

ESSENCIALIDADE DO VALOR JUSTO NA AVALIAÇÃO DAS PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO: EVIDÊNCIAS NO BRASIL

*Essentiality of fair value in the evaluation of investment properties:
Evidences in Brazil*

.....
João Paulo Machado Ribeiro

E-mail: jpmr0505@gmail.com

Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Piauí; Mestrando em Ciências Contábeis na Universidade Federal da Paraíba.

Endereço para contato: Rua João Galiza de Andrade, 221, ap. 102, Jardim São Paulo, 58051-180, João Pessoa, Paraíba, Brasil.

<https://orcid.org/0000-0003-1383-8729>

.....
Álvaro José Ribeiro Caldas

E-mail: alvarocaldas@ufpi.edu.br

Mestre em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará; Doutorando em Ciências Contábeis na Universidade Federal de Pernambuco; Professor Assistente na Universidade Federal do Piauí.

<https://orcid.org/0000-0002-2224-6779>

.....
Ariane Firmeza Mota

E-mail: arianefmota@yahoo.com.br

Mestra em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará; Doutoranda em Ciências Contábeis na Universidade Federal da Paraíba; Professora Assistente na Universidade Federal do Ceará.

<https://orcid.org/0000-0002-4560-505X>

.....
Edilson Paulo

E-mail: e.paulo@oul.com.br

Pós-doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina; Doutor em Ciências Contábeis pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo; Professor Associado II na Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

<https://orcid.org/0000-0003-4856-9039>

Artigo recebido em 28 de agosto de 2019. Aceito em 23 de junho de 2020.

Resumo

O objetivo geral deste estudo foi investigar a essencialidade do valor justo na perspectiva das Propriedades para Investimento (PPIs), verificando como e se as empresas listadas no mercado brasileiro avaliam tais ativos, bem como a relação com aspectos empresariais e com os níveis de hierarquia do valor justo. Foram analisadas as demonstrações financeiras e notas explicativas das empresas listadas na B3 que possuíam PPIs, entre 2013 e 2017. Observou-se comportamento mais conservador na escolha do método de avaliação de suas PPIs, dada a complexidade para determinação do valor justo sobre os critérios como do custo histórico. Os resultados aqui reportados demonstram como principal contribuição que o critério de avaliação a valor justo não é essencial para as empresas analisadas, uma vez que a utilidade dessa informação é conferida se estas forem verificáveis e compreensíveis. Ademais, destaca-se que a contabilização do valor justo está sob profundo escrutínio por causa de seu papel em crises financeiras, sendo sua utilidade uma questão fundamental para seu tratamento no contexto brasileiro.

Palavras-chave: Propriedades para investimento. Valor justo. Custo histórico. Hierarquia do valor justo. Essencialidade do valor justo.

Abstract

Our main objective is to investigate the essentiality of fair value from the perspective of the Investment Properties (IPs), verifying how and if the companies listed in the Brazilian market evaluate these assets, as well as the relation with business aspects and the levels of fair value hierarchy. The financial statements and footnote of the companies listed in B3 that had IP between 2013 and 2017 were analyzed. It was observed a more conservative behavior in choosing the assessment method of their IPs, given the complexity to determine the fair value on the criteria as the historical cost. The results reported here show how main contribution that the fair value measurement is not essential for the companies analyzed, once the usefulness of this information is conferred if they are verifiable and understandable. In addition, it should be noted that fair value accounting is under intense scrutiny because of its role in financial crises, and its usefulness is a key issue for its treatment in the Brazilian context.

Keywords: Investment properties. Fair value. Historical cost. Fair value hierarchy. Essentiality of fair value.

1 INTRODUÇÃO

No contexto internacional, a mensuração de elementos patrimoniais a *Fair Value*– Valor Justo–tem sido foco de interesse em diversas pesquisas na área contábil, por sua natureza complexa e controversa (Taplin, Yuan, & Brown, 2014). Apesar das diversas críticas com relação à sua credibilidade, o valor justo parece ser preferível pelos órgãos reguladores internacionais, conforme relatam Botinha e Lemes (2016). Uma justificativa é que esse método é mais relevante para as decisões tomadas, com base nas demonstrações contábeis, por refletir melhor os fluxos de caixa futuros (Christensen & Nikolaev, 2013).

Valor justo é o valor atribuído a ativos e passivos em uma negociação com ausência de fatores que ensejem a liquidação da operação ou que caracterizem uma operação

compulsória. Admitindo-se essas circunstâncias, Ludícibus (2010) afirma que o valor justo nada mais é que o próprio valor de venda do bem, como o constante no documento fiscal, por exemplo. Neste estudo, chama-se atenção para a possibilidade de escolha, trazida pelas normas internacionais, dos métodos de mensuração—custo ou valor justo—para avaliação das Propriedades para Investimento—(PPIs); provoca-se uma discussão sobre a eficácia e a “justeza”, assim chamadas por Ludícibus e Martins (2007), do valor justo sobre os critérios de custo histórico, custo corrente, custo de reposição e outros já praticados no Brasil.

Essas propriedades são mantidas pelo proprietário ou pelo arrendatário em arrendamento financeiro a fim de se auferir aluguel, valorização do capital ou ambos (Comitê de Pronunciamentos Contábeis [CPC], 2009). Entre os distintos elementos que utilizam a abordagem do valor justo, as PPIs são vistas como uma referência para investigação nas decisões de escolhas de mensuração, pelo custo ou pelo valor justo (Lama, Sánchez, Ramírez, & Jiménez, 2017). Ademais, trata-se do primeiro ativo não financeiro pelo qual o órgão normatizador internacional aprovou o uso do valor justo puro como uma alternativa ao custo histórico puro (Hsu & Wu, 2019), com vistas a permitir a comparabilidade das informações apresentadas pelas empresas diante dessa flexibilidade (Souza, Botinha, Silva, & Lemes, 2015). Considerando a falta de mercado que possa fornecer informações para avaliação desses ativos fixos, Chen (2011) questiona se o uso do valor justo em PPIs seria mais vantajoso e de maior qualidade, por conta dessa escassez de dados observáveis no mercado para avaliação.

