1994). Em outras palavras, as organizações são os jogadores de uma sociedade (Mantzavinos et al., 2004; North, 1994, 2016). A matriz

institucional de uma sociedade consiste em uma rede interdependente de instituições e políticas, ou seja, é o resultado da interação das restrições formais e informais em conjunto com as características de aplicação de ambas as restrições (North, 1991, 1994).

A liberdade econômica está relacionada à liberdade ou ao direito de um indivíduo de exercer atividades econômicas voluntárias em um país (Berggren, 2003; Gwartney & Lawson, 2003). Deste modo, a liberdade econômica está diretamente relacionada às políticas que limitam o papel do governo e criam maior dinamismo econômico no setor privado (Heritage Foundation, 2020). A matriz institucional de um país é moldada pelas políticas e instituições em vigor (North, 1991), ou seja, pelo grau de liberdade econômica. O índice de liberdade econômica utilizado neste estudo é o índice *Economic Freedom of the World* (EFW) publicado pelo *Fraser Institute* (Gwartney et al., 2020).

O *Economic Freedom of the World* (EFW) é composto por indicadores considerados como o resultado do jogo, além de indicadores apontados como as regras do jogo (De Haan et al., 2006; Heckelman, 2000; Heckelman & Stroup, 2005). A Proteção do Direito de Propriedade é citada por De Haan et al. (2006) como um exemplo de indicador considerado como a regra do jogo, visto que indica o nível em que as políticas de proteção de um governo são desempenhadas (Gwartney et al., 2020). Enquanto que, a Taxa de Juros Reais Negativas é citada por Heckelman (2000) como um exemplo de indicador considerado como o resultado do jogo, já que captura a ocorrência de taxas de juros reais negativas na economia ao invés de indicar o desempenho de qualquer política de um governo (Gwartney et al., 2020; Heckelman, 2000).

Apesar destas críticas sobre o índice EFW, não há na literatura outro índice de liberdade econômica que não faça uso de indicadores considerados como o resultado do jogo (De Haan et al., 2006). Os estudos que destacaram estas diferenças conceituais analisaram a relação entre a liberdade econômica e o crescimento econômico (De Haan et al., 2006; Heckelman, 2000). Considerando que este estudo não visa vincular a liberdade econômica a outras variáveis socioeconômicas, e sim analisar a qualidade intrínseca da liberdade econômica sobre a qualidade dos relatórios financeiros, a teoria subjacente da Nova Economia Institucional melhor orienta o estudo.

O elo teórico deste estudo, sob a ótica da Nova Economia Institucional, é que a liberdade econômica forma a estrutura de incentivos de um país e as empresas deste país refletirão os diferentes níveis de liberdade econômica na qualidade dos lucros contábeis.

2.2 LIBERDADE ECONÔMICA

Liberdade econômica é sobre a liberdade ou o direito de um indivíduo de exercer atividades econômicas voluntárias em um país (Berggren, 2003; Gwartney & Lawson, 2003). Deste modo, a liberdade econômica está diretamente relacionada às políticas que limitam o papel do governo e criam maior dinamismo econômico no setor privado (Heritage Foundation, 2020). A liberdade econômica é distinta da liberdade política e da liberdade civil que, respectivamente, envolvem aspectos relacionados ao processo eleitoral de governantes e a liberdade de imprensa e dos direitos dos indivíduos de se reunirem (Berggren, 2003; Bundă et al., 2012; Gwartney & Lawson, 2003). Há três organizações principais que medem a liberdade econômica, o *Freedom House*, o *Fraser Institute* e o *Heritage Foundation* (De Haan & Sturm, 2000; Hanke & Walters, 1997; Hanson, 2003).

O *Freedom House* adota uma abordagem jurídica para a liberdade econômica em vez da abordagem econômica adotada pelas outras duas organizações (Hanson, 2003). O índice publicado pelo *Freedom House* avalia os direitos e liberdades desfrutados pelos indivíduos por meio de indicadores de direitos políticos e liberdades civis (Freedom House, 2020). Para o índice publicado no ano de 1996, foi incorporado indicadores sobre o sistema econômico, embora planejada, a divulgação contínua deste índice com dados econômicos não ocorreu (Brkić, 2020). Considerando que o índice publicado, anualmente, é planejado para evidenciar a conexão entre os direitos políticos e a liberdade civil, áreas primárias de pesquisa da organização *Freedom House*, o índice é pouco utilizado em estudos científicos sobre a liberdade econômica (Brkić, 2020).

Enquanto que o *Freedom House* avalia os direitos e liberdades desfrutados pelos indivíduos (Freedom House, 2020), o *Heritage Foundation* e o *Fraser Institute* avaliam o grau em que as políticas e instituições dos países apoiam a liberdade econômica (Gwartney et al., 2020; Heritage Foundation, 2020). O *Heritage Foundation* e o *Fraser Institute* concordam sobre a essência da liberdade econômica (Hanson, 2003), desta forma os índices publicados por ambas as organizações são semelhantes em suas implicações gerais (Berggren, 2003; Gwartney & Lawson, 2003) e os *rankings* por país de ambos os índices estão altamente correlacionados (Hanke & Walters, 1997). O índice publicado pelo *Heritage Foundation* pode ser considerado uma versão abreviada do índice publicado pelo *Fraser Institute* (Hanson, 2003).

Ao comparar os índices publicados pelo *Fraser Institute* e *Heritage Foundation* (Tabela 1) Brkić (2020) destaca que ambas as organizações focam em medidas relacionadas

às políticas fiscal e monetária dos países. Ambos os índices consideram que os governos podem diminuir a liberdade econômica ao regular e taxar excessivamente a economia (Brkić, 2020; De Haan et al., 2006) e podem promover a liberdade econômica ao fornecer estabilidade monetária e de preços (Brkić, 2020; Gwartney & Lawson, 2003).

Tabela 1

Comparação dos índices publicados pelo *Fraser Institute* e *Heritage Foundation*

<i>Fraser Institute</i>	<i>Heritage Foundation</i>
Tamanho do Governo	Tamanho do Governo
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Consumo governamental ✓ Transferências e subsídios ✓ Investimento governamental ✓ Alíquota máxima de impostos <ul style="list-style-type: none"> ✓ Alíquota máxima de impostos sobre a renda ✓ Alíquota máxima de impostos sobre renda e salários 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Consumo governamental ✓ Liberdade fiscal <ul style="list-style-type: none"> ✓ Alíquota máxima de impostos sobre a renda individual ✓ Alíquota máxima de impostos sobre a renda corporativa ✗ Carga tributária geral como uma porcentagem do produto interno bruto
Sistema Legal e Direitos de Propriedade	Estado de Direito (Direitos de Propriedade e Liberdade contra Corrupção)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Judiciário independente ✓ Tribunais imparciais ✓ Proteção do direito de propriedade ✗ Interferência militar no Estado de direito e na política ✓ Integridade do sistema legal ✓ Exigência legal de cumprimento de contratos ✗ Custos regulatórios na venda de imóvel ✓ Confiabilidade da polícia ✓ Custo do crime nos negócios 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Judiciário independente ✓ Eficácia judicial ✓ Proteção do direito de propriedade ✗ Expropriação de propriedade privada ✓ Corrupção judicial ✓ Cumprimento de contratos ✓ Empresas Estatais ✓ Índice de percepção de corrupção
Moeda Forte	Liberdade Monetária
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Crescimento monetário ✓ Desvio padrão da inflação ✓ Inflação do ano mais recente ✓ Liberdade para possuir conta bancária em moeda estrangeira 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Taxa de inflação média ponderada dos três anos mais recentes ✗ Controles de preço
Liberdade para o Comércio Internacional	Liberdade Comercial
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Tarifas <ul style="list-style-type: none"> ✗ Receita dos impostos (% do setor) ✓ Alíquota média das tarifas ✓ Desvio padrão das tarifas ✓ Barreiras regulatórias ao comércio <ul style="list-style-type: none"> ✓ Barreiras comerciais não tarifárias ✗ Custos da conformidade legal para importar e exportar ✗ Taxas de câmbio no mercado negro ✓ Controles no movimento de capital e de pessoas <ul style="list-style-type: none"> ✓ Abertura financeira ✓ Controles de capital ✓ Liberdade dos estrangeiros para visitar 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Tarifas <ul style="list-style-type: none"> ✓ Tarifa média ponderada pelo comércio ✓ Barreiras ao comércio <ul style="list-style-type: none"> ✓ Barreiras não tarifárias ✓ Restrições ao movimento de capitais e pessoas ✓ Liberdade de investimento

Continua

		Conclusão
<i>Fraser Institute</i>	<i>Heritage Foundation</i>	
Regulação	Liberdade Financeira, de Trabalho e de Negócios	
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Regulação do mercado de crédito <ul style="list-style-type: none"> ✓ Propriedade dos bancos ✓ Crédito do setor privado ✓ Controles de taxa de juros / taxas de juros reais negativas ✓ Regulação do mercado de trabalho <ul style="list-style-type: none"> ✓ Regulações de contratação e salário mínimo ✓ Regulações de contratação e demissão ✓ Negociação coletiva centralizada ✓ Regulação do tempo de trabalho ✓ Custos obrigatórios por demissão de trabalhador ✗ Alistamento militar obrigatório ✓ Regulação dos negócios <ul style="list-style-type: none"> ✓ Requisitos administrativos ✓ Custos da burocracia ✓ Iniciando um negócio ✓ Administração pública imparcial ✓ Restrições de licenciamento ✓ Custo da adequação tributária 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Liberdade financeira <ul style="list-style-type: none"> ✓ Extensão da regulamentação governamental de serviços financeiros ✓ Grau de intervenção do Estado em bancos e outras empresas financeiras por meio de propriedade direta e indireta ✓ Extensão do desenvolvimento do mercado financeiro e de capitais ✓ Influência do governo na alocação de crédito ✓ Abertura à competição estrangeira Liberdade de trabalho <ul style="list-style-type: none"> ✓ Relação entre o salário mínimo e o valor agregado médio por trabalhador ✓ Obstáculo à contratação de trabalhadores adicionais ✓ Dificuldade de demitir funcionários excedentes ✓ Rigidez de horas ✓ Período de notificação legalmente obrigatório ✓ Indenização obrigatória Liberdade de negócios <ul style="list-style-type: none"> ✓ Iniciando um negócio - procedimentos (número) ✓ Iniciando um negócio - tempo (dias) ✓ Iniciando um negócio - custo (% da renda per capita) ✓ Iniciando um negócio - capital mínimo (% da renda per capita) ✓ Obtenção de licença - procedimentos (número) ✓ Obtenção de licença - tempo (dias) ✓ Obtenção de licença - custo (% da renda per capita) ✓ Fechando um negócio - tempo (anos) ✓ Fechando um negócio - custo (% do patrimônio) ✓ Fechando um negócio - taxa de recuperação (centavos por dólar) 	

Nota. Fonte: Recuperado de “*The relationship between economic freedom and economic growth in EU countries*” de I. Brkić, 2020, p. 29.

A alta similaridade entre os índices do *Instituto Fraser* e do *Heritage Foundation* (Brkić, 2020; Hanke & Walters, 1997; Hanson, 2003) indica que os resultados deste estudo sobre o impacto da liberdade econômica na qualidade dos lucros contábeis não depende da escolha de indicadores (índices) de liberdade econômica. O índice de liberdade econômica selecionado, neste estudo, é o índice *Economic Freedom of the World* (EFW) publicado pelo *Fraser Institute*, e a escolha motivou-se pela ampla aceitação deste índice em pesquisas científicas (Balliew et al., 2020; Berggren, 2003; De Haan et al., 2006; Hall & Lawson, 2014).

2.2.1 Economic Freedom of the World (EFW)

O índice *Economic Freedom of the World* (EFW), publicado pelo *Fraser Institute*, foi desenvolvido a partir de uma série de conferências realizadas entre os anos de 1986 e 1994 (Gwartney, 2009; Gwartney & Lawson, 2003) com a participação dos principais economistas do mundo (Gwartney & Lawson, 2003). Atualmente, o índice está disponível para 162 países (Gwartney et al., 2020) e dados de, aproximadamente, 100 países estão disponíveis desde 1980 (Gwartney, 2009). O índice EFW mede o grau em que as políticas e instituições dos países apoiam a liberdade econômica analisando cinco áreas principais: i) tamanho do governo, ii) sistema legal e direitos de propriedade, iii) moeda forte; iv) liberdade para o comércio internacional; e v) regulação de crédito, trabalho e negócios (Gwartney et al., 2020).

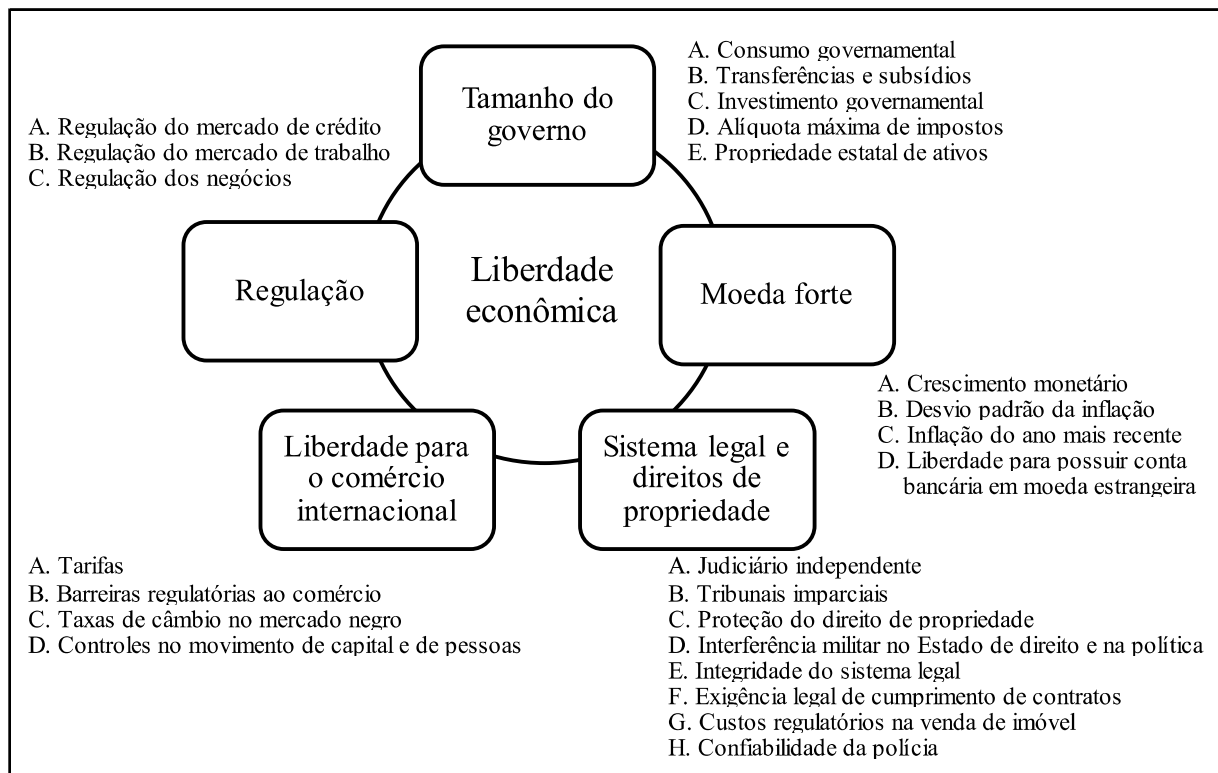


Figura 1. Principais áreas da liberdade econômica.