Esse cenário de escolha contábil entre o custo histórico ou o valor justo para avaliação das PPIs foi objeto de variados estudos que buscaram investigar os fatores e as características empresariais relacionadas ao método escolhido. Entre estes, destacam-se, no Brasil, os de Andrade, Silva, e Malaquias (2013), Costa, Silva, e Laurencel (2013), Dornelles, Marques, e Macedo (2016), Botinha e Lemes (2016) e Souza et al. (2015), sendo que os dois últimos fazem um comparativo com o cenário do mercado português; e, internacionalmente, os de Acaranupong (2017), Christensen e Nikolaev (2013), Lama et al. (2017), Quagli e Avallone (2010) e Taplin et al. (2014). Esta pesquisa se estende às pesquisas anteriores, uma vez que buscou explicar o cenário das escolhas contábeis em PPIs no Brasil, por meio de variadas técnicas e dando enfoque a questões relacionadas à hierarquia de valor justo.

A teoria contábil tem se apropriado de teorias econômicas para complementar e enriquecer o pano de fundo do entendimento da Contabilidade. A conceituação de valor justo, por exemplo, é bastante antiga. MacNeal (1939), em seu pioneiro trabalho, *Truth in Accounting*, já definia a expressão; na verdade, falava-se em *fair and true*, atribuindo às questões de valorações, sempre, um significado econômico.

Considerando que modelos de avaliação de ativos e passivos nasceram com ênfase na mensuração do desempenho, ou seja, primeiramente no dimensionamento do quanto a receita superou a despesa; considerando a complexidade da avaliação pelo método do valor

justo bem como a falta de informações necessárias para sua compreensão e entendendo que se deve levar em conta não somente a formalidade legal, mas, principalmente, a essência subjacente e a realidade econômica (prevalência da essência sobre a forma), questiona-se se no contexto brasileiro, o método do valor justo, requerido em detrimento do custo histórico, é essencial para a avaliação das propriedades para investimento.

Sob os argumentos de que o método do valor justo atribui maior qualidade à informação contábil, uma vez que essa base de mensuração possibilita maior credibilidade aos relatórios contábeis, além de refletir de forma legítima a realidade financeira da empresa (Árgiles, Bladón, & Monllau, 2009; Barth, 2006; Herbohn & Herbohn, 2006), ao mesmo tempo que o padrão contábil para mensuração reconhece as limitações do mercado como fonte de valor justo, a presente pesquisa objetiva investigar a essencialidade do valor justo na perspectiva das Propriedades para Investimento (PPIs), verificando como e se as empresas listadas no mercado brasileiro avaliam tais ativos por meio desse critério, bem como a relação com aspectos empresariais e com os níveis de hierarquia do valor justo.

Torna-se relevante tal análise, à medida que, ressalvadas algumas exceções, há obrigatoriedade de evidenciação do valor justo, pelo menos, nas notas explicativas. Destaca-se, sobretudo, que as empresas devem observar a relação custo-benefício da informação contábil, o que, conseqüentemente, afeta a sua qualidade. Apesar da facilidade em se compreender que os benefícios decorrentes das informações devem exceder o custo de produzi-la, há certa complexidade na análise custo versus benefício da informação contábil. Ademais, o estudo contribui com a pesquisa contábil, no que se refere aos métodos de avaliação das PPIs, demonstrando como as empresas listadas no mercado de capitais brasileiro consideram a essencialidade do valor justo como método para apresentação do valor de suas PPIs.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 VALOR JUSTO SOB A PERSPECTIVA DO CONSERVADORISMO

A conceituação de valor justo é bastante antiga. MacNeal (1939), em seu pioneiro trabalho, *Truth in Accounting*, utilizava a expressão *fair and true*, conferindo às valorações, sempre, uma perspectiva econômica. Atualmente, de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 46–Mensuração a Valor Justo, o *fair value* pode ser definido como o valor que seria recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração (CPC, 2012).

A mensuração a valor justo, normalmente, é justificada por apresentar mais *value relevance* para as decisões dos usuários das demonstrações contábeis e por fornecer valores de ganhos mais previsíveis e oportunos, uma vez que é orientada para refletir os fluxos de caixa futuros (Christensen & Nikolaev, 2013; Quagli & Avallone, 2010). Essa característica torna esse método superior ao do custo histórico com relação à maioria das características qualitativas da informação contábil, exceto quando analisa o critério da confiabilidade, conforme destacam Christensen e Nikolaev (2013).

Nesse sentido, Batista, Prado, Machado, e Paulo (2013) discorrem que as críticas acerca da utilização do valor justo se pautam no fato de que, ao passo que aumenta a relevância das informações, demonstra ter perda de confiabilidade, posto que uma certa dose de subjetivismo está envolvida na sua mensuração. Ludícibus e Martins (2007) acrescentam, ainda, que a mensuração a valor justo, com sua mistura atual de valores, não sanou os problemas de avaliação da Contabilidade a custos históricos, podendo provocar uma complexidade no processo de avaliação, que não é seguida de todos os possíveis benefícios que esse método de avaliação é capaz de propiciar. Segundo Acaranupong (2017), o método de custo fornece informações mais confiáveis, mas pode não refletir a posição financeira atual, enquanto o valor justo reflete melhor a posição financeira atual, porém é menos confiável.