Fonte: Elaborada a partir de Gwartney et. al. (2020).

O tamanho do governo sinaliza até que ponto a escolha individual e o mercado são dominantes na alocação de recursos em vez do processo político e burocrático (Gwartney et al., 2020). Os países mais livres apresentam os seguintes aspectos: a) menor proporção do gasto em consumo do governo sobre o consumo total; b) menor proporção de transferências e subsídios do governo sobre o PIB; c) menor quantidade de empresas e investimentos

governamentais; d) menores alíquotas tributárias máximas sobre a renda e salários incidentes nos limiares mais baixos de renda; e e) menor quantidade de propriedade estatal de ativos (Gwartney et al., 2020).

O sistema legal e de direitos de propriedade indicam o nível de eficácia com que as funções de proteção do governo são desempenhadas (Gwartney et al., 2020). As características de um sistema jurídico congruente com a liberdade econômica são: judiciário independente, tribunais imparciais, proteção do direito de propriedade e a aplicação imparcial e eficaz da lei (Gwartney et al., 2020). O tempo e o custo necessários para a cobrança de uma dívida e a transferência de uma propriedade vendida também são fatores considerados (Gwartney et al., 2020). Assim como, o envolvimento de militares já que os mesmos não são eleitos (Gwartney et al., 2020).

A liberdade econômica deve assumir que todos os membros da sociedade têm direitos iguais perante a lei (Fike, 2017; Gwartney et al., 2020). Por esta razão as pontuações desta área são ajustadas para refletir as desigualdades no tratamento legal das mulheres, já que em muitos países as mulheres não têm legalmente concedido o mesmo direito que os homens (Gwartney et al., 2020). Os itens avaliados estão diretamente relacionados à capacidade de uma mulher de participar da economia formal, como barreiras à capacidade de possuir propriedade, viajar, firmar contratos voluntários ou usar o sistema judicial sem necessidade de permissão de outra pessoa (Fike, 2017).

Uma moeda forte reduz os custos de transação e facilita o comércio, promovendo a liberdade econômica (Gwartney et al., 2020). Os países com as seguintes características alcançam a classificação de mais livres nesta área: a) taxa de crescimento ajustada da oferta de moeda durante os últimos cinco anos igual a zero, indicando que o crescimento da moeda foi igual ao crescimento de longo prazo do produto real; b) sem variação na taxa de inflação no período de cinco anos; c) estabilidade de preços perfeita no ano mais recente; e d) sem restrição para abertura de contas bancárias em moeda estrangeira, tanto no mercado interno quanto no exterior (Gwartney et al., 2020).

A livre concorrência doméstica e internacional é um fator essencial da liberdade econômica (Gwartney et al., 2020). Os países mais livres apresentam as seguintes características: a) não há impostos específicos sobre o comércio internacional; b) os produtos importados competem no mercado doméstico sem a interferência de barreiras tarifárias e não tarifárias; c) menor tempo para atender a conformidade alfandegária para exportações e importações; d) sem taxa de câmbio do mercado negro, ou seja, a moeda

nacional é conversível sem restrições; f) menor restrição às transações financeiras internacionais e a liberdade dos estrangeiros de viajarem para o país para fins turísticos e de negócios de curto prazo (Gwartney et al., 2020).

Regulamentos onerosos aplicados na entrada dos mercados e na liberdade de participação de trocas voluntárias reduzem a liberdade econômica (Gwartney & Lawson, 2003). Restrições regulatórias que limitam a liberdade de troca nos mercados de crédito, trabalho e nas atividades comerciais estão incluídas no índice (Gwartney et al., 2020). As características de um mercado de crédito condizente com a liberdade econômica são: a) maior proporção de depósitos bancários mantidos em bancos privados; b) menor proporção do déficit fiscal do governo sobre a poupança bruta; e c) taxas de juros determinadas pelo mercado, política monetária estável e *spreads* razoáveis de taxas de juros e depósitos reais (Gwartney et al., 2020).

As principais restrições regulatórias que limitam a liberdade no mercado de trabalho são: a) não proibição de contratos por prazo determinado para funções permanentes; b) disparidade entre o primeiro salário e o salário médio agregado por trabalhador; c) contratação e demissão de funcionários impedida por regulações; d) salários definidos por um processo de negociação centralizado; e) sem restrição para o trabalho noturno, nas férias ou para hora adicional; f) férias médias remuneradas anuais inferiores a 21 dias úteis; g) maior custo de demissão de trabalhador com mandato de 10 anos; e h) recrutamento militar obrigatório (Gwartney et al., 2020).

Os principais procedimentos burocráticos que limitam a concorrência e a operação dos mercados são: a) requisitos administrativos onerosos emitidos pelo governo do país; b) conformidade regulatória e ineficiência burocrática que torna as operações normais caras; c) elevada quantidade de tempo e dinheiro necessários para iniciar um novo negócio de responsabilidade limitada e para obter licenciamento para construção de armazéns; e d) elevado tempo necessário por ano para uma empresa preparar, arquivar e pagar impostos (Gwartney et al., 2020).

O índice EFW, desenvolvido para ser utilizado como instrumento científico, utiliza-se de medidas objetivas e subjetivas (Gwartney, 2009). Os dados utilizados nas áreas tamanho do governo, moeda forte e liberdade para o comércio internacional são medidas objetivas, como o consumo do governo sobre o consumo total, o desvio padrão da taxa de inflação, e as receitas de impostos sobre o comércio (Gwartney, 2009; Gwartney et al., 2020). No entanto, os dados nas áreas de sistema legal e direitos de propriedade e regulação

dependem de dados de pesquisas, avaliações de especialistas e estudos de caso genéricos realizados pelo projeto *Doing Business* do Banco Mundial (Gwartney, 2009; Gwartney et al., 2020). Como liberdade econômica se refere à qualidade e não à quantidade, subjetividade e imprecisão são inevitáveis no desenvolvimento de um índice (De Haan et al., 2006).

Apesar do conceito simplificado de liberdade econômica remeter à proteção dos direitos de propriedade privada e à liberdade de transações voluntárias (Bundă et al., 2012), isso não implica em pesos diferentes nestas áreas (Gwartney & Lawson, 2003). O índice EFW é composto por 42 variáveis oriundas de fontes externas, como o *International Country Risk Guide*, o *Global Competitiveness Report* e o projeto *Doing Business* do Banco Mundial. Estes dados são transformados para uma escala de 0 a 10, agrupados em 24 componentes, e por fim organizados nas cinco áreas principais. A medida de liberdade econômica é a média aritmética simples das pontuações destas áreas, onde 10 representa o nível mais alto associado à liberdade econômica. O índice EFW segmenta os países em quatro quartis, os quais representam o nível de liberdade econômica, que vai de países mais livres (quartil 1) até os menos livres (quartil 4) (Gwartney et al., 2020).

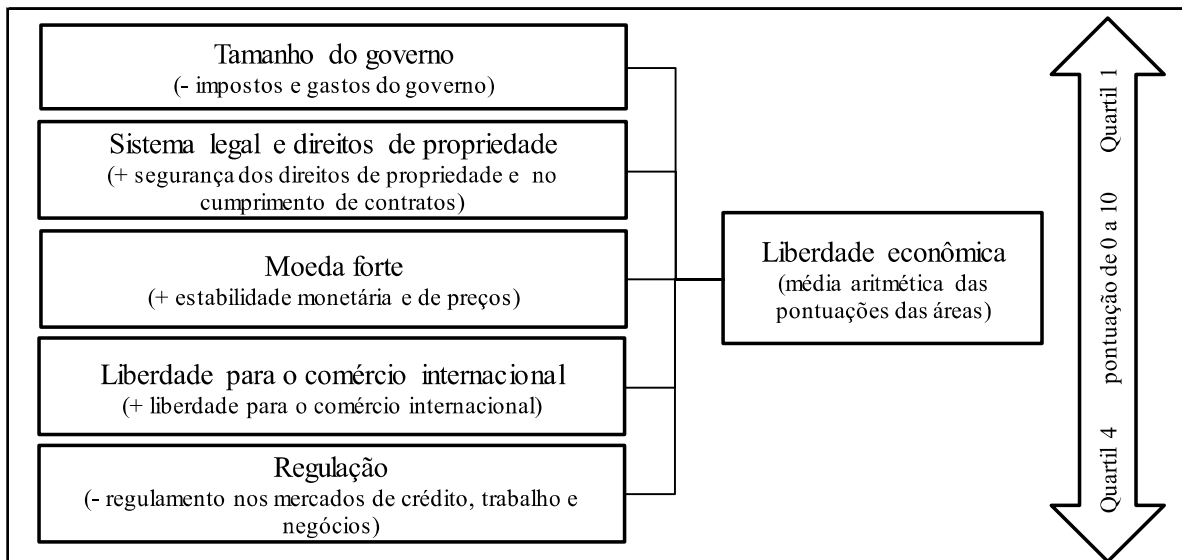


Figura 2. Esquema de classificação do índice EFW.

Fonte: Elaborada a partir de Gwartney et. al. (2020).

Em resumo, o nível de liberdade econômica de um país será alto quando um governo fornece uma infraestrutura para trocas voluntárias, estabilidade monetária e de preços, e proteção aos indivíduos e suas propriedades (Gwartney et al., 2020; Gwartney & Lawson, 2003). No entanto, será baixo quando os impostos, os gastos do governo, e as

regulações substituem a escolha pessoal e a coordenação de mercado (Gwartney et al., 2020; Gwartney & Lawson, 2003).

2.3 QUALIDADE DOS LUCROS

O lucro contábil, somatório dos fluxos de caixa e *accruals* (Gaio, 2010), é a fonte principal de informações específicas da empresa (Dichev et al., 2013), sendo a principal métrica avaliada por investidores e analistas (Barker & Imam, 2008; Graham et al., 2005). O fluxo de caixa refere-se aos ganhos e as perdas financeiras (Mazzioni & Klann, 2016). Enquanto que, os *accruals* são os componentes que ajustam o reconhecimento do fluxo de caixa ao longo do tempo (Boonlert-U-Thai et al., 2006; Paulo, 2007), assim, são resultado do uso de julgamento e estimativas pelos preparadores dos relatórios financeiros (Boonlert-U-Thai et al., 2006; Gaio, 2010).

A definição de qualidade dos lucros irá depender da finalidade de utilização desta informação pelo usuário (Dechow et al., 2010; Dichev et al., 2013). No entanto, de maneira geral as informações contábeis são de qualidade superior e, portanto mais úteis aos usuários, quando refletem o desempenho econômico e financeiro subjacente das empresas (Dechow et al., 2010; Mazzioni & Klann, 2018). Várias medidas de qualidade já foram utilizadas na literatura e não há consenso sobre a melhor *proxy* a ser utilizada (Dechow et al., 2010; Isidro & Raonic, 2012).

Na perspectiva das escolhas contábeis, as medidas de qualidade dos lucros podem ser divididas em duas categorias dependendo dos dados utilizados para sua mensuração, uma abordagem com base em números contábeis ou em variáveis de mercado (Francis et al., 2004; Gaio, 2010; Isidro & Raonic, 2012). As *proxies* mensuradas utilizando-se, geralmente, apenas números contábeis são persistência, previsibilidade, suavização e qualidade dos *accruals*, enquanto que, as *proxies* baseadas nas relações entre valores de mercado e números contábeis são *value relevance*, oportunidade e conservadorismo (Francis et al., 2004; Gaio, 2010; Isidro & Raonic, 2012).

As medidas baseadas em números contábeis são consideradas medidas diretas de qualidade dos lucros e partem do pressuposto que a função dos lucros é alocar o fluxo de caixa aos períodos corretamente pelo uso dos *accruals* (Francis et al., 2004; Gaio, 2010). As medidas de persistência, previsibilidade e suavização são medidas baseadas no comportamento do lucro contábil ao longo do tempo, enquanto que, a qualidade dos

accruals é baseada na relação entre os dois principais componentes do lucro, *accruals* e fluxos de caixa (Gaio, 2010; Mazzioni & Klann, 2016).

A pesquisa de qualidade dos lucros com o uso da *proxy* de persistência concentra-se na visão de utilidade dos lucros contábeis como insumo para os modelos de avaliação de patrimônio das empresas (Dechow et al., 2010). A literatura supõe que lucros mais persistentes são melhores indicadores dos fluxos de caixa futuros (Dechow et al., 2010; Gaio, 2010; Mazzioni & Klann, 2016). Assim, a persistência dos lucros está relacionada à recorrência dos lucros contábeis ao longo do tempo e é considerada uma característica de qualidade por tornar o lucro mais sustentável (Francis et al., 2004; Gaio, 2010; Mazzioni & Klann, 2018). A medida de persistência é o coeficiente de inclinação estimado pela regressão dos lucros atuais sobre os lucros do período anterior (Boonlert-U-Thai et al., 2006; Francis et al., 2004; Mazzioni & Klann, 2018).

Da mesma forma que a persistência, a pesquisa de qualidade dos lucros com o uso da *proxy* de previsibilidade também concentra-se na visão de utilidade dos lucros contábeis pelos analistas financeiros (Mazzioni & Klann, 2016). A literatura de qualidade dos lucros contábeis supõe que lucros menos voláteis são melhores indicadores dos fluxos de caixa futuros (Gaio, 2010; Mazzioni & Klann, 2018). Assim, a previsibilidade está relacionada à volatilidade destes lucros ao longo do tempo e é valorizada por possibilitar que lucros passados expliquem lucros correntes (Gaio, 2010; Mazzioni & Klann, 2016, 2018). A medida de previsibilidade é o desvio padrão dos resíduos estimados pela regressão dos lucros atuais sobre os lucros do período anterior (Boonlert-U-Thai et al., 2006; Gaio, 2010; Mazzioni & Klann, 2016).

Da mesma forma que a persistência e a previsibilidade, a pesquisa de qualidade dos lucros com o uso da *proxy* de suavização também concentra-se na visão de utilidade dos lucros contábeis pelos analistas financeiros e investidores (Francis et al., 2004; Gaio, 2010). A literatura de qualidade dos lucros contábeis supõe que lucros menos voláteis são melhores indicadores dos fluxos de caixa futuros (Gaio, 2010; Mazzioni & Klann, 2018). Assim, a suavização mede a volatilidade dos lucros contábeis em relação há algum valor de referência (Francis et al., 2004). Nos estudos entre países, normalmente, são utilizados os fluxos de caixa operacionais como valor de referência (Dechow et al., 2010). Gaio (2010) destaca que na literatura de gerenciamento de resultados a suavização é interpretada de forma diferente, já que nesta literatura o ponto de vista é que os preparadores das

informações contábeis podem usar os *accruals* com o objetivo de suavizar os lucros (Leuz et al., 2003), e assim, comprometer a sua qualidade.

A *proxy* de qualidade dos *accruals* é amplamente utilizada na literatura de qualidade dos lucros (Dechow et al., 2010; Yu, 2008). Considerando que, o componente do fluxo de caixa, normalmente, é objetivo e os *accruals* requerem o uso de julgamento e estimativas por parte da administração, a qualidade dos lucros depende da qualidade dos *accruals* (Gaio, 2010). A literatura sobre qualidade dos *accruals* faz uso de duas formas distintas de mensuração, a magnitude dos *accruals* e a natureza dos *accruals* (Dechow et al., 2010). A primeira forma avalia os *accruals* em termos absolutos, enquanto que a segunda faz uso de modelos de regressão para estimar o componente normal e anormal dos *accruals* (Dechow et al., 2010).

A magnitude dos *accruals* mede a relação entre o fluxo de caixa e os *accruals* (Dechow et al., 2010; Leuz et al., 2003) e a existência de *accruals* extremos são interpretados como um indicador de baixa qualidade dos lucros (Leuz et al., 2003; Riahi-Belkaoui, 2004), ao passo que os *accruals* representam um componente menos persistente dos lucros (Dechow et al., 2010). A literatura que faz uso dos modelos de regressão para estimar a natureza dos *accruals* os decompõe em *accruals* não discricionários e *accruals* discricionários (Dechow et al., 2010; Dechow & Dichev, 2002; Isidro & Raonic, 2012). Os *accruals* não discricionários estão relacionados aos *accruals* considerados normais, ou seja, inerentes às condições do modelo de negócio da empresa, enquanto que, os *accruals* discricionários estão relacionados aos *accruals* anormais às condições do modelo de negócio da empresa (Dechow et al., 2010). Assim, se os *accruals* não discricionários forem estimados adequadamente, os *accruals* discricionários serão um indicador de baixa qualidade dos lucros (Dechow et al., 2010).

As medidas baseadas em variáveis de mercado não são medidas diretas de qualidade do relatório (Tang et al., 2016) porque refletem a percepção do investidor sobre o conteúdo informacional do lucro contábil associado à eficiência das informações de mercado (Tang et al., 2016). Estas medidas partem do pressuposto que a função dos lucros é refletir o resultado econômico das variáveis de mercado utilizadas (Francis et al., 2004; Gaio, 2010).

A pesquisa de qualidade dos lucros com o uso da *proxy* de oportunidade visa medir o grau de associação entre o lucro contábil e o retorno das ações (Ball et al., 2000). A literatura de qualidade dos lucros contábeis supõe que os lucros que refletem mais rapidamente as informações incorporadas no retorno das ações são lucros de maior

qualidade, ao passo que refletem as expectativas dos investidores (Francis et al., 2004; Gaio, 2010; Raonic et al., 2004). Assim, quanto maior o grau de associação mais oportuno será o lucro (Francis et al., 2004; Gaio, 2010). A medida de oportunidade é o poder explicativo de uma regressão reversa dos lucros sobre os retornos das ações (Francis et al., 2004).

A pesquisa de qualidade dos lucros com o uso da *proxy* de conservadorismo visa medir a extensão em que o lucro contábil incorpora assimetricamente as “más notícias”, em relação as “boas notícias” (Ball et al., 2000; Francis et al., 2004; Raonic et al., 2004). As “más notícias”, são medidas pelos retornos negativos das ações, enquanto que, as “boas notícias” são os retornos positivos das ações (Francis et al., 2004). A literatura supõe que lucros conservadores são um atributo desejável para lucros de maior qualidade (Gaio, 2010). A medida de conservadorismo é a razão entre os coeficientes de declividade nos retornos negativos e os coeficientes de inclinação nos retornos positivos em uma regressão reversa dos lucros sobre os retornos das ações (Francis et al., 2004).

A pesquisa de qualidade dos lucros com o uso da *proxy* de *value relevance* visa medir, geralmente, o grau de associação entre o lucro contábil e a variação no retorno das ações (Francis et al., 2004). A literatura de qualidade dos lucros contábeis supõe que a capacidade dos lucros explicarem a variação nos retornos das ações é um atributo desejável de qualidade, ao passo que mede a utilidade dos valores contábeis usados pelos investidores (Barth et al., 2001; Dechow et al., 2010; Francis et al., 2004; Gaio, 2010; Holthausen & Watts, 2001). A medida de *value relevance*, geralmente, é o poder explicativo de uma regressão dos lucros sobre a variação nos retornos das ações (Francis et al., 2004).

As *proxies* de qualidade dos lucros não são substitutas (Dechow et al., 2010), ou seja, a característica singular de cada *proxy* fornece evidência sobre os diferentes aspectos da qualidade dos lucros (Dechow et al., 2010; Francis et al., 2004; Gaio, 2010). Desta forma, cabe explorar à medida que melhor identifica a qualidade para uma determinada questão de pesquisa (Dechow et al., 2010; Francis et al., 2004). Visto que este estudo concentra-se na perspectiva dos preparadores das informações contábeis, nenhuma das medidas baseadas em mercado será adotada, já que estas medidas refletem a percepção do investidor sobre o conteúdo informacional do lucro (Tang et al., 2016).

Considerando que, dentre as *proxies* mensuradas utilizando-se, geralmente, apenas números contábeis, as medidas de persistência, previsibilidade e suavização são medidas de qualidade voltadas para o comportamento dos lucros ao longo do tempo, enquanto que, a qualidade dos *accruals* é uma medida voltada para os componentes dos lucros (Gaio, 2010;

Mazzioni & Klann, 2016), a qualidade dos *accruals* é à medida que melhor captura a discricionariedade dos preparadores das informações contábeis.

Os modelos que mensuram a qualidade dos *accruals* podem variar de modelos considerados simples, onde o total de *accruals* é usado como medida de *accruals* discricionários até modelos requintados que separam os *accruals*, com o uso de regressão, entre *accruals* discricionários e *accruals* não discricionários (Mazzioni & Klann, 2018). O uso dos modelos que separam os *accruals*, entre *accruals* discricionários e *accruals* não discricionários, tornou-se a metodologia aceita na literatura para capturar a discricionariedade dos preparadores dos relatórios financeiros (Dechow et al., 2010).

O modelo selecionado, neste estudo, para mensurar os *accruals* discricionários é o modelo de Pae (2005), que amplia o modelo Jones Modificado ao considerar a inclusão de variáveis que representam o fluxo de caixa operacional e a reversão natural dos *accruals* anteriores (Paulo, 2007). O modelo adotado segue pesquisas anteriores de qualidade das informações contábeis em um contexto de diversos países (Gaio, 2010; Isidro & Raonic, 2012; Mazzioni & Klann, 2018).

2.4 ESTUDOS RELACIONADOS

Os estudos empíricos entre as características institucionais dos países e a qualidade dos relatórios financeiros com enfoque nas escolhas de procedimentos contábeis dentro do GAAP concentram-se, principalmente, nas medidas de qualidade baseadas em números contábeis, tais como, qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização de resultados. Ademais, observa-se que as pesquisas concentram-se em medidas que examinam a influência de efeitos individuais dos países sobre a qualidade dos relatórios financeiros, ao invés de medidas representativas dos países.

Leuz et al. (2003) examinaram diferenças sistemáticas no gerenciamento de resultados de 31 países entre os anos de 1990 e 1999. As medidas de gerenciamento de resultados utilizadas foram: suavização de resultados, qualidade dos *accruals* e conservadorismo incondicional. Os resultados sugerem que empresas de países com mercados acionários desenvolvidos, estruturas de propriedade dispersas, fortes direitos dos investidores e aplicação da lei se envolvem em menos gerenciamento de resultados. Os autores suportam que uma forte proteção ao investidor resulta em incentivos mais baixos para os administradores ocultarem o desempenho da empresa de investidores.

Raonic et al. (2004) examinaram a relação entre as diferenças internacionais na complexidade regulatória e no mercado de capitais com as medidas de qualidade oportunidade e conservadorismo. A amostra compreendeu 3.724 observações por ano de 366 empresas da União Europeia durante o período de 1987 a 1999. A pressão do mercado de capitais e o impacto regulatório levam a uma contabilidade mais conservadora, sendo o efeito conjunto mitigado quando as duas influências são fortes. A exposição no mercado de capitais está positivamente associada a uma maior oportunidade no reconhecimento de resultados, enquanto a aplicação regulatória está positivamente associada ao conservadorismo.

Bushman e Piotroski (2006) pesquisaram as relações entre as principais características das instituições e o conservadorismo condicional. Com observações de 38 países durante o período de 1992 a 2001, os resultados indicaram que: i) empresas em países com sistemas judiciais de alta qualidade refletem más notícias rapidamente; ii) empresas em países com economias políticas caracterizadas por alto risco de expropriação de ativos pelo Estado e alta propriedade estatal de empresas aceleram o reconhecimento de boas notícias; iii) empresas em países com aspectos fortes da aplicação pública da lei de valores mobiliários diminuem o reconhecimento de boas notícias; iv) os resultados sobre o regime tributário foram inconclusivos.

Burgstahler et al. (2006) fornecem evidências de que os incentivos de relatórios das empresas criados por forças de mercado e fatores institucionais são determinantes da qualidade da informação contábil. A amostra compreendeu 378.122 observações por ano de empresas de capital aberto e fechado de 13 países da União Europeia durante o período de 1997 a 2003, e empregou as medidas de gerenciamento de resultado do estudo de Leuz et al. (2003). O gerenciamento de resultados foi mais associado em países com sistemas legais e aplicação da lei mais fraca, e foi notado nas empresas de capital aberto e fechado.

Boonlert-U-Thai et al. (2006) exploraram a relação entre quatro medidas de qualidade dos lucros (qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização de resultados) e a proteção dos direitos dos investidores. O estudo examinou dados de empresas de 31 países entre os anos de 1996 e 2002, totalizando 57.610 observações. Os resultados sugerem que: i) a suavização é menor em países cujas características institucionais são fortes; ii) a qualidade dos *accruals* e a previsibilidade dos ganhos são melhores em países cuja proteção dos direitos dos investidores é relativamente fraca; iii) não foi identificada relação entre a proteção do investidor e a persistência dos lucros.

Gaio (2010) examinou a importância das características das empresas, do setor e do país na explicação da qualidade dos lucros para uma amostra de 7.215 empresas localizadas em 38 países, de 1990 a 2003. Com base em um ranking agregado da qualidade das informações contábeis constituído por sete atributos de lucro o estudo apontou que as características da empresa e do setor explicam mais a qualidade dos ganhos do que as características do país. As características da firma são a principal fonte de variação para os atributos baseados na contabilidade (qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização de resultados), enquanto que, para os atributos baseados no mercado (*value relevance*, oportunidade e conservadorismo) o ambiente do país é tão importante quanto às características das empresas. Os principais resultados são válidos para diferentes níveis de desenvolvimento econômico e proteção de investidores de um país.

Isidro e Raonic (2012) investigaram como incentivos específicos da empresa e fatores institucionais afetaram a qualidade das informações contábeis, mensurada pelas *proxies* qualidade dos *accruals* e *value relevance*. O estudo examinou dados de empresas de 26 países com adoção do mesmo padrão contábil, nos anos de 2006 e 2007. No nível nacional, foi observado melhor qualidade contábil para empresas de ambientes regulatórios com instituições mais fortes, níveis mais altos de desenvolvimento econômico, maior sofisticação de negócios e mercados mais globalizados. Quando os dois conjuntos de fatores foram combinados, os resultados sugerem que os incentivos específicos da empresa têm uma associação mais forte com a qualidade contábil do que os fatores institucionais. Os autores sugerem que fatores institucionais moldam os incentivos específicos das empresas que influenciam a qualidade dos relatórios.

Rathke et al. (2016) sugerem que mesmo com um conjunto de normas contábeis de alta qualidade e fortes incentivos a divulgação dos relatórios, as características específicas dos países desempenham um papel importante na maneira como as IFRS são aplicadas. A amostra foi composta por empresas localizadas nos principais países da América Latina, da Europa Continental e Anglo-saxônica no período de 2011 e 2012. Os resultados demonstram que os latino-americanos apresentam maior nível de gerenciamento de resultados (qualidade dos *accruals*) que os anglo-saxões e europeu-continentais, e esse comportamento se mantém significativo quando apenas *global players* (listagem cruzada nos EUA) são analisados.

Mazzioni e Klann, (2016) analisaram a influência do grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as normas reguladoras (origem legal, carga tributária e

corrupção) e os incentivos empresariais, na qualidade das informações contábeis. A qualidade das informações foi mensurada utilizando-se um ranking agregado de qualidade constituído por quatro atributos de lucro (qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização de resultados). A amostra de 1.406 empresas localizadas em doze países, de 2005 a 2012, evidenciou que a internacionalização das empresas geram incentivos para a produção de informações contábeis de maior qualidade.

Outro estudo destes autores (Mazzioni & Klann, 2018) observou que as características ambientais de diferentes países relacionadas à transparência, natureza econômica, ambiente jurídico e tributário podem levar a níveis diferenciados na qualidade das informações contábeis. O estudo analisou como as características do ambiente de negócios incitam diferenças na qualidade das informações utilizando-se das medidas de qualidade e amostra do estudo anterior (Mazzioni & Klann, 2016). O resultado apontou a relevância do desenvolvimento econômico dos países na explicação dos números contábeis divulgados.

Por fim, na literatura com enfoque na qualidade da informação contábil e na liberdade econômica os estudos ainda são incipientes, e os resultados sobre a qualidade das informações contábeis em diferentes níveis de liberdade econômica são mistos (Baatour & Othman, 2016; Hejazi & Rahmani, 2011; Riahi-Belkaoui, 2004). Riahi-Belkaoui (2004) constatou que o gerenciamento de resultados está associado negativamente ao nível de liberdade econômica. Para tanto, o autor utilizou-se das medidas de gerenciamento de resultado (qualidade dos *accruals*, conservadorismo incondicional e suavização de resultados) e da amostra (31 países entre os anos de 1990 e 1999) do estudo de Leuz et al. (2003).