Assim, a fim de aumentar a consistência e a comparabilidade das contas patrimoniais mensuradas a valor justo, o Pronunciamento Técnico CPC 46 estabelece três níveis de hierarquia, de acordo com a classificação das informações aplicadas nas técnicas de avaliação utilizadas na mensuração (Batista et al., 2013). São classificadas como informações de Nível 1 os preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos ou passivos idênticos a que a entidade possa ter acesso na data de mensuração; de Nível 2, informações que são observáveis para o ativo ou passivo, direta ou indiretamente, exceto preços cotados incluídos no Nível 1; e de Nível 3, os dados não observáveis para o ativo ou passivo, mas que devem refletir as premissas que os participantes do mercado utilizariam ao precificar o ativo ou o passivo, incluindo premissas sobre risco (CPC, 2012).

No entanto, apesar da presença da hierarquia de valor justo, que permite uma identificação da qualidade das informações utilizadas na determinação dos números contábeis apresentados por esse modelo, o valor justo pode perder sua relevância em um contexto de inexistência de mercados ativos. Quando não é possível avaliar o valor justo a partir de dados observáveis no mercado, normalmente as empresas recorrem a modelos estatísticos como o fluxo de caixa descontado (Ludícibus & Martins, 2007). Entretanto, Ludícibus e Martins (2007) salientam que antes de se utilizarem cálculos de fluxos descontados, deveria-se buscar o custo corrente dos insumos presentes no objeto de avaliação ou por meio da criteriosa utilização de índices de preços específicos. E, apenas em último recurso, seriam adotados cálculos matemáticos probabilísticos.

Outro ponto é que, em razão da falta de atividade em mercado líquido para os ativos em avaliação, o valor justo adquire uma maior subjetividade, prejudicando a sua imparcialidade (Batista & Paulo, 2018). Tal contexto, conseqüentemente, pode ocasionar, quando há permissão de escolha, um comportamento com tendências mais conservadoras.

A utilização do *fair value* ganhou força com o processo de harmonização das normas contábeis, pois parece haver uma preferência pelo método por parte dos órgãos reguladores responsáveis pela edição das normas internacionais de contabilidade (Botinha & Lemes, 2016; Taplin et al., 2014). Entre as mudanças trazidas por essas normas, destaca-se a utilização da mensuração a valor justo para alguns ativos, entre os quais se podem citar: as propriedades para investimento, os instrumentos financeiros e os ativos biológicos (Martins, Pinto, & Alcoforado, 2012).

Entre os ativos citados, as propriedades para investimento possuem um diferencial de análise, que é a possibilidade de escolha contábil na forma de avaliação para fins de divulgação nas demonstrações de posição financeira, uma vez que a apresentação a valor justo desses elementos no balanço patrimonial das companhias é facultativa. Ademais, esse foi o primeiro ativo não financeiro ao qual o *International Accounting Standard Board (IASB)* possibilitou a abordagem do valor justo puro como uma alternativa ao custo histórico puro (Hsu & Wu, 2019).

Diante disso, ressalta-se que, no Brasil, o Pronunciamento Técnico CPC 28–Propriedades para Investimento, correlacionado à Norma Internacional IAS 40, estabelece o tratamento contábil e os respectivos requisitos de divulgação para esse tipo específico de ativo, que é definido nesse Pronunciamento como “a propriedade (terreno ou edifício–ou parte de edifício–ou ambos) mantida (pelo proprietário ou pelo arrendatário em arrendamento financeiro) para auferir aluguel ou para valorização do capital ou para ambas” (CPC, 2009, p. 3).

No que se refere aos critérios de reconhecimento e mensuração, de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 28, as propriedades para investimento devem ser, inicialmente, reconhecidas e mensuradas pelo custo, incluindo os custos de transação. Após o reconhecimento inicial, a entidade pode escolher entre método do valor justo ou custo histórico. Entretanto, a entidade que optar pela avaliação a custo histórico deve divulgar a avaliação das PPIs pelo método do valor justo em notas explicativas (CPC, 2009). Ou seja, concede-se tal opção e, no momento seguinte, exige-se divulgação em notas explicativas.

Batista et al. (2013) salientam que, uma vez escolhido o método do valor justo, a entidade deve mensurar todas as suas propriedades para investimento nesse método, com exceção dos casos em este não puder ser estimado de forma confiável. É possível haver mudanças no modelo de mensuração, desde que resultem em uma melhor apresentação, mas se trata de algo muito improvável, visto que dificilmente a mudança de avaliação a *fair*

value para a de custo resultará em uma apresentação mais adequada, pois aquele reflete as condições do mercado ao final do período.

Apesar de a maior parte dos estudos internacionais, como os de Acaranupong (2017) e Lama et al. (2017) apontarem em suas plataformas teóricas para uma maior relevância do modelo do valor justo com relação ao do custo histórico, na pesquisa de Chen (2011), que analisou o contexto chinês, os resultados apontaram para o contrário quanto ao mercado de propriedades para investimento. Ou seja, as informações apresentadas a valor justo apresentaram-se menos relevantes que pelo custo histórico. Diante disso, é importante, sobretudo, investigar o contexto econômico em que a ideia–valor justo–foi desenvolvida e normatizada e os contextos nos quais está sendo aplicada.

Andrade et al. (2013), Costa et al. (2013), Dornelles et al. (2016) e Pereira (2013) analisaram exclusivamente o cenário brasileiro e constataram uma predominância do método de custo entre as empresas. Observaram que, no Brasil, diferentemente dos resultados obtidos por outros estudos em outros países, não houve evidências significativas da utilização de escolhas contábeis para gerenciar resultados.