Hejazi e Rahmani (2011) analisaram o efeito do crescimento econômico e da liberdade econômica na qualidade das informações contábeis, em um cenário de um único país. A qualidade contábil foi medida pela opacidade dos lucros (agressividade dos lucros, aversão a perdas e suavização dos lucros) e a amostra foi composta por empresas de manufatura listadas na Bolsa de Teerã durante o período de 1998 a 2007. Os resultados indicaram que o aumento do crescimento econômico leva à redução da qualidade contábil. Todavia, os autores não encontraram relação significativa entre a qualidade dos lucros e a liberdade econômica. No entanto, Baatour e Othman (2016) afirmam que o gerenciamento de resultados baseado nos *accruals* está positivamente associado ao nível de liberdade

econômica. O estudo contou com uma amostra de 1.569 observações em 12 países do Oriente Médio e Norte da África (MENA) entre os anos 2000 e 2008.

Percebe-se que as características do ambiente econômico na qual a empresa está inserida interferem na qualidade dos relatórios financeiros, contudo a literatura têm encontrado resultados mistos sobre essa relação. Alguns autores constataram que as características dos países interferem positivamente na qualidade dos lucros contábeis (Burgstahler et al., 2006; Bushman & Piotroski, 2006; Leuz et al., 2003; Mazzioni & Klann, 2018; Raonic et al., 2004; Rathke et al., 2016; Riahi-Belkaoui, 2004). Outros identificaram que as características dos países não são relevantes para explicar a qualidade dos lucros contábeis (Gaio, 2010; Hejazi e Rahmani, 2011; Isidro e Raonic, 2012), ou ainda, reduzem a qualidade dos lucros contábeis reportados pelas empresas (Baatour & Othman, 2016).

2.5 DESENVOLVIMENTO DA HIPÓTESE DA PESQUISA

Com o propósito de elucidar a questão problema deste estudo a Figura 3 apresenta o desenho da pesquisa, evidenciando a relação que será norteadora do estudo: o impacto da liberdade econômica sobre a qualidade dos lucros contábeis reportados.

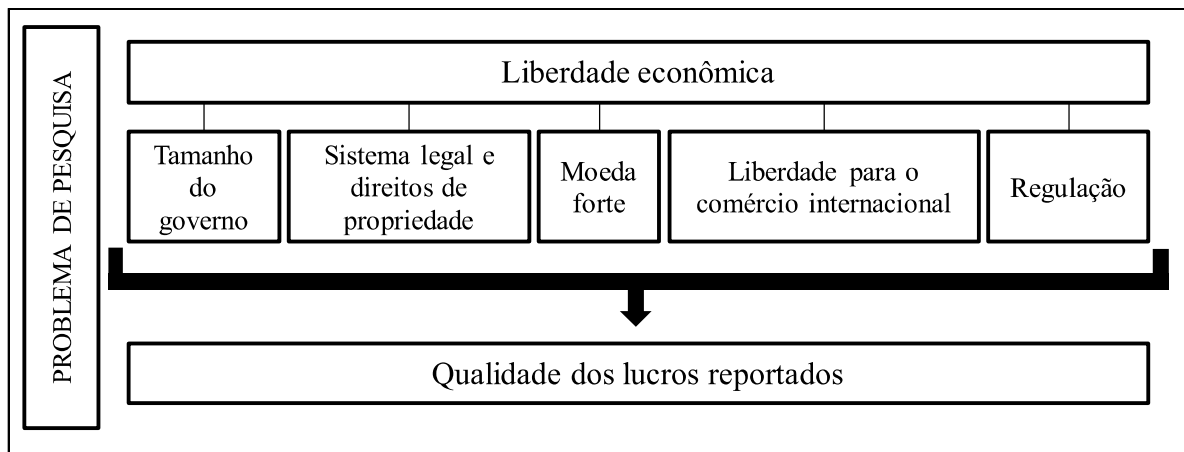


Figura 3. Desenho da pesquisa.

A literatura sobre pesquisas contábeis em contextos internacionais demonstra que as condições econômicas, legais e de mercado de um país impactam na qualidade da informação contábil (Isidro & Raonic, 2012; Mazzioni & Klann, 2018), no entanto, as evidências empíricas do resultado deste impacto são mistas (Gaio, 2010; Isidro & Raonic, 2012; Leuz et al., 2003; Rathke et al., 2016). Ao examinarem cerca de 100 estudos empíricos de qualidade dos relatórios financeiros entre países, nas últimas duas décadas, Isidro et al. (2020) identificaram 72 variáveis distintas usadas para medir as características dos países. Os autores argumentam que devido à alta correlação entre as variáveis, estas

poderiam ser resumidas em poucas categorias com alto poder explicativo na qualidade dos relatórios financeiros.

O primeiro estudo que investigou a relação entre o nível de liberdade econômica e a qualidade dos lucros, de Riahi-Belkaoui (2004), examinou as relações direta e inversa destas variáveis por meio das hipóteses concorrentes: i) a qualidade dos lucros contábeis é maior em países com maior nível de liberdade econômica, pois o ambiente é menos tolerante a desvios; e ii) a qualidade dos lucros contábeis é menor em países com maior nível de liberdade econômica, pois há necessidade de ocultar os desvios para evitar uma penalidade maior. Os autores concluíram que maior nível de liberdade econômica implica em maior qualidade dos lucros.

Embasado no resultado do estudo anterior, a pesquisa de Baatour e Othman (2016) investigou a mesma relação, porém os resultados revelaram que maior nível de liberdade econômica implica em menor qualidade dos lucros. A interpretação dos resultados conflitantes dos estudos de Baatour e Othman (2016) e Riahi-Belkaoui (2004) é complexa, uma vez que a variação no período de tempo, amostra e variável utilizada para mensuração da qualidade dos lucros pode levar a resultados diferentes para a mesma questão de pesquisa.

Orientado, pela Teoria da Nova Economia Institucional, que a liberdade econômica forma a estrutura de incentivos de um país e as empresas deste país refletirão os diferentes níveis de liberdade econômica na qualidade dos lucros contábeis, e apoiado nas evidências do estudo de Isidro et al. (2020) que enfatiza que as características dos países agrupadas tem alto poder explicativo na qualidade dos relatórios financeiros, e no estudo de Riahi-Belkaoui (2004) que maior nível de liberdade econômica implica em maior qualidade dos lucros, a hipótese de pesquisa levantada é:

H1: Maior liberdade econômica do país influencia em maior qualidade dos lucros contábeis.

Ademais, a liberdade econômica é resultado de vários aspectos distintos tais como, tamanho do governo, sistema legal e direitos de propriedade, moeda forte, liberdade para o comércio internacional e regulação do crédito, trabalho e negócios (Gwartney, 2009; Gwartney & Lawson, 2003). Há razão para acreditar que o conjunto deste componentes estão inter-relacionados, ou seja, se algum dos componentes principais estiver ausente a liberdade econômica será prejudicada (Gwartney, 2009). Mesmo assim, cabe examinar também quais são os componentes que tem maior impacto na qualidade dos lucros contábeis. Assim, elencam-se as seguintes hipóteses complementares:

H1a: Tamanho do governo tem impacto positivo na qualidade dos lucros contábeis.

H1b: Sistema legal e direitos de propriedade tem impacto positivo na qualidade dos lucros contábeis.

H1c: Moeda forte tem impacto positivo na qualidade dos lucros contábeis.

H1a: Liberdade para o comércio internacional tem impacto positivo na qualidade dos lucros contábeis.

H1e: Regulação do crédito, trabalho e negócios tem impacto positivo na qualidade dos lucros contábeis.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 CLASSIFICAÇÃO METODOLÓGICA

Esta pesquisa classifica-se quanto à abordagem do problema como quantitativa (Gil, 2008), visto que se fez uso de dados numéricos para a quantificação das variáveis de qualidade dos lucros das empresas e da liberdade econômica dos países. Além disso, para investigar o impacto dos diferentes níveis de liberdade econômica dos países na qualidade dos lucros contábeis a análise dos dados foi sustentada por técnicas estatísticas (estatística descritiva, matriz de correlação e regressão múltipla com dados em painel).

No que se refere aos objetivos, o estudo é descritivo, visto que tem como finalidade descrever as características do fenômeno estudado (Gil, 2008). Ademais, o estudo fez uso de formulação prévia de hipóteses específicas para identificação da existência de relação entre as variáveis de qualidade dos lucros contábeis das empresas e os diferentes níveis de liberdade econômica dos países.

No tocante aos procedimentos técnicos utilizados é considerada como documental, visto que, baseia-se em materiais que ainda não receberam tratamento analítico ou que podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa (Gil, 2008). Os dados utilizados foram coletados das demonstrações financeiras públicas das companhias selecionadas para a amostra, assim como os dados utilizados em nível de país são dados públicos. Em relação à análise dos dados, estes foram interpretados de forma descritiva argumentativa (Gil, 2008), possibilitando a investigação da influência dos diferentes níveis de liberdade econômica dos países sobre a qualidade dos lucros contábeis.

3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A primeira etapa para seleção da amostra relaciona-se a escolha dos países e do período de análise. Esta amostra é composta pelos países listados no índice EFW que permitem a adoção dos padrões contábeis IFRS. Em linha com os estudos de Isidro e Raonic (2012) e Rathke et al. (2016), que examinaram a qualidade das informações contábeis em diferentes países, o padrão contábil da amostra foi mantido uniforme. O período selecionado compreendeu os anos de 2005 a 2018. Justifica-se o período de início do estudo em 2005 para abranger um maior número de países que adotam a IFRS, visto a adoção obrigatória nos países membros da União Europeia neste ano (Chen et al., 2010). Já a escolha do período final, em 2018, refere-se ao ano mais recente com as informações disponíveis do índice EFW.

A segunda etapa para seleção da amostra relaciona-se a coleta dos dados contábeis das empresas sediadas nos países selecionados e compreendeu o mesmo horizonte de tempo utilizado para a seleção dos países. Para a composição da amostra, foram excluídas as companhias do setor de bancos e instituições financeiras (Baatour & Othman, 2016; Burgstahler et al., 2006; Gaio, 2010; Isidro & Raonic, 2012; Leuz et al., 2003), seguros (Burgstahler et al., 2006) e outras participações financeiras (Burgstahler et al., 2006), uma vez que essas empresas possuem estrutura patrimonial diferenciada que pode distorcer o cálculo das variáveis (Burgstahler et al., 2006; Leuz et al., 2003; Riahi-Belkaoui, 2004). Ainda, excluíram-se da pesquisa as empresas com dados faltantes para o cálculo das variáveis e as empresas que não apresentaram dados por dois anos consecutivos (Isidro & Raonic, 2012). Ademais, considerando que a estrutura de cálculo de algumas variáveis exige a defasagem de um período, o primeiro ano dos dados coletados não está compondo a amostra final.

A amostra final refere-se aos dados coletados de 4.237 empresas sediadas em 20 países, totalizando 26.507 observações. A Tabela 2 evidencia a distribuição das observações por país e ano. Observando a Tabela 2, constata-se que os países mais representativos da amostra são Hong Kong (20%), Coréia do Sul (17%) e França (14%), totalizando 52% das observações no período de 2006 a 2018. Ainda, constata-se que a França é o país mais representativo no ano de 2006, Hong Kong é o país mais representativo nos anos de 2007 a 2011 e a Coréia do Sul é o país mais representativo nos anos de 2012 a 2018. Em relação à quantidade de observações por ano, constata-se que o ano de 2018 é o ano mais representativo da amostra, totalizando 11% (2.969) das observações do período, e o ano de 2006 é o ano menos representativo da amostra, totalizando 3% (737) das observações do período.

Ao que se refere aos setores de atuação das empresas da amostra, a Tabela 3 apresenta a distribuição das observações por setor. Observando a Tabela 3, constata-se que os setores mais representativos da amostra são os de Manufatura (44%), Construção (7%) e Informação (7%), totalizando 58% das observações no período de 2006 a 2018. Cabe destacar que, quando observado os anos individualmente, Manufatura permanece o setor mais representativo em todos os anos da amostra. Já o setor de Imóveis, aluguel e leasing destaca-se entre os três setores mais representativos nos anos de 2009 a 2011.

Tabela 2
Observações por país e ano

País	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012							
Alemanha	13	2%	16	1%	22	2%	31	2%	27	1%	34	1%		
Argentina	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Austrália	36	5%	60	5%	71	5%	83	5%	81	4%	81	3%		
Bulgária	64	9%	68	5%	70	5%	73	4%	75	4%	37	2%		
Canadá	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0%	96	4%		
Cazaquistão	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Chile	-	-	-	-	-	-	35	2%	101	6%	97	4%		
China	23	3%	36	3%	42	3%	68	4%	75	4%	101	4%		
Chipre	34	5%	37	3%	39	3%	44	2%	44	2%	37	2%		
Coréia do Sul	-	-	-	-	-	-	8	0%	28	2%	633	26%		
Croácia	6	1%	10	1%	18	1%	21	1%	30	2%	29	1%		
Dinamarca	43	6%	52	4%	53	4%	57	3%	59	3%	56	2%		
Finlândia	72	10%	77	6%	76	5%	78	5%	78	4%	72	3%		
França	220	30%	263	20%	278	20%	280	17%	284	16%	278	15%		
Grécia	101	14%	107	8%	123	9%	129	8%	137	8%	135	8%		
Hong Kong	15	2%	395	31%	436	31%	434	27%	446	25%	429	23%		
Irlanda	7	1%	20	2%	23	2%	26	2%	26	1%	27	1%		
Israel	-	-	-	-	-	-	164	10%	207	12%	196	11%		
Itália	87	12%	103	8%	110	8%	111	7%	115	6%	110	6%		
Jordânia	16	2%	39	3%	51	4%	55	3%	62	3%	63	3%		
Total	737	100%	1.283	100%	1.412	100%	1.632	100%	1.782	100%	1.835	100%	2.411	100%

Continua

Tabela 3
Observações por setor

Setor	Total	
Manufatura	11.676	44%
Construção	1.919	7%
Informação	1.829	7%
Serviços profissionais, científicos e técnicos	1.697	6%
Imóveis, aluguel e leasing	1.608	6%
Comércio por atacado	1.216	5%
Transporte e armazenamento	1.207	5%
Mineração, extração de pedreiras, e extração de petróleo e gás	1.185	4%
Comercio de varejo	1.093	4%
Serviços de utilidade pública	920	3%
Serviços de hospedagem e alimentação	791	3%
Serviços administrativos e gerenciamento e remediação de resíduos	396	1%
Agricultura, silvicultura, pesca e caça	283	1%
Artes, entretenimento e recreação	251	1%
Saúde e assistência social	242	1%
Serviços educacionais	122	0%
Outros serviços (exceto Administração Pública)	72	0%
Total	26.507	100%

3.3 VARIÁVEIS DA PESQUISA

Para atender aos objetivos específicos deste estudo são utilizadas variáveis que representam a liberdade econômica e a qualidade dos lucros contábeis. Assim como, variáveis de controle selecionadas com base na possível influência que exercem sobre a variável dependente.

3.3.1 Variável dependente

A qualidade dos lucros, variável dependente deste estudo, tem como *proxy* os *accruals* discricionários (DA_{it}) estimados pelo modelo proposto por Pae (2005). Optou-se por tal modelo, pois este modelo amplia o modelo de Jones Modificado ao considerar a inclusão de variáveis que representam o fluxo de caixa operacional e a reversão natural dos *accruals* anteriores (Paulo, 2007). O modelo de Pae (2005) é apresentado pela Equação 1.

$$TA_{it} = \alpha (1/A_{t-1}) + \beta_1 \Delta R_{it} + \beta_2 PPE_{it} + \beta_3 FCO_{it} + \beta_4 FCO_{it-1} + \beta_5 TA_{it-1} + \varepsilon \quad (1)$$

Sendo que:

TA_{it} = *accruals* totais da empresa i no período t , ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

A_{it-1} = ativos totais da empresa i no final do período $t-1$, ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

ΔR_{it} = variação das receitas líquidas da empresa i do período $t-1$ para o período t , ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

PPE_{it} = saldo do Ativo Imobilizado e Ativo Intangível brutos da empresa i no final do período t , ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

FCO_{it} = fluxo de caixa operacional da empresa i no período t , ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

FCO_{it-1} = fluxo de caixa operacional da empresa i no período $t-1$, ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

TA_{it-1} = *accruals* totais da empresa i no período $t-1$, ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

ε = erro estocástico da regressão.

Para a estimação dos *accruals* totais (TA_{it}) utilizou-se o método patrimonial proposto pelo modelo de Pae (2005) conforme Equação 2:

$$TA_{it} = (\Delta AC_{it} - \Delta CX_{it}) - (\Delta PC_{it} - \Delta FINCP_{it}) - DEPR_{it} \quad (2)$$

ΔAC_{it} = variação no ativo circulante da empresa i entre o período $t-1$ e o período t , ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

ΔCX_{it} = variação no caixa e equivalentes de caixa da empresa i entre o período $t-1$ e o período t , ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

ΔPC_{it} = variação no passivo circulante da empresa i entre o período $t-1$ e o período t , ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

$\Delta FINCP_{it}$ = variação dos financiamentos e empréstimos de curto prazo da empresa i entre o período $t-1$ e o período t , ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

$DEPR_{it}$ = despesas de depreciação e amortização da empresa i no período t , ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

Os *accruals* totais (TA_{it}), no modelo de Pae (2005) apresentado pela Equação 1, são explicados por valores observados na atividade das empresas, ou seja, inerentes às condições do modelo de negócio da empresa, como a variação das receitas (ΔR) e do fluxo de caixa operacional (FCO_{it}), bem como por valores estruturais, como o ativo imobilizado e ativo intangível (PPE_{it}), sendo considerado como controle o fluxo de caixa operacional do ano anterior (FCO_{it-1}) e a reversão dos *accruals* totais (TA_{it-1}).

Os *accruals* totais (TA_{it}), variável dependente do modelo de Pae (2005), podem ser divididos em *accruals* discricionários e *accruals* não discricionários. Os *accruals* não discricionários são explicados pelas variáveis independentes do modelo, assim, os *accruals* discricionários são obtidos pelo resíduo (erro) da regressão. Os *accruals* discricionários (DA_{it}) da empresa são todos os *accruals*, menos os *accruals* não discricionários:

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it} \quad (3)$$

Sendo que:

DA_{it} = *accruals* discricionários da empresa i no período t , ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

TA_{it} = *accruals* totais da empresa i no período t (equação 2), ponderada pelos ativos totais no início do período t ;

NDA_{it} = *accruals* não discricionários da empresa i no período t (equação 1), ponderada pelos ativos totais no início do período t .

Os *accruals* discricionários, identificados pelo resíduo da regressão, podem ser positivos ou negativos, porém, o sinal do *accrual* não é relevante para responder ao problema de pesquisa proposto neste estudo. Assim, depois de estimar a Equação 1 para cada empresa i , utilizou-se, como medida de qualidade dos lucros o desvio padrão dos resíduos: $QA_{it} = \sigma(\varepsilon_{it})$. Desta forma, quanto mais próximo de 0 (zero) for o desvio padrão, menor será o *accrual* discricionário. Ou seja, quanto mais *accrual* discricionário menor a qualidade dos lucros (Baatour & Othman, 2016; Dechow & Dichev, 2002; Gaio, 2010; Mazzioni & Klann, 2018), ao passo que os *accruals* discricionários estão relacionados aos *accruals* anormais às condições do modelo de negócios da empresa (Dechow et al., 2010).

3.3.2 Variável explicativa

A liberdade econômica, variável explicativa deste estudo, é representada pelo índice *Economic Freedom of the World* (EFW) publicado pelo *Fraser Institute*. O índice EFW mede o grau em que as políticas e instituições dos países apoiam a liberdade econômica analisando cinco áreas principais: i) tamanho do governo (Score Área 1), ii) sistema legal e direitos de propriedade (Score Área 2), iii) moeda forte (Score Área 3); iv) liberdade para o comércio internacional (Score Área 4); e v) regulação de crédito, trabalho e negócios (Score Área 5) (Gwartney et al., 2020). A medida de liberdade econômica (Score EFW) é a média aritmética simples das pontuações destas áreas, onde 10 representa o nível mais alto associado à liberdade econômica (Gwartney et al., 2020). A Tabela 4 apresenta as variáveis explicativas utilizadas na construção do modelo econométrico.

Tabela 4

Resumo das variáveis explicativas

Variável	Descrição	Fonte
Score EFW	Representa a pontuação geral no índice EFW.	Gwartney et al. (2020)
Score Área 1	Representa a pontuação da área tamanho do governo no índice EFW.	Gwartney et al. (2020)
Score Área 2	Representa a pontuação da área sistema legal e direitos de propriedade no índice EFW.	Gwartney et al. (2020)
Score Área 3	Representa a pontuação da área moeda forte no índice EFW.	Gwartney et al. (2020)
Score Área 4	Representa a pontuação da área liberdade para o comércio internacional no índice EFW.	Gwartney et al. (2020)
Score Área 5	Representa a pontuação da área regulação de crédito, trabalho e negócios no índice EFW.	Gwartney et al. (2020)

O índice EFW segmenta os países em quatro quartis, os quais representam o nível de liberdade econômica, que vai de países mais livres (quartil 1) até os menos livres (quartil 4) (Gwartney et al., 2020). Os dados coletados neste estudo estão concentrados nos quartis 1 e 2, com 93% das observações da amostra. A fim de reduzir a diferença de observações entre os grupos, optou-se por separar os países em três níveis de liberdade econômica: *high*, *middle* e *low*. Cabe salientar que a classificação adotada neste estudo não altera o *ranking* de classificação dos países no índice EFW, pois os países foram desmembrados em três grupos ao invés de quatro.

A Tabela 5 evidencia a distribuição das observações por país e ano entre os três níveis de liberdade econômica adotados neste estudo. Observando a Tabela 5, constata-se que os níveis de liberdade econômica mais representativos da amostra são o nível de liberdade econômica *high* (22.322) que corresponde a 84% das observações, o nível de liberdade econômica *middle* (2.482) que corresponde a 9% das observações e o nível de liberdade econômica *low* (1.703) que corresponde a 6% das observações. Ainda, constata-se que os países Chipre, França, Grécia, Israel e Jordânia transitaram entre as classificações *high e middle* durante o período de 2006 a 2018.

Tabela 5
Observações por país, ano e nível de liberdade econômica

País	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Nível de liberdade econômica <i>high</i>														
Alemanha	13	16	22	29	31	27	34	37	40	50	59	66	75	499
Austrália	36	60	71	79	83	81	81	76	70	69	80	89	83	958
Bulgária	64	68	70	73	69	75	37	32	22	18	19	16	17	580
Canadá						2	96	111	122	121	122	130	145	849
Chile					35	101	97	96	87	79	78	80	86	739
Chipre	34	37	39	38	44	44	37		25	20	21	20	22	381
Coréia do Sul					8	28	633	658	654	599	661	678	718	4.637
Dinamarca	43	52	53	57	59	57	56	51	48	42	43	44	42	647
Finlândia	72	77	76	78	78	75	72	73	71	74	72	72	87	977
França	220	263	278	280	284	278	275	300	294	283	290	288		3.333
Grécia	101													101
Hong Kong	15	395	436	434	446	429	424	437	458	421	454	474	585	5.408
Irlanda	7	20	23	26	26	27	25	28	31	35	32	37	39	356
Israel							180	167	141	106	121	140	145	1.000
Itália	87	103	110	111	115	110	96	107	103	113	118	132	154	1.459
Jordânia					62	63	55	47	49	43	36	22	21	398
Total <i>high</i>	692	1.091	1.178	1.205	1.340	1.397	2.198	2.220	2.215	2.073	2.206	2.288	2.219	22.322
Nível de liberdade econômica <i>middle</i>														
Cazaquistão									10	9	10	11	13	53
Chipre								29						29
Croácia	6	10	18	21	30	32	29	30	29	23	25	24	25	302
França													326	326
Grécia		107	123	129	137	135	83	75	62	46	43	48	56	1.044
Israel				164	207	196								567
Jordânia	16	39	51	55										161
Total <i>middle</i>	22	156	278	369	374	363	112	134	101	78	78	83	420	2.482
Nível de liberdade econômica <i>low</i>														
Argentina									23	32	35	34	28	184
China	23	36	42	58	68	75	101	121	143	60	179	215	298	1.519
Total <i>low</i>	23	36	42	58	68	75	101	144	175	195	213	243	330	1.703
Total	737	1.283	1.412	1.632	1.782	1.835	2.411	2.498	2.491	2.346	2.497	2.614	2.969	26.507

O estudo parte da presunção de que os *accruals* discricionários são um indicador de baixa qualidade dos lucros, ao passo que, além de representarem um componente menos persistente dos lucros, estes estão relacionados ao componente de *accrual* identificado como anormal às condições do modelo de negócio da empresa (Dechow et al., 2010). A medida dos *accruals* discricionários é o desvio padrão dos resíduos do modelo de regressão apresentado na seção 3.3.1. Assim, quanto mais próximo de 0 (zero) for o desvio padrão, menor será o *accrual* discricionário.

Orientado, pela Teoria da Nova Economia Institucional, que a liberdade econômica forma a estrutura de incentivos de um país e as empresas deste país refletirão os diferentes níveis de liberdade econômica na qualidade dos lucros contábeis, presume-se encontrar nas regressões um sinal negativo e significativo para os coeficientes de “Score EFW”, “Score Área 1”, “Score Área 2”, “Score Área 3”, “Score Área 4” e “Score Área 5”, indicando que maior nível de liberdade econômica do país, seja pela pontuação geral ou individual de cada componente, implica em maior qualidade do lucro contábil (ou seja, menor *accrual* discricionário) reportado pelas empresas.

3.3.3 Variáveis de controle

As variáveis de controle, selecionadas neste estudo, consideram as características das empresas e dos países que exercem influência sobre a qualidade dos lucros contábeis, excluindo qualquer característica no nível do país considerada na mensuração do índice EFW. As variáveis foram obtidas com base em evidências de estudos anteriores relacionados à qualidade das informações contábeis em um cenário de vários países. Ademais, foi determinante para a seleção das variáveis a disponibilidade de dados e a sua significância para o estudo.

A literatura indica que as seguintes características das empresas afetam positivamente a qualidade dos lucros: tamanho, retorno sobre os ativos (ROA) e endividamento (DEBT). Empresas maiores tendem a ter operações mais previsíveis e estáveis, além de serem mais suscetíveis a opinião pública, o que induz na divulgação de relatórios financeiros com maior qualidade. A rentabilidade sinaliza menos incerteza no ambiente operacional da empresa e, portanto, uma menor probabilidade do uso de *accruals* discricionários. O financiamento externo é considerado um incentivo para que os preparadores das informações contábeis melhorem a qualidade das informações, visto a exigência dos credores por relatórios financeiros mais transparentes (Baatour & Othman,

2016; Burgstahler et al., 2006; Gaio, 2010; Isidro & Raonic, 2012; Mazzioni & Klann, 2016; Rathke et al., 2016).

Por outro lado, a literatura aponta que as seguintes características das empresas impactam negativamente a qualidade dos lucros: volatilidade das vendas (CRESC) e incidência de prejuízos (PREJ). A volatilidade das vendas sinaliza incerteza no ambiente operacional da empresa e, portanto, uma maior probabilidade do uso de *accruals* discricionários. A incidência de prejuízos é vista como um incentivo para que os preparadores das informações contábeis façam uso dos *accruals* discricionários com o intuito de reduzir o impacto das perdas no resultado da empresa (Burgstahler et al., 2006; Bushman & Piotroski, 2006; Gaio, 2010; Mazzioni & Klann, 2016; Rathke et al., 2016).

Ademais, as companhias que operam em mercados internacionais (GP) ou no mercado americano (ADR) são identificadas como empresas com incentivos mais fortes para a divulgação de informações contábeis de melhor qualidade do que as empresas listadas apenas no seu país de origem (Gaio, 2010; Isidro & Raonic, 2012; Mazzioni & Klann, 2018; Raonic et al., 2004; Rathke et al., 2016). As características relacionadas aos auditores externos também afetam os incentivos dos preparadores destas informações, assim, as companhias auditadas por grandes empresas de auditoria (BIG 4) são identificadas como empresas com melhor qualidade dos lucros (Mazzioni & Klann, 2016; Rathke et al., 2016).

Tal como o estudo de Isidro e Raonic (2012), não foi incluído a variável tamanho no teste empírico, pois o tamanho da companhia já está capturado por meio de outras variáveis do estudo. Nas regressões espera-se encontrar, para os coeficientes ROA, DEBT, GP, ADR e BIG 4, um sinal negativo e significativo indicando melhoria na qualidade do lucro (ou seja, menor *accrual* discricionário), e para os coeficientes, CRESC e PREJ, um sinal positivo e significativo indicando menor qualidade do lucro (ou seja, maior *accrual* discricionário). A Tabela 6 apresenta as métricas e o suporte teórico para cada variável de controle no nível da empresa utilizadas na construção do modelo econométrico.