Nessa direção, Batista e Paulo (2018) afirmam que a escolha na mensuração das PPIs pode ser afetada por práticas conservadoras–desincentivando a escolha pelo método do valor justo–por, pelo menos, três razões. A primeira está relacionada à subjetividade envolvida no processo de reclassificação desses ativos, que é sujeito a algum viés, conservador ou não. A segunda diz respeito à própria possibilidade de escolha entre custo ou valor justo na avaliação posterior das PPIs. Por fim, a terceira está ligada à indisponibilidade de mercado líquido para ativos não financeiros, o que aumentaria a discricionariedade relacionada à obtenção do valor justo, levando a escolha por práticas mais confiáveis e conservadoras como o custo histórico. Em geral, os resultados revelaram que as empresas que adotaram o método do valor justo apresentaram números mais conservadores que as empresas que utilizaram o custo histórico. À vista de tais resultados, talvez a adoção de práticas mais conservadoras por parte do menor número de empresas que optaram pelo método do valor justo venha no sentido dar preferência à forma sobre a essência. Destaca-se que o método do valor justo é consolidado na literatura como método de avaliação complexo; diferente de outros métodos, como custo histórico, que são considerados habituais, tradicionais, opostos a mudanças, portanto, métodos mais conservadores.

Como provável resposta ao problema levantado, com vistas a investigar razões que levem a crer a preferência da escolha do método do custo sobre o valor justo, levanta-se a primeira hipótese da pesquisa:

H₁: No Brasil, apesar de a mensuração das propriedades para investimento pelo método do valor justo ser incentivada pela norma contábil, sua representação formal difere

da substância econômica e o custo histórico é o método mais utilizado para avaliação desses ativos.

2.2 VALOR JUSTO SOB A PERSPECTIVA DA ABORDAGEM POSITIVA DA CONTABILIDADE

Watts e Zimmerman (1986) descrevem que a Teoria Positiva tem por função explicar a prática contábil presente e é projetada para fornecer, por exemplo, indicações de quais empresas irão e quais não irão utilizar determinado método de avaliação de ativos. Assim, com base nessa Teoria, é possível explicar as razões pelas quais os gestores escolhem determinado método contábil em detrimento de outro. Esses autores elencam três hipóteses básicas que têm por finalidade explicar e prever as práticas adotadas pelas organizações: hipótese do plano de incentivo (*bonus plan hypothesis*), hipótese do grau de endividamento (*debt/equity hypothesis*) e hipótese do tamanho ou dos custos políticos (*political cost hypothesis*).

Na hipótese do plano de incentivo os administradores que recebem remuneração variável com base em resultados tenderão a adotar uma postura oportunista. Logo, buscarão tratamentos contábeis que aumentem os resultados correntes, incrementando, assim, o valor das remunerações e bônus (Fields, Lys & Vincent, 2001; Hendriksen & Van Breda, 2009; Lopes & Ludícibus, 2012; Watts & Zimmerman, 1986).

Na hipótese do grau de endividamento, as empresas que apresentam maior grau de endividamento tendem a recorrer a métodos que aumentem o lucro, dado que quanto maior o endividamento, mais restrita a empresa se encontra para captar investimentos e outras ações, incorrendo em riscos de insolvência (Fields et al., 2001; Hendriksen & Van Breda, 2009; Lopes & Ludícibus, 2012; Watts & Zimmerman, 1986).

A hipótese do tamanho ou dos custos políticos defende que empresas maiores tenderão a adotar práticas contábeis que reduzam os lucros para diminuir os seus custos políticos, uma vez que quanto maior o porte da empresa, maior é a atenção por parte do governo e da sociedade, forçando a empresa a adotar atitudes mais conservadoras (Fields et al., 2001; Hendriksen & Van Breda, 2009; Lopes & Ludícibus, 2012; Watts & Zimmerman, 1986).

Nessa perspectiva teórica vários autores desenvolveram suas pesquisas sobre a aplicabilidade do valor justo enquanto método de mensuração.

Investigando o impacto da mensuração de elementos patrimoniais a valor justo sobre a relevância das informações contábeis, Grillo, Lachini, Baioco, Reina, e Sarlo (2016) demonstraram que após a adoção inicial e total dos CPCs, que promoveu o uso valor justo para avaliação de ativos e passivos, o Patrimônio Líquido não se tornou mais relevante. Isto é, o mercado deposita menos confiança nas informações presentes no Patrimônio Líquido

após a utilização do valor justo. Para os autores isso se deve à subjetividade do valor justo em contrapartida à tradição e objetividade do custo histórico.

Tendo como foco a relevância do valor justo no setor de exploração de imóveis, Batista e Paulo (2017) promovem uma discussão acerca da pertinência de se manter a flexibilidade quanto ao método de mensuração das PPIs, ou de encaminhar-se a um único modelo. Os autores apresentam evidências de que as PPIs mensuradas a valor justo apresentam baixa confiabilidade, com relação a esses ativos mensurados pelo custo, sendo vistas como superavaliadas. Ademais, evidenciou-se que as mensurações pelo método de custo, além de apresentarem relevância e confiabilidade, não se distanciaram do valor de mercado.

Também abordando as PPIs, Pereira (2013) relata que é esperado que as empresas listadas nos segmentos especiais de governança corporativa usem do valor justo para reduzir a assimetria informacional acerca dos números reportados nas demonstrações financeiras. Dessa forma, adotariam nas demonstrações um valor mais próximo ao valor de mercado da empresa, defendendo assim a aplicabilidade do método na avaliação das PPIs.

Diferentemente de Batista e Paulo (2017) e Grillo et al. (2016), analisando o contexto brasileiro, Silva, Martins, e Machado (2013) relatam que a mudança do custo histórico para o valor justo na mensuração de ativos biológicos foi relevante para o mercado, do ponto de vista informacional, posto que aproximou os números contábeis das estimativas do mercado. Portanto, ao contrário do que foi observado no estudo de Batista e Paulo, que analisam as PPIs, para os ativos biológicos a mensuração a valor justo se demonstrou pertinente para o mercado.

À vista da problematização levantada por Batista e Paulo (2017) sobre as escolhas contábeis em PPIs, ressalta-se que estas são defendidas por surgirem com vistas a atender às imperfeições do mercado, exigindo um sistema de normas contábeis que sirva aos diversos usuários das informações contábeis (Fields et al., 2001; Souza et al., 2015).

Ainda tratando da mensuração a valor justo, especificamente dos instrumentos financeiros complexos, cujos são classificados em nível 3, Mendes, Niyama, e Silva (2018) apresentam como desafio e deficiência da mensuração a *fair value* o problema da subjetividade dos inputs não observáveis e sua dificuldade de implementação. Os autores ainda destacam que há um impasse quanto aos modelos de avaliação aplicados.

Por fim, analisando a pertinência do valor justo no cenário chinês, de modo semelhante a Chen (2011), Hsu e Wu (2019) apresentam evidências diferentes dos resultados encontrados em estudos em países desenvolvidos que apontam o fornecimento de informações mais relevantes e redução da assimetria de informações com o uso do *fair value*. De acordo com os autores em mercados emergentes, como é o caso da China, mensurar ativos não financeiros usando a abordagem do valor justo diminui a transparência corporativa e aumenta os riscos de quedas extremas no preço das ações.

Portanto, tendo em vista o impacto das escolhas contábeis—custo histórico ou valor justo—nos resultados apresentados pela entidade, observa-se um impasse quanto à relevância informacional do valor justo. Diante disso, muitos pesquisadores buscaram encontrar evidências da relação entre certas características das empresas e as escolhas contábeis, a exemplo de estudos no Brasil (Andrade et al., 2013; Dornelles et al., 2016; Martins et al., 2012; Pereira, 2013) e de dimensão internacional (Acaranupong, 2017; Botinha & Lemes, 2016; Christensen & Nikolaev, 2013; Hsu & Wu, 2019; Lama et al., 2017; Quagli & Avallone, 2010; Souza et al., 2015; Taplin et al., 2014).

No que diz respeito às variáveis que apresentaram significância estatística ao explicar o método escolhido pelos gestores, destacam-se a relevância do saldo de PPIs sobre o ativo total (Botinha & Lemes, 2016; Dornelles et al. 2016; Lama et al., 2017; Souza et al., 2015), o tamanho das empresas (Botinha & Lemes, 2016; Christensen & Nikolaev, 2013; Costa et al., 2013; Lama et al., 2017; Pereira, 2013; Quagli & Avallone, 2010), bem como o fato de a empresa ser auditada por uma *big four* (Botinha & Lemes, 2016; Dornelles et al., 2016; Souza et al., 2015). Considerando-se as discussões teóricas e os estudos abordados, levanta-se a segunda hipótese desta pesquisa:

H₂: As características empresariais apontadas pela literatura como *proxies* das hipóteses da teoria positiva da Contabilidade são capazes de explicar a escolha contábil do método de avaliação de propriedades para investimento escolhido pelas empresas.

3 METODOLOGIA

A população do presente estudo compreende as empresas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) que mantêm, dentro de sua estrutura de investimentos, ativos classificados como Propriedades para Investimento. Desse modo, a fim de atender ao objetivo proposto para a pesquisa, foram analisadas as demonstrações contábeis e notas explicativas das empresas listadas na B3 que apresentaram saldo na rubrica Propriedade para Investimento no período de 2013 a 2017, sendo possível compor uma amostra de 93 empresas. A escolha do período a partir de 2013 deve-se ao fato do início da vigência do Pronunciamento Técnico CPC 46—Mensuração a Valor Justo (CPC, 2012).

A distribuição dessas empresas, durante os cinco anos, é apresentada na Tabela 1:

Tabela 1

Quantidade de empresas com saldo em Propriedades para Investimento por ano

Descrição	2013	2014	2015	2016	2017	Total do período
N. de empresas com saldo em PPIs	70	75	76	86	83	93
Empresas excluídas*	2	2	2	4	1	
Amostra usada nos testes estatísticos	68	73	74	82	82	89

Nota. * Excluídas por terem a listagem cancelada durante o período de análise ou apresentar passivo a descoberto.

De modo semelhante à pesquisa de Dornelles et al. (2016), ao realizar tabulação referente ao método de avaliação posterior das PPIs—custo ou valor justo—percebeu-se que várias empresas não apresentaram notas explicativas específicas para essa rubrica, nesses casos, procedeu-se a tratamento similar dos autores supracitados. Desse modo, a dedução pelo uso do método do custo ocorreu em razão de informações genéricas constantes das notas iniciais sobre políticas contábeis, nas quais informavam que ressalvados alguns elementos citados, as demonstrações foram preparadas com base no custos históricos.

Com relação à classificação do valor justo em níveis de hierarquia, muitas empresas também não apresentaram essa informação de forma explícita. Nesses casos, com base nas definições apresentadas no Pronunciamento Técnico CPC 46, e nas informações presentes nas notas explicativas acerca das técnicas utilizadas para a determinação do valor justo, procedeu-se à classificação dos níveis de hierarquia.