Tabela 6

Resumo das variáveis de controle – nível empresa

Variável	Descrição	Pesquisas anteriores
DEBT	O endividamento é expresso pelo somatório dos financiamentos e empréstimos de curto e longo prazo da empresa dividido pelo ativo total.	Baatour e Othman (2016); Gaio (2010); Isidro e Raonic (2012)
CRESC	Taxa de crescimento anual de vendas, obtido pela relação: $TxCRESC = ((R_t - R_{t-1})/R_{t-1}) \times 100$	Burgstahler et al. (2006); Rathke et al. (2016)

ROA	O retorno sobre os ativos é expresso pelo lucro operacional dividido pelo ativo total.	Gaio (2010)
PREJ	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 para empresa com lucro líquido antes de itens extraordinários negativo e 0 para as demais.	Bushman e Piotroski, (2006); Rathke et al. (2016)
BIG 4	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 para empresa auditada por big four e 0 para as demais.	Mazzioni e Klann (2016); Rathke et al. (2016)
Global player (GP)	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 para empresa com país de origem diferente do país da bolsa de valores e nível de liberdade econômica distintos entre o país de origem e o país da bolsa de valores e 0 para os demais.	Gaio (2010)
ADR	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 para empresa com país de origem diferente do país da bolsa de valores e este obrigatoriamente ser os EUA e nível de liberdade econômica distintos entre o país de origem e os EUA e 0 para os demais.	Isidro e Raonic (2012); Rathke et al. (2016)

A literatura indica como fatores importantes para a qualidade dos relatórios financeiros, no nível do país, o desenvolvimento econômico (GDP grow) (Isidro & Raonic, 2012; Leuz et al., 2003) e o desenvolvimento financeiro (MCAP) (Burgstahler et al., 2006; Gaio, 2010; Leuz et al., 2003). Países com a estrutura do mercado de capital desenvolvida têm como característica um sistema financeiro baseado no mercado de ações, demandando por informações contábeis de alta qualidade, ao passo que, um sistema financeiro baseado nas instituições financeiras tende a ter as informações contábeis comunicadas de maneira privada (Ali & Hwang, 2000; Ball et al., 2003; Burgstahler et al., 2006; Bushman & Smith, 2001). Assim, espera-se encontrar nas regressões, para os coeficientes GDP e MCAP, sinal negativo e significativo indicando melhoria na qualidade do lucro (ou seja, menor *accrual* discricionário). A Tabela 7 apresenta as métricas e o suporte teórico para cada variável de controle no nível do país utilizadas na construção do modelo econométrico.

Tabela 7

Resumo das variáveis de controle – nível país

Variável	Descrição	Pesquisas anteriores
GDP grow	Taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) real.	Hou e Gao (2021)
MCAP	Representa o desenvolvimento financeiro do país, definido pela capitalização de mercado das empresas nacionais negociadas em bolsa dividido pelo PIB.	Boonlert-U-Thai et al. (2006); Gaio (2010); Isidro e Raonic, (2012); Leuz et al. (2003); Mazzioni e Klann (2018); Raonic et al. (2004)

As informações contábeis foram extraídas da base de dados da *Thomson Reuters Eikon*® e os dados de nível de desenvolvimento econômico (GDP grow) e capitalização do mercado de ações (MCAP) dos países foram obtidos do Banco Mundial. Os dados contábeis foram coletados na moeda de apresentação das demonstrações financeiras e os dados do Banco Mundial são em taxas percentuais. Todos os dados são em bases anuais.

3.4 TRATAMENTO DOS DADOS

A fim de analisar o impacto da liberdade econômica sobre a qualidade dos lucros contábeis reportados pelas companhias do estudo, utilizou-se da estatística descritiva, matriz de correlação e regressão múltipla com dados em painel, por meio de mínimos quadrados ordinários com a estimação de efeitos fixos, nos anos de 2006 a 2018.

A estatística descritiva das variáveis dependentes e independentes da pesquisa foi realizada com o propósito de verificar o comportamento dos dados. No que se refere à correlação entre as variáveis da pesquisa, esta foi estimada pelo coeficiente de correlação de Spearman por se tratar de distribuição de dados não paramétrica. Ademais, foi realizado o teste não paramétrico de diferença de médias de Kruskal-Wallis para verificar se existem diferenças no comportamento dos *accruals* discricionários (DA), variável dependente, entre os níveis de liberdade econômica *high*, *middle* e *low*.

Para proceder ao teste estatístico foi utilizado um modelo de regressão múltipla com dados em painel. Os modelos de regressão com dados em painel são úteis para analisar dados combinados nos quais a mesma unidade em corte transversal, neste estudo os países, é pesquisada ao longo do tempo. Ademais, estes modelos levam em consideração a heterogeneidade proveniente de dados transversais ao longo do tempo com maior grau de liberdade de observações. O painel de dados foi classificado como curto, por ter o número de sujeitos de corte transversal (países) maior que o número de períodos de tempo, e desbalanceado devido ao número de observações por país não ser o mesmo para todos os períodos (Gujarati & Porter, 2011).

Com a finalidade de avaliar o impacto da liberdade econômica sobre os *accruals* discricionários reportados pelas companhias do estudo, utilizou-se do modelo de regressão (Equação 4):

$$DA_{it} = \beta_0 + \beta_1 EFW_{ij} + \beta_2 DEBT_{it} + \beta_3 CRESC_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 PREJ + \beta_6 BIG4 + \beta_7 GP + \beta_8 ADR + \beta_9 GDPgrow_{ij} + \beta_{10} MCAP_{ij} + \varepsilon \quad (4)$$

Sendo que:

DA_{ij} = *accruals* discricionários no nível da empresa i no período t ;

EFW_{ij} = índice *Economic Freedom of the World* (EFW) do país j de origem da empresa no período t ;

$DEBT_{it}$ = endividamento da empresa i no período t ;

$CRESC_{it}$ = taxa de crescimento anual de vendas da empresa i no período t ;

ROA_{it} = retorno sobre os ativos da empresa i no período t ;

$PREJ$ = variável *dummy*, sendo 1 para empresa com lucro líquido antes de itens extraordinários negativo e 0 para as demais.

BIG4 = variável *dummy*, sendo 1 para empresa auditada por big four e 0 para as demais.

GP = variável *dummy*, sendo 1 para empresa com país de origem diferente do país da bolsa de valores e nível de liberdade econômica distintos entre o país de origem e o país da bolsa de valores e 0 para os demais.

ADR = variável *dummy*, sendo 1 para empresa com país de origem diferente do país da bolsa de valores e este obrigatoriamente ser os EUA e nível de liberdade econômica distintos entre o país de origem e os EUA e 0 para os demais.

GDPgrow_{ij} = taxa de crescimento do PIB real do país *j* no período *t*;

MCAP_{ij} = desenvolvimento financeiro do país *j* no período *t*;

ε = erro estocástico da regressão.

As hipóteses desenvolvidas no estudo buscam testar se maior liberdade econômica do país influencia em maior qualidade dos lucros contábeis (H1), além de examinar quais componentes individuais da liberdade econômica tem maior impacto na qualidade dos lucros. Os componentes da liberdade econômica são: tamanho do governo (H1_a), sistema legal e direitos de propriedade (H1_b), moeda forte (H1_c), liberdade para o comércio internacional (H1_d) e regulação do crédito, trabalho e negócios (H1_e).

Assim, para fins de análise dos dados para a H1, a variável “EFW_{ij}” do modelo econométrico (Equação 4) é representada pela pontuação geral do índice EFW (Score EFW). Enquanto que, para fins de análise dos dados para as hipóteses complementares H1_a, H1_b, H1_c, H1_d, e H1_e, a variável “EFW_{ij}” é representada, respectivamente, pela: a) pontuação da área tamanho do governo (Score Área 1); b) pontuação da área sistema legal e direitos de propriedade (Score Área 2); c) pontuação da área moeda forte (Score Área 3); d) pontuação da área liberdade para o comércio internacional (Score Área 4); e v) pontuação da área regulação de crédito, trabalho e negócios (Score Área 5).

Para escolher a técnica de estimação adequada do modelo de regressão com dados em painel, entre os modelos de *pooled ordinary least square* (POLS), de efeitos fixos ou de efeitos aleatórios, foram utilizados os testes de Chow, Hausman e Breusch-Pagan (Gujarati & Porter, 2011). Por meio do resultado do teste de Breusch-Pagan, que possibilita escolher entre os modelos de POLS e de efeitos aleatórios, foi descartada a utilização do modelo de POLS. Na sequência, foi aplicado o teste de Chow, que propicia escolher entre os modelos de POLS e de efeitos fixos, e o resultado também descartou a utilização do modelo de POLS. Por fim, o resultado do teste de Hausman, que permite escolher entre os modelos de efeitos fixos e de efeitos aleatórios, descartou a utilização do modelo de efeitos aleatórios. Assim, a técnica de estimação mais adequada do modelo de regressão com dados em painel apontada pelos testes foi pelo modelo de efeitos fixos. A Tabela 8 apresenta o resultado dos testes de Breusch-Pagan, Chow e Hausmann.

Tabela 8
Testes de especificação dos modelos

	Teste	Resultado
Breusch-Pagan	POLS X efeitos aleatórios	0,000
Chow	POLS X efeitos fixos	0,000
Hausmann	Efeitos fixos X efeitos aleatórios	0,000
Estimação mais adequada		Efeitos fixos

Ainda, salienta-se que a operacionalização dos modelos e testes realizados nesse estudo ocorreu por meio do *software* Stata[®].

4 RESULTADO E ANÁLISE DOS DADOS

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS DA PESQUISA

Com o propósito de verificar o comportamento dos dados, a Tabela 9 ilustra a estatística descritiva das variáveis dependentes e independentes da pesquisa com os dados aglutinados para todos os países, compreendendo o período de 2006 a 2018. No tocante ao índice EFW (Score EFW), os níveis de liberdade econômica variam, consideravelmente, entre os países com *score* mínimo de 4,6 e máximo de 9,1. Ao comparar o *score* mínimo e máximo da amostra com o da população total de países listados no índice EFW, para o período em análise, observa-se que os dados refletem o *score* máximo, mas não o *score* mínimo de 2,6. Considerando que, o estudo delimita-se as empresas que adotam o padrão contábil IFRS, não era esperado que a amostra refletisse com precisão a população dos países listados no índice EFW.

Tabela 9
Estatística descritiva das variáveis

Variável	Observações	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
TA	33.824	-0,049	1,169	-116,600	52,900
DA	33.824	0	0,140	-2,806	4,334
Score EFW	33.809	7,755	0,780	4,600	9,100
Score Área 1	33.809	6,632	1,304	4,100	8,900
Score Área 2	33.809	6,859	1,142	2,800	9,100
Score Área 3	33.809	9,346	0,519	4,800	9,900
Score Área 4	33.809	8,141	0,824	3,600	9,600
Score Área 5	33.809	7,785	1,039	5,400	9,470
DEBT	27.074	0,330	1,612	0	176,700
CRESC	33.485	1,000	44,830	-3.128,000	4.130,000
ROA	33.824	-0,025	1,471	-126,900	53,960
GDP grow	33.824	2,633	2,916	-9,132	25,160
MCAP	33.331	286,400	420,800	0	1.275,000

Em relação à área tamanho do governo (Score Área 1), as pontuações variam entre os países com *score* mínimo de 4,1 e máximo de 8,9. Ao comparar o *score* mínimo e máximo da amostra com o da população total de países listados no índice EFW, para o período e a área em análise, observa-se que os dados não refletem o *score* mínimo e máximo de, respectivamente, 0,1 e 9,5. As pontuações da área sistema legal e direitos de propriedade (Score Área 2) variam entre os países com *score* mínimo de 2,8 e máximo de 9,1. Ao comparar o *score* mínimo e máximo da amostra com o da população total de países listados no índice EFW, para o período e a área em análise, observa-se que os dados refletem o *score* máximo, mas não o *score* mínimo de 1,4.

No que se refere à área moeda forte (Score Área 3), as pontuações variam entre os países com *score* mínimo de 4,8 e máximo de 9,9. Ao comparar o *score* mínimo e máximo da amostra com o da população total de países listados no índice EFW, para o período e a área em análise, observa-se que os dados refletem o *score* máximo, mas não o *score* mínimo de 0 (zero). As pontuações da área liberdade para o comércio internacional (Score Área 4) variam entre os países com *score* mínimo de 3,6 e máximo de 9,6. Ao comparar o *score* mínimo e máximo da amostra com o da população total de países listados no índice EFW, para o período e a área em análise, observa-se que os dados refletem o *score* máximo, mas não o *score* mínimo de 1,8.

Por fim, as pontuações da área regulação do crédito, trabalho e negócios (Score Área 5) variam entre os países com *score* mínimo de 5,4 e máximo de 9,47. Ao comparar o *score* mínimo e máximo da amostra com o da população total de países listados no índice EFW, para o período e a área em análise, observa-se que os dados refletem o *score* máximo, mas não o *score* mínimo de 2,5. Considerando que, 84% das observações da amostra concentram-se no nível de liberdade econômica *high* e 6% das observações no nível de liberdade econômica *low* (dados apresentados na seção 3.3.2) não era esperado que o *score* mínimo da amostra, seja pela pontuação geral ou individual de cada componente, refletisse com precisão o *score* mínimo da população dos países listados no índice EFW.

Como esperado para um estudo em contexto internacional, há uma variação considerável na composição da amostra das empresas e dos países. No tocante às variáveis de controle no nível da empresa destaca-se, com maior desvio padrão, a taxa de crescimento anual das vendas (CRESC). As empresas apresentam, na média, taxa anual de crescimento das vendas de 100%, 33% dos ativos financiados com recursos externos (DEBT) e rentabilidade (ROA) negativa de 2,5%.

Destaca-se, entre às variáveis de controle no nível do país, com maior desvio padrão, o nível de desenvolvimento financeiro (MCAP). Os países com os maiores níveis de desenvolvimento financeiro (MCAP) são Hong Kong com média de capitalização de mercado das empresas nacionais negociadas em bolsa sobre o PIB de 1.058% e o Canadá com média de 119%. Em relação à taxa de crescimento do PIB real (GDP grow), a média é de 2,63%, com as taxas mais altas na China (7,80%) e Irlanda (5,31%), e as taxas mais baixas na Grécia (-2,02%) e Argentina (-0,02%). Quanto à taxa média de crescimento do PIB real (GDP grow) por ano, destaca-se o ano de 2009 como o único ano com taxa média

negativa (-2,19%). Ainda, observa-se que a taxa de crescimento do PIB real (GDP grow) varia entre -9,13%, relativo à Grécia em 2011, e 25,16%, relativo à Irlanda em 2015.

Como reflexo da variação na composição da amostra das empresas, o total de *accruals* (TA) apresenta alto desvio padrão (1,169), sendo a média apresentada negativa. A variável dependente dos *accruals* discricionários (DA) apresenta média zero e desvio padrão de 0,14. O primeiro estudo que investigou a relação entre o nível de liberdade econômica e a qualidade dos lucros em um cenário de vários países não apresentou a estatística descritiva das variáveis (Riahi-Belkaoui, 2004). Já o segundo e último estudo que analisou esta relação, apresentou resultado semelhante para a média dos *accruals* discricionários (0,01), porém, não apresentou o desvio padrão (Baatour & Othman, 2016).