A relação entre o método de avaliação e os saldos de PPIs, variáveis-chave desta pesquisa, foi verificada diante da técnica de Regressão Logística, de modo a verificar o comportamento das variáveis no cenário escolhido. A regressão logística destina-se a investigar o efeito das variáveis pelas quais indivíduos, objetos ou sujeitos estão expostos sobre a probabilidade de ocorrência de determinado evento de interesse (Fávero, Belfiore, Silva, & Chan, 2009). Desse modo, a técnica destina-se a verificar a probabilidade de as PPIs serem avaliadas pelo método do valor justo, ou seja, o efeito de variáveis (PPIs e variáveis de controle) sobre a ocorrência de dado evento (avaliação pelo valor justo), segundo o modelo:

$$P(EMM)_{it} = \frac{1}{1 + e^{-(\alpha_0 + \alpha_1 PPIs_{it} + \alpha_2 TAM_{it} + \alpha_3 SET_{it} + \alpha_4 END_{it} + \alpha_5 GC_{it} + \alpha_6 ROA_{it} + \alpha_7 BIG4_{it} + \alpha_8 NIVVJ_{it} + \epsilon_{it})}} \quad (1)$$

Além das variáveis sob análise, o modelo contou com a inclusão de variáveis de controle que, de acordo com a literatura contábil, configuram-se como possíveis variáveis explicativas para as escolhas contábeis do método de avaliação das PPIs.

Tabela 2

Descrição das variáveis do modelo de regressão

Variável	Denominação	Métrica (Proxy)	S.E.	Estudos motivadores
EMM	Escolha método de mensuração	Variável <i>dummy</i> : 0 = custo histórico; 1 = valor justo		(Proposição dos autores desta pesquisa)
PPIs	Saldo das PPIs	Relação entre PPIs/ Ativo não circulante	-	Botinha e Lemes (2016), Dornelles et al. (2016), Lama et al. (2017), Pereira (2013) e Souza et al. (2015). Acaranupong (2017), Andrade et al. (2013), Botinha e Lemes (2016), Chen (2011), Christensen e Nikolaev (2013), Costa et al. (2013), Dornelles et al. (2016), Lama et al. (2017), Pereira (2013), Quagli e Avallone (2010), Souza et al. (2015) e Taplin et al. (2014).
TAM	Tamanho	Logaritmo natural do ativo total	-	Botinha e Lemes (2016), Dornelles et al. (2016) e Souza et al. (2015). Acaranupong (2017), Andrade et al. (2013), Botinha e Lemes (2016), Chen (2011), Christensen e Nikolaev (2013), Costa et al. (2013), Dornelles et al. (2016), Lama et al. (2017), Pereira (2013), Quagli e Avallone (2010), Souza et al. (2015) e Taplin et al. (2014).
SET	Subsetor	Variável categórica: 0 = Exploração de imóveis; 1 = Outros		Botinha e Lemes (2016), Dornelles et al. (2016) e Souza et al. (2015). Acaranupong (2017), Andrade et al. (2013), Botinha e Lemes (2016), Chen (2011), Christensen e Nikolaev (2013), Costa et al. (2013), Dornelles et al. (2016), Lama et al. (2017), Pereira (2013), Quagli e Avallone (2010), Souza et al. (2015) e Taplin et al. (2014).
END	Endividamento	Passivo Oneroso/ Ativo Total	-	Andrade et al. (2013), Dornelles et al. (2016) e Pereira (2013). Costa et al. (2013), Dornelles et al. (2016) e Israeli (2015).
GC	Governança Corporativa	Variável categórica: 0 = segmentos especiais; 1 = segmento tradicional	-	Botinha e Lemes (2016), Dornelles et al. (2016), Israeli (2015) e Souza et al. (2015). Dornelles et al. (2016).
ROA	Retorno sobre o ativo total	Lucro líquido/Ativo Total	-	
BIG4	Empresa de Auditoria	Variável categórica: 0 = não <i>big four</i> ; 1 = <i>big four</i>	+	
NIV_VJ	Nível de hierarquia do valor justo	Variável categórica: 0 = nível 1 e 2; 1 = nível 3; 2 = não informou	-	

Nota. Legenda: S.E.: sinal esperado com relação à escolha pelo método de custo.

Seguindo a abordagem positivista da Contabilidade, espera-se que as empresas maiores –de acordo com a variável TAM–busquem uma redução dos custos políticos e, assim, adotem um comportamento mais conservador na escolha do método de avaliação de PPIs. Quanto à variável PPIs, assim como nas pesquisas de Botinha e Lemes (2016) e Dornelles et al. (2016), espera-se que, quanto maior a proporção de PPIs em relação ao ativo, maior seja a probabilidade de a entidade utilizar o valor justo na avaliação desses ativos. E, ainda, que as empresas do subsetor exploração de imóveis, variável SET, cuja participação desses ativos no patrimônio tende a ser mais elevada, optem pela mensuração a valor justo (Dornelles et al., 2016).

Christensen e Nikolaev (2013), seguindo a perspectiva positivista, defendem que as empresas usam do valor justo de forma oportunista para evitar violações de dívidas, assim, espera-se que quanto maior for o valor da variável ENDIV, mais provável será que ela adote a mensuração a valor justo. No que se refere à variável GC, é esperado que as empresas listadas nos segmentos especiais de governança corporativa da B3 busquem formas de reduzir as assimetrias informacionais e, portanto, evidenciem suas propriedades para investimento a valor justo (Dornelles et al., 2016; Pereira, 2013). E, acerca da variável NIV_VJ, assim como Dornelles et al. (2016), espera-se que as empresas que conseguem determinar o valor justo de suas PPIs com base em dados observáveis—níveis 1 e 2—utilizem-no para apresentação no balanço patrimonial.

Os indicadores de rentabilidade são analisados por diversos *stakeholders* como medida de desempenho das empresas. Destarte, tendo em vista a variável ROA, considerando que os *stakeholders* têm expectativas sobre a performance da empresa e, também, a hipótese do plano de incentivos, os gestores são incentivados a escolherem práticas contábeis que contribuam com esse desempenho (Botinha & Lemes, 2016; Costa et al., 2013; Dornelles et al., 2016; Fields et al., 2001; Souza et al., 2015; Watts & Zimmerman, 1986).

Por fim, as companhias auditadas pelas grandes empresas de auditoria tendem a adotar práticas contábeis mais confiáveis e conservadoras. Assim, espera-se que o fato de a companhia ser auditada por uma empresa de auditoria *big four* esteja associado à escolha pelo método de custo para avaliação de PPIs (Botinha & Lemes, 2016; Dornelles et al., 2016; Israeli, 2015; Souza et al., 2015).

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Esta seção busca apresentar o resultado dos tratamentos de dados, realizados por meio das técnicas estatísticas descritivas e inferenciais, exploratórias ou confirmatórias.

4.1 EVIDENCIAÇÃO DOS MÉTODOS DE MENSURAÇÃO DAS PPIS E VARIÁVEIS RELACIONADAS A CADA ESCOLHA

A Tabela 3 apresenta a tabulação das frequências de utilização dos dois métodos de mensuração—custo histórico e valor justo—que podem ser utilizados na avaliação posterior das propriedades para investimento.

Tabela 3

Frequência de utilização dos métodos de avaliação posterior de PPIs no período de 2013 a 2017

Descrição	2013	2014	2015	2016	2017	Total
Método de Custo	46	51	52	60	57	-
Método do Valor Justo	24	24	24	26	26	-
Frequência absoluta	70	75	76	86	83	93
Método de Custo (%)	65,7%	68%	68,4%	69,8%	68,7%	-
Método do Valor Justo (%)	34,3%	32%	31,6%	30,2%	31,3%	-
Frequência relativa total (%)	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Com base nos dados apresentados na Tabela 3, nota-se que, durante todo o período de análise, o método de custo foi o mais utilizado pelas empresas listadas na B3 que possuíam propriedades para investimento. Apenas duas empresas mudaram o método de avaliação posterior de suas propriedades para investimento no decorrer do período. A empresa Batistella mudou do método de custo para valor justo em 2016, ano em que passou a mensurar o tal valor a partir de dados observáveis, e a CR2 Empreendimentos Imobiliários passou a adotar o método do valor justo no ano de 2015, mas não divulgou informações acerca da forma como este foi determinado. Esses resultados se aproximam aos de outros estudos que analisaram o contexto brasileiro e também observaram uma predominância do custo histórico na avaliação das PPIs (Andrade et al., 2013; Batista & Paulo, 2018; Botinha & Lemes, 2016; Costa et al., 2013; Dornelles et al., 2016; Martins et al., 2012; Souza et al., 2015).

Apesar da predominância do custo histórico, sempre que possível de ser determinado sob forma confiável, todas as empresas deveriam divulgar e classificar o valor justo de suas PPIs em níveis de hierarquia. A Tabela 4 apresenta a distribuição dessa classificação durante o período observado:

Tabela 4

Classificações em níveis de hierarquia do valor justo das PPIs no período de 2013 a 2017

Classificação	2013		2014		2015		2016		2017	
Nível 1	3	4,3%	4	5,3%	3	3,9%	3	3,5%	3	3,6%
Nível 2	11	15,7%	12	16%	12	15,8%	15	17,4%	15	18,1%
Nível 3	19	27,1%	19	25,3%	20	26,3%	21	24,4%	20	24,1%
Não divulgou	37	52,9%	40	53,3%	41	53,9%	47	54,7%	45	54,2%
Total	70	100%	75	100%	76	100%	86	100%	83	100%

Nota-se que a maior parte das empresas listadas no Brasil não efetuou a classificação do valor justo em nível de hierarquia, nem forneceu informações em notas explicativas que demonstrassem como aquele foi determinado. Somente uma minoria utilizou dados não

ajustados—informações de nível 1—para determinação do valor justo, e com relação às empresas que efetuaram a classificação, assim como nos trabalhos de Batista e Paulo (2018) e Batista et al. (2013), a maioria das avaliações ocorreu a partir de dados não observáveis—nível 3—mediante fluxo de caixa descontado.

Para descrever características institucionais da amostra, as estatísticas descritivas foram apresentadas por método de mensuração para as variáveis quantitativas testadas no modelo de regressão logística e estão evidenciadas no Apêndice A (Tabela A.1). Como destaque dessa análise, percebe-se que, quanto à representatividade ou relevância das PPIs, em média, as empresas que utilizam o valor justo como método de avaliação, apresentam maior montante de PPIs em relação às demais empresas. A mediana das empresas adotantes do valor justo variou entre 23% e 41% de participação percentual, ao passo que a daquelas que empregam o custo histórico não ultrapassa 1%. Todavia, considerando a amplitude entre a participação mínima e máxima das PPIs no ativo não circulante, em ambos os métodos, esta se aproximou de 100%.