Na comparação do desvio padrão dos *accruals* discricionários (DA) entre a amostra total, ilustrado na Tabela 9, e a amostra distribuída entre os três níveis de liberdade econômica adotados neste estudo (*high*, *middle* e *low*), ilustrado na Tabela 10, é possível perceber que o desvio padrão da amostra total é idêntico ao desvio padrão da parcela da amostra relacionada ao nível de liberdade econômica *high* (0,14). Isso decorre do fato de que 84% das observações da amostra concentram-se no nível de liberdade econômica *high* (dados apresentados na seção 3.3.2). Observando a Tabela 10, constata-se uma variação no comportamento do desvio padrão dos *accruals* discricionários (DA) entre os diferentes níveis de liberdade econômica *high* (0,14), *middle* (0,10) e *low* (0,11).

Tabela 10

Estatística descritiva da variável dependente por nível de liberdade econômica

Nível EFW	Observações	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
High	27.847	0	0,146	-2,806	4,334
Middle	3.398	0	0,101	-0,989	0,867
Low	2.564	0	0,119	-1,139	2,547

Adicionalmente, tendo em vista os resultados advindos do teste de Kruskal-Wallis, apresentado na Tabela 11, que analisou o comportamento dos *accruals* discricionários (DA) nos níveis de liberdade econômica *high*, *middle* e *low*, é possível evidenciar que as diferenças entre os grupos são significativas.

Tabela 11

Teste de Kruskal-Wallis por nível de liberdade econômica

Nível EFW	Observações	Rank sum
High	27.847	4,690e+08
Middle	3.398	4,470e+07
Low	2.564	5,810e+07
chi2(2)		10,43
Prob		0,00520

4.2 MATRIZ DE CORRELAÇÃO

A Tabela 12 apresenta a correlação entre os dados contidos na amostra estimada pelo coeficiente de correlação de Spearman, por se tratar de distribuição de dados não paramétrica. Não foram observados valores elevados de correlação entre as variáveis independentes, indicando ausência de multicolinearidade. Os *accruals* discricionários (DA), variável dependente, não apresenta correlação com o índice EFW, seja pela pontuação geral ou individual de cada componente. Ainda, nenhuma das variáveis de controle no nível da empresa e do país apresenta correlação com a variável dependente. Em relação a variável total de *accruals* (TA), o retorno sobre os ativos (ROA) apresenta correlação positiva em 94%.

Dentre as variáveis de controle, destaca-se a correlação positiva entre o desenvolvimento financeiro (MCAP) e o índice EFW (Score EFW) em 79,8%. Considerando que os dados do estudo estão concentrados no nível de liberdade econômica *high*, com 84% das observações da amostra (dados apresentados na seção 3.3.2), já era esperado uma correlação alta do índice EFW com alguma das características dos países. Ademais, visto que a cobertura do banco de dados utilizado neste estudo compreende apenas às companhias de capital aberto com ações negociadas em bolsa, o número de observações da amostra tende a concentrar-se em países com o mercado de ações desenvolvido, ou seja, com maior desenvolvimento financeiro (MCAP).

Haja vista que a medida de liberdade econômica (Score EFW) é a média aritmética simples das pontuações das cinco áreas, todos os componentes individuais do índice EFW apresentam correlação com o índice geral (Score EFW): i) tamanho do governo (Score Área 1) em 77%, ii) sistema legal e direitos de propriedade (Score Área 2) em 77%, iii) moeda forte (Score Área 3) em 48%; iv) liberdade para o comércio internacional (Score Área 4) em 89%; e v) regulação de crédito, trabalho e negócios (Score Área 5) em 93%. Assim, para a amostra deste estudo, o componente moeda forte (Score Área 3) exerce o maior impacto no *score* dos países no índice EFW (Score EFW), pois refere-se a área de menor correlação com o índice geral.

Tabela 12
Matriz de correlação de Spearman

	TA	DA	Score EFW	Score Área 1	Score Área 2	Score Área 3	Score Área 4	Score Área 5	Debt	Cresc	ROA	GDP grow	MCAP
TA	1,000												
DA	0,175	1,000											
Score EFW	0,000	0,008	1,000										
Score Área 1	0,005	0,009	0,770	1,000									
Score Área 2	-0,008	0,005	0,773	0,288	1,000								
Score Área 3	-0,005	-0,002	0,476	0,179	0,364	1,000							
Score Área 4	0,004	0,009	0,890	0,601	0,663	0,424	1,000						
Score Área 5	0,002	0,005	0,926	0,676	0,709	0,296	0,813	1,000					
DEBT	0,069	0,035	0,022	0,028	0,014	-0,013	0,021	0,021	1,000				
CRESC	-0,001	0,005	0,002	0,004	0,001	-0,001	-0,003	0,005	0,017	1,000			
ROA	0,940	-0,013	-0,025	-0,015	-0,026	-0,020	-0,015	-0,024	0,016	-0,007	1,000		
GDP grow	0,012	0,003	0,007	0,106	-0,020	-0,267	-0,061	0,100	0,004	0,004	0,011	1,000	
MCAP	0,010	0,013	0,798	0,732	0,519	0,081	0,771	0,799	0,032	0,000	-0,011	0,140	1,000

4.3 REGRESSÃO DOS DADOS

A fim de analisar o impacto da liberdade econômica sobre a qualidade dos lucros contábeis reportados pelas companhias do estudo, efetuou-se a regressão de dados em painel usando o modelo de regressão de mínimos quadrados ordinários com a estimação de efeitos fixos, compreendendo o período de 2006 a 2018. Salienta-se que, as variáveis *dummies* utilizadas para controlar as companhias com incidência de prejuízos (PREJ), que operam em mercados internacionais (GP) ou no mercado americano (ADR) e auditadas por grandes empresas de auditoria (BIG 4) foram omitidas no resultado das regressões devido à correlação perfeita, motivado pela não significância.

As hipóteses desenvolvidas no estudo buscam testar se maior liberdade econômica do país influencia em maior qualidade dos lucros contábeis (H1), além de examinar quais componentes individuais da liberdade econômica tem maior impacto na qualidade dos lucros. Os componentes da liberdade econômica são: tamanho do governo (H1_a), sistema legal e direitos de propriedade (H1_b), moeda forte (H1_c), liberdade para o comércio internacional (H1_d) e regulação do crédito, trabalho e negócios (H1_e). Assim, na seção 4.3.1 é apresentado o resultado da regressão para responder a hipótese da pesquisa H1 e na seção 4.3.2 é apresentado os resultados das regressões para responder as hipóteses H1_a, H1_b, H1_c, H1_d e H1_e.

4.3.1 Qualidade dos lucros e a liberdade econômica

Para testar e responder a hipótese da pesquisa H1 que espera que maior liberdade econômica do país influencie em maior qualidade do lucro contábil, a variável “EFW_{ij}” do modelo econométrico da Equação 4 (seção 3.4) é representada pela pontuação geral do índice EFW (Score EFW). O resultado destacado na Tabela 13 indica que os *accruals* discricionários não apresentam relação significativa com o índice EFW. Sendo assim, rejeita-se a hipótese da pesquisa H1 que esperava que maior liberdade econômica do país influenciasse em maior qualidade do lucro contábil (ou seja, menor *accrual* discricionário) reportado pelas empresas.

Em relação às variáveis de controle, tanto em nível da empresa quanto em nível do país, estas se mostraram insignificantes. Salienta-se que, a taxa de crescimento anual das vendas (CRESC) apresentou sinal distinto do esperado. Ainda, a partir do resultado da regressão, pode-se inferir que o poder de explicação do modelo é baixo, visto que o R² e R² ajustado são de 0,1%.

Tabela 13

Regressão dos dados – liberdade econômica

Sinal	Score
-------	-------

	Esperado	EFW	
Constant		-0,040	(-0,720)
Score EFW	-	0,005	(0,713)
DEBT	-	0,002	(0,677)
CRESC	+	-0,000	(-0,027)
ROA	-	0,005	(0,592)
GDP grown	-	0,000	(0,013)
MCAP	-	0,000	(0,205)
Observações		26.507	
R-squared		0,001	
Nr. de empresas		4.237	
Adj. R-squared		0,001	

Nota. ***, **, * é significante ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

O resultado não confirma os achados de estudos anteriores que investigaram a relação entre o nível de liberdade econômica e a qualidade dos lucros contábeis em um cenário de vários países (Baatour & Othman, 2016; Riahi-Belkaoui, 2004). As evidências do estudo de Riahi-Belkaoui (2004) apontam que maior nível de liberdade econômica implica em maior qualidade dos lucros. O autor examinou 31 países entre os anos de 1990 a 1999. Por outro lado, o resultado do estudo de Baatour e Othman (2016) indica que maior nível de liberdade econômica implica em menor qualidade dos lucros. O estudo examinou 12 países do Oriente Médio e Norte da África (MENA) entre os anos 2000 a 2008.

A comparação dos resultados conflitantes não é possível já que as amostras diferem em muitas características, como por exemplo, período de tempo e número de países. Em relação ao estudo de Riahi-Belkaoui (2004), dos 31 países analisados pelo autor, apenas 11 (onze) estão neste estudo, e ainda, cabe salientar que o índice EFW para os anos anteriores ao ano 2000 é disponibilizado para períodos com um intervalo de cinco anos. No tocante a pesquisa de Baatour e Othman (2016), dos 12 países estudados pelo autor, apenas 2 (dois) estão contemplados neste estudo.

No tocante aos estudos que investigaram esta relação em um contexto de único país, a literatura sinaliza que não há relação significativa entre a qualidade dos lucros contábeis e a liberdade econômica (Hejazi & Rahmani, 2011). Hejazi e Rahmani (2011) examinaram as empresas, do setor de manufatura, de capital aberto com ações negociadas em bolsa no Irã, durante o período de 1998 a 2007. Da mesma forma, que a comparação do resultado com os estudos *cross-country*, a comparação com o resultado deste estudo não é possível já que as amostras diferem em muitas características. Contudo, espera-se que a presente pesquisa tenha proporcionado avanço no conhecimento científico acerca da temática, uma vez que os estudos nesta área ainda são incipientes e os resultados da relação entre o nível de liberdade econômica e a qualidade dos lucros contábeis são mistos.

	(0,174)	(0,168)	(0,165)	(0,237)	(0,154)	(0,214)
Observações	26.507	26.507	26.507	26.507	26.507	26.507
R-squared	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001
Nr. de empresas	4.237	4.237	4.237	4.237	4.237	4.237
Adj. R-squared	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001

Nota. ***, **, * é significante ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

O resultado da coluna (3) indica que os *accruals* discricionários não apresentam relação significativa com o componente moeda forte (Score Área 3). Sendo assim, rejeita-se a hipótese da pesquisa H1_c que esperava que o componente moeda forte tivesse impacto positivo na qualidade dos lucros. Já o resultado da coluna (4) indica que os *accruals* discricionários apresentam relação significativa com o componente liberdade para o comércio internacional (Score Área 4). Salienta-se, que o resultado apresentou sinal distinto do esperado. Sendo assim, rejeita-se a hipótese da pesquisa H1_d que esperava que o componente liberdade para o comércio internacional tivesse impacto positivo na qualidade dos lucros (ou seja, menor *accrual* discricionário). O resultado da coluna (5) indica que os *accruals* discricionários não apresentam relação significativa com o componente regulação de crédito, trabalho e negócios (Score Área 5). Sendo assim, rejeita-se a hipótese da pesquisa H1_e que esperava que o componente regulação de crédito, trabalho e negócios tivesse impacto positivo na qualidade dos lucros.

Em suma, os resultados das colunas (1) a (5) apontam que todas as hipóteses da pesquisa foram rejeitadas, ao passo que era esperado um sinal negativo e significativo para os coeficientes de “Score Área 1”, “Score Área 2”, “Score Área 3”, “Score Área 4” e “Score Área 5”. Apesar do componente liberdade para o comércio internacional (Score Área 4) apresentar significância estatística ao nível de 10%, a relação entre o componente e os *accruals* discricionários é positiva. Na coluna (6) na Tabela 14 é apresentado o modelo de regressão estimado utilizando-se os cinco componentes do índice EFW desagregados. Os resultados das colunas (1) a (5) são muito semelhantes ao resultado da coluna (6), assim é possível confirmar a significância do componente liberdade para o comércio internacional, mesmo que sua significância estatística tenha sido reduzida ao nível de 5%. A partir do resultado das regressões, pode-se inferir que o poder de explicação do modelo é baixo, visto que o R2 e R2 ajustado são de 0,1%.

Os estudos anteriores que investigaram a relação entre o nível de liberdade econômica e a qualidade dos lucros contábeis (Baatour & Othman, 2016; Hejazi & Rahmani, 2011; Riahi-Belkaoui, 2004), não examinaram os componentes individuais da liberdade econômica. Assim, espera-se que a presente pesquisa tenha proporcionado novos conhecimentos científicos acerca do tema.

5 CONCLUSÕES

5.1 RESULTADOS E CONSIDERAÇÕES

A presente pesquisa teve por objetivo investigar o impacto da liberdade econômica na qualidade dos lucros contábeis em um cenário de vários países, nos quais as empresas adotam o padrão contábil *International Financial Reporting Standards* (IFRS). A liberdade econômica é resultado de vários aspectos distintos tais como, tamanho do governo, sistema legal e direitos de propriedade, moeda forte, liberdade para o comércio internacional e regulação do crédito, trabalho e negócios (Gwartney, 2009; Gwartney & Lawson, 2003). Desta forma, como objetivos específicos avaliou-se a associação entre a qualidade dos lucros contábeis e a liberdade econômica, bem como a associação entre a qualidade dos lucros e os componentes individuais da liberdade econômica.

Por meio de uma pesquisa quantitativa, descritiva e documental, com dados advindos do banco de dados *Thomson Reuters Eikon*®, além de informações contidas no Banco Mundial, foram examinados dados de 4.237 companhias sediadas em 20 países no período de 2006 a 2018. A análise foi efetuada com base na regressão de dados em painel utilizando-se o modelo de regressão de mínimos quadrados ordinários com a estimação de efeitos fixos. Para representar a liberdade econômica utilizou-se o índice *Economic Freedom of the World* (EFW) publicado pelo *Fraser Institute* e como *proxy* para a qualidade dos lucros optou-se pelos *accruals* discricionários estimados pelo modelo proposto por Pae (2005).

O estudo parte da presunção de que os *accruals* discricionários são um indicador de baixa qualidade dos lucros, ao passo que, além de representarem um componente menos persistente dos lucros, estes estão relacionados ao componente de *accrual* identificado como anormal às condições do modelo de negócio da empresa (Dechow et al., 2010). Orientado, pela Teoria da Nova Economia Institucional, que a liberdade econômica forma a estrutura de incentivos de um país e as empresas deste país refletirão os diferentes níveis de liberdade econômica na qualidade dos lucros contábeis, presume-se que maior liberdade econômica, seja pela pontuação geral ou individual de cada componente, implica em maior qualidade do lucro contábil (ou seja, menor *accrual* discricionário) reportado pelas empresas.

Inicialmente, analisou-se a relação entre os *accruals* discricionários e a liberdade econômica. O resultado indicou que essa associação não apresenta relação significativa. Sendo assim, a hipótese da pesquisa H1 que esperava que maior liberdade econômica do país influenciasse em maior qualidade do lucro contábil (ou seja, menor *accrual* discricionário) foi rejeitada. Tal resultado não confirma os achados de estudos anteriores que investigaram essa

relação em um cenário de vários países (Baatour & Othman, 2016; Riahi-Belkaoui, 2004). Riahi-Belkaoui (2004) aponta que maior nível de liberdade econômica implica em maior qualidade dos lucros. Por outro lado, Baatour e Othman (2016) indicam que maior nível de liberdade econômica implica em menor qualidade dos lucros.

Por fim, analisou-se a relação entre os *accruals* discricionários e os componentes da liberdade econômica. Os resultados indicaram que a associação entre a variável dependente e os componentes tamanho do governo, sistema legal e direitos de propriedade, moeda forte e regulação de crédito, trabalho e negócios não apresentam relação significativa. Para o componente liberdade para o comércio internacional o resultado indica que a associação é significativa e positiva, ou seja, um aumento na pontuação desta área implica em aumento nos *accruals* discricionários. Sendo assim, as hipóteses da pesquisa H1_a, H1_b, H1_c, H1_d e H1_e que esperavam que os componentes individuais da liberdade econômica tivessem impacto positivo na qualidade dos lucros (ou seja, menor *accrual* discricionário) foram rejeitadas. Os estudos anteriores que investigaram a relação entre a liberdade econômica e a qualidade dos lucros (Baatour & Othman, 2016; Hejazi & Rahmani, 2011; Riahi-Belkaoui, 2004), não examinaram os componentes individuais da liberdade econômica.

5.2 CONTRIBUIÇÕES E IMPLICAÇÕES DA PESQUISA

No âmbito acadêmico, o resultado deste estudo preenche algumas lacunas na literatura relacionada ao tema por: i) adotar uma abordagem na qualidade da informação contábil em nível macro, por meio do índice de liberdade econômica EFW; e ii) vincular a liberdade econômica a qualidade dos lucros contábeis, por meio da *proxy* dos *accruals* discricionários. Ainda que, o resultado do estudo não esclareça as evidências inconclusivas sobre a relação entre a liberdade econômica e a qualidade dos lucros, a pesquisa proporciona avanço no conhecimento científico acerca do tema, uma vez que os estudos nesta área ainda são incipientes. Ademais, os estudos anteriores que investigaram essa relação (Baatour & Othman, 2016; Hejazi & Rahmani, 2011; Riahi-Belkaoui, 2004) não examinaram os componentes individuais da liberdade econômica. Assim, a presente pesquisa proporciona novos conhecimentos científicos acerca do tema.

No âmbito da prática contábil e do mercado, as evidências do estudo, ao destacar o efeito da liberdade econômica na qualidade dos lucros, podem ser úteis aos diversos usuários das informações contábeis, como investidores e auditores externos, ao fornecer informações que podem interferir na percepção de risco destes usuários sobre as empresas. Além disso, as evidências do estudo podem ser úteis para proporcionar *insights* sobre questões relevantes

para o aprimoramento da qualidade da IFRS pelo *International Accounting Standard Board* (IASB), ou ainda, proporcionar *insights* sobre questões relevantes para o ambiente de um país aos formuladores de políticas públicas.

5.3 LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA PESQUISAS FUTURAS

Cabe destacar que, apesar da alta correlação entre os índices publicados pelo *Fraser Institute* e *Heritage Foundation* sugerir um consenso sobre o conceito de liberdade econômica (Hanke & Walters, 1997) e o índice EFW ser amplamente difundido entre acadêmicos, formuladores de políticas e jornalistas (Hall & Lawson, 2014), estes índices refletem a visão ideológica dos institutos que os mensuram. De Haan et al. (2006) argumentam que esta é provavelmente a melhor garantia de que os indicadores medem o que deveriam medir. Salienta-se que, pontos de vista diferentes poderiam produzir pontuações de liberdade econômica diferentes. No entanto, não foi objeto deste estudo discutir o conceito de liberdade econômica.

A dissertação adotou como *proxy* para qualidade dos lucros contábeis os *accruals* discricionários, e estes foram mensurados pelo modelo de Pae (2005). Assim como qualquer modelo de mensuração de *accruals*, existe sempre o risco de um erro na classificação entre *accruals* discricionários e *accruals* não discricionários, desta forma, as limitações do modelo são transferidas como limitações do estudo. Outra limitação remete ao uso do método quantitativo de regressão de dados em painel por meio do modelo de mínimos quadrados ordinários com a estimação de feitos fixos. Desta forma, sugere-se como pesquisas futuras o exame da relação entre a liberdade econômica e a qualidade dos lucros por meio da utilização de outros modelos de mensuração dos *accruals* discricionários, do uso de outros métodos quantitativos para análise dos dados, bem como a utilização de outras *proxies* de qualidade dos lucros contábeis.

Adicionalmente, é difícil excluir a possibilidade de que o resultado seja influenciado por variáveis omitidas como, fatores específicos dos países não capturados pelas variáveis de controle, ou ainda, incentivos relacionados a fatores internos específicos das empresas. Outra limitação, é que nossa amostra inclui apenas companhias públicas, que podem não representar totalmente o nível de qualidade dos lucros reportados por outras empresas nos países estudados. Desta forma, sugere-se como pesquisas futuras o exame desta relação considerando a utilização de outras variáveis de controle, no nível da empresa e no nível do país, bem como a inclusão de companhias de capital fechado na amostra.

REFERÊNCIAS

- Ali, A., & Hwang, L.-S. (2000). Country-specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data. *Journal of Accounting Research*, 38(1), 1–21.
- Baatour, K., & Othman, H. Ben. (2016). Legal origin, economic freedom and earnings management practices: MENA evidence. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 12(1), 1–23.
- Ball, R., Kothari, S. P., & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 1–51.
- Ball, R., Robin, A., & Wu, J. S. (2003). Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1), 235–270.
- Balliew, S., Mathews, T., & Hall, J. C. (2020). Measuring economic freedom: an alternative functional specification and subsequent ranking. *Applied Economics*, 52(14), 1582–1591.
- Barker, R., & Imam, S. (2008). Analysts’ perceptions of “earnings quality.” *Accounting and Business Research*, 38(4), 313–329.
- Barnatchez, K., & Lester, R. (2017). The relationship between economic freedom and economic dynamism. *Contemporary Economic Policy*, 35(2), 358–372.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 77–104.
- Berdiev, A. N., Saunoris, J. W., & Schneider, F. (2018). Give me liberty, or I will produce underground: effects of economic freedom on the shadow economy. *Southern Economic Journal*, 85(2), 537–562.
- Berggren, N. (2003). The benefits of economic freedom. *The Independent Review*, 8(2), 193–211.
- Bergh, A., & Karlsson, M. (2010). Government size and growth: accounting for economic freedom and globalization. *Public Choice*, 142(1–2), 195–213.
- Black, E. L., & Carnes, T. A. (2006). Analysts’ forecasts in Asian-Pacific markets: the relationship among macroeconomic factors, accounting systems, bias and accuracy. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 17(3), 208–227.
- Blau, B. M. (2017). Economic freedom and crashes in financial markets. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 47, 33–46.
- Boonlert-U-Thai, K., Meek, G. K., & Nabar, S. (2006). Earnings attributes and investor-protection: international evidence. *The International Journal of Accounting*, 41(4), 327–357.
- Brkić, I. (2020). *The relationship between economic freedom and economic growth in EU*

- countries*. [Doctoral dissertation, Universitat Jaume I - UJI].
- Bundă, N. R., Moise-Țiței, A., & Jaliu, D. D. (2012). A new institutional approach of the complex correlation between economic freedom and economic growth. *European Journal of Science and Theology*, 8(1), 75–84.
- Burgstahler, D. C., Hail, L., & Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983–1016.
- Bushman, R. M., & Piotroski, J. D. (2006). Financial reporting incentives for conservative accounting: the influence of legal and political institutions. *Journal of Accounting and Economics*, 42(1–2), 107–148.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1–3), 237–333.
- Chen, C. Y., Chen, P. F., & Jin, Q. (2015). Economic freedom, investment flexibility, and equity value: a cross-country study. *The Accounting Review*, 90(5), 1839–1870.
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., & Lin, Z. (2010). The role of international financial reporting standards in accounting quality: evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 21(3), 220–278.
- De Haan, J., Lundström, S., & Sturm, J. E. (2006). Market-oriented institutions and policies and economic growth: a critical survey. *Journal of Economic Surveys*, 20(2), 157–191.
- De Haan, J., & Sturm, J. E. (2000). On the relationship between economic freedom and economic growth. *European Journal of Political Economy*, 16(2), 215–241.
- Dechow, P., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *Accounting Review*, 77, 35–59.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 344–401.
- Dichev, I. D., Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2013). Earnings quality: evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2–3), 1–33.
- Farhadi, M., Islam, M. R., & Moslehi, S. (2015). Economic freedom and productivity growth in resource-rich economies. *World Development*, 72, 109–126.
- Fike, R. (2017). Adjusting for gender disparity in economic freedom and why it matters. In J. Gwartney, R. Lawson, & J. Hall (Eds.), *Economic Freedom of the World: 2017 Annual Report* (pp. 189–211). Fraser Institute.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967–1010.
- Freedom House. (2020). *Freedom in the World 2020: A leaderless struggle for democracy*.

- <https://freedomhouse.org/reports/freedom-world/freedom-world-research-methodology>
- Gaio, C. (2010). The relative importance of firm and country characteristics for earnings quality around the world. *European Accounting Review*, 19(4), 693–738.
- Gil, A. C. (2008). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (6th ed.). Editora Atlas S/A.
- Gordon, E. A., Greiner, A., Kohlbeck, M. J., Lin, S., & Skaife, H. (2013). Challenges and opportunities in cross-country accounting research. *Accounting Horizons*, 27(1), 141–154.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1–3), 3–73.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Econometria básica* (5th ed.). AMGH Editora Ltda.
- Gwartney, J. (2009). Institutions, economic freedom, and cross-country differences in performance. *Southern Economic Journal*, 75(4), 937–956.
- Gwartney, J., & Lawson, R. (2003). The concept and measurement of economic freedom. *European Journal of Political Economy*, 19(3), 405–430.
- Gwartney, J., Lawson, R., & Block, W. (1996). *Economic Freedom of the World: 1975–1995*. Fraser Institute.
- Gwartney, J., Lawson, R., Hall, J., & Murphy, R. (2020). *Economic Freedom of the World: 2020 Annual Report*. Fraser Institute.
- Hall, J. C., & Lawson, R. A. (2014). Economic freedom of the world: an accounting of the literature. *Contemporary Economic Policy*, 32(1), 1–19.
- Hanke, S. H., & Walters, S. J. (1997). Economic freedom, prosperity, and equality: a survey. *Cato Journal*, 17(2), 117.
- Hanson, J. R. (2003). Proxies in the new political economy: caveat emptor. *Economic Inquiry*, 41(4), 639–646.
- Heckelman, J. C. (2000). Economic freedom and economic growth: a short-run causal investigation. *Journal of Applied Economics*, 3(1), 71–91.
- Heckelman, J. C., & Stroup, M. D. (2005). A comparison of aggregation methods for measures of economic freedom. *European Journal of Political Economy*, 21(4), 953–966.
- Hejazi, R., & Rahmani, Z. (2011). Effect of economic growth and economic freedom variables on earnings opacity. *World Applied Sciences Journal*, 15(11), 1584–1592.
- Heritage Foundation. (2020). 2020 Index of Economic Freedom. *The Heritage Foundation*.
- Holthausen, R. W. (2003). Testing the relative power of accounting standards versus incentives and other institutional features to influence the outcome of financial reporting in an international setting. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1–3), 271–283.

- Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 3–75.
- Hou, T. C. T., & Gao, S. (2021). The impact of economic freedom on financial analysts' earnings forecast: evidence from the Asia-Pacific region. *Finance Research Letters*, March 2021, 102009.
- Isidro, H., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2020). On the relation between financial reporting quality and country attributes: research challenges and opportunities. *The Accounting Review*, 95(3), 279–314.
- Isidro, H., & Raonic, I. (2012). Firm incentives, institutional complexity and the quality of “harmonized” accounting numbers. *International Journal of Accounting*, 47(4), 407–436.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505–527.
- Mantzavinos, C., North, D. C., & Shariq, S. (2004). Learning, institutions, and economic performance. *Perspectives on Politics*, 75–84.
- Martinez, A. L. (2013). Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *BBR - Brazilian Business Review*, 10(4), 1–31.
- Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2016). Determinantes da qualidade da informação contábil no contexto internacional. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 13(29), 03–32.
- Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2018). Aspects of the quality of accounting in the international context. *Revista Brasileira de Gestao de Negocios*, 20(1), 92–111.
- North, D. C. (1991). Institutions. *Journal of Economic Perspectives*, 5(1), 97–112.
- North, D. C. (1994). Economic performance through time. *The American Economic Review*, 84(3), 359–368.
- North, D. C. (2016). Institutions and Economic Theory. *The American Economist*, 61(1), 72–76.
- Pae, J. (2005). Expected accrual models: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 24(1), 5–22.
- Paulo, E. (2007). *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. [Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo - USP].
- Raonic, I., McLeay, S., & Asimakopoulos, I. (2004). The timeliness of income recognition by European companies: an analysis of institutional and market complexity. *Journal of Business Finance and Accounting*, 31(1–2), 115–148.
- Rathke, A. A. T., Santana, V. de F., Lourenço, I. M. E. C., & Dalmácio, F. Z. (2016). International Financial Reporting Standards and earnings management in Latin America.

Revista de Administração Contemporânea, 20(3), 368–388.

- Riahi-Belkaoui, A. (2004). Is earnings management affected by human development and economic freedom? *Review of Accounting and Finance*, 3(1), 115–127.
- Scully, G. W. (2002). Economic freedom, government policy and the trade-off between equity and economic growth. *Public Choice*, 113(1–2), 77–96.
- Sufian, F., & Habibullah, M. S. (2010). Does economic freedom fosters banks' performance? Panel evidence from Malaysia. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 6, 77–91.
- Tang, Q., Chen, H., & Lin, Z. (2016). How to measure country-level financial reporting quality? *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(2), 230–265.
- Wang, L., & Wang, S. (2012). Economic freedom and cross-border venture capital performance. *Journal of Empirical Finance*, 19(1), 26–50.
- Yu, F. F. (2008). Analyst coverage and earnings management. *Journal of Financial Economics*, 88(2), 245–271.