A distribuição das classificações em níveis de hierarquia em cada um dos métodos de mensuração, bem como os resultados do teste do qui-quadrado para independência ou associação entre as variáveis são evidenciados na Tabela 5:

Tabela 5

Teste de associação entre as variáveis hierarquia de valor justo e escolha contábil

Classificação	2013		2014		2015		2016		2017	
	C	VJ								
Níveis 1 e 2	4	10	6	10	5	10	6	12	6	12
Nível 3	10	9	11	8	11	8	11	9	11	9
Não divulgado	30	5	32	6	34	6	39	5	39	5
Empresas da amostra	68		73		74		82		82	
Qui-quadrado (²)										82,309
Df										2
Sig. Assintótica										0,000
Coeficiente de contingência										0,422

Nota. Legenda: C: Custo; VJ: Valor Justo; df: grau de liberdade.

Os dados apresentados demonstram que há associação significativa, ao nível de significância de 1%, entre a forma como o valor justo é determinado e a adoção desse método para avaliação posterior das PPIs. Ou seja, as empresas que conseguem determiná-lo com base em dados observáveis—níveis 1 e 2—estão mais sujeitas à escolha do valor justo. No tocante ao grau dessa associação, de acordo com Bruni (2012), este pode ser analisado por meio do coeficiente de contingência, que foi de 0,422, evidenciando uma relação significativa. Percebe-se, também, que as empresas que optaram pelo custo histórico estão mais propensas a não divulgarem o valor justo de suas propriedades para investimento.

Com o objetivo de testar a influência das variáveis apresentadas na Tabela 2 na escolha do método de avaliação de PPIs, na Tabela 6 são apresentados os resultados do modelo de regressão logística:

Tabela 6
Resultados do modelo de regressão logística

Variáveis independentes	Coefficiente β	Z	p-value
PPIs	41,3228	4,63	0,000
SET	0,1136	-3,10	0,002
BIG4	0,4040	-2,29	0,022
TAM	0,8203	-1,53	0,125
ROA	0,7273	-0,23	0,817
END	4,6053	1,90	0,057
NIV_Vj	0,2729	-6,73	0,000
GC	1,4508	1,15	0,250
Constante	98.1343	1,68	0,094
Pseudo R ²			31,42%
LR Chi			150,54
Observações			379

Os resultados do modelo de regressão logística, demonstrados na Tabela 6, apresentam-se consistentes com um poder explicativo representado pelo pseudo R², de 31,42%. Isto é, o modelo estatístico foi capaz de explicar 31,42% das escolhas de método de avaliação das PPIs realizadas pelas empresas. Destaca-se que a análise contou com 379 observações, durante os anos de 2013 a 2017. Além disso, a modelagem apresentou um resultado para o teste da Razão de Verossimilhança–LR Chi–de 150,54, significativo ao nível de 1%. Ou seja, o modelo com a variável PPIs e as demais variáveis de controle se ajusta significativamente melhor que o modelo apenas com a constante, sem a inserção de outros preditores. Ademais, os coeficientes que se apresentaram significantes apresentaram influência positiva, demonstrando o aumento da probabilidade da ocorrência da variável explicada.

No tocante às variáveis preditoras empregadas na regressão, a variável explicativa PPIs foi a que apresentou maior influência, significativa ao nível de 1% na escolha contábil, com coeficiente β igual a 41,3228. Desse modo, foi possível perceber que empresas com maior representatividade de PPIs, ou seja, com maiores saldos de PPIs, aumentam consideravelmente a probabilidade de mensurarem suas PPIs pelo método do valor justo.

Entre as variáveis de controle, apresentaram significância estatística na explicação das escolhas contábeis das empresas na avaliação de PPIs as variáveis SET, BIG4, END e NIV_VJ, considerando-se níveis de significância de 1%, 5% e 10%. Entretanto, tais variáveis

apresentam coeficiente β bastante inferior se comparado à variável explicativa PPIs. Os resultados também demonstram que as variáveis TAM, ROA e GC apresentam baixo poder explicativo, e na presente pesquisa não se apresentaram coeficientes estatisticamente diferentes de zero, assumindo-se um nível de significância de 10%.

Portanto, pelos resultados da análise de regressão logística, é possível concluir que a relevância das PPIs sobre o ativo não circulante, representada pela variável PPIs, pode influenciar significativamente o uso do valor justo como método de mensuração e apresentação das PPIs. Isto é, para as empresas que dispõem de uma alta participação de PPIs em seu patrimônio, que é o caso apenas de uma pequena parcela das empresas listadas no mercado acionário brasileiro, há uma predisposição, considerando os custos e benefícios da produção dessa informação, ao emprego do método do valor justo na valoração e apresentação das PPIs.

Entretanto, o cenário brasileiro é marcado por uma predominância do custo histórico na avaliação das PPIs. E, pela estatística descritiva, foi possível observar, que mesmo entre as empresas que possuem grande participação patrimonial de PPIs, há as que preferem valorar tais ativos por meio do custo histórico. Como possíveis razões para tanto, poderiam-se elencar as dificuldades e complexidades existentes no cenário brasileiro para determinação do valor justo das PPIs, sendo visto por Batista e Paulo (2017) como um método pouco confiável.

4.2 IMPLICAÇÕES DOS RESULTADOS NAS HIPÓTESES DA PESQUISA E OUTRAS OBSERVAÇÕES PERTINENTES

Por meio dos resultados da pesquisa é possível observar que, apesar da possibilidade de escolha e incentivo regulatório ao uso do valor justo, no mercado de capitais brasileiro a avaliação das PPIs é majoritariamente feita por meio do custo histórico. Esses achados se assemelham aos apresentados em estudos anteriores (Andrade et al., 2013; Batista & Paulo, 2018; Botinha & Lemes, 2016; Costa et al., 2013; Dornelles et al., 2016; Martins et al., 2012; Souza et al., 2015).

Com isso, pode-se confirmar a primeira hipótese (H_1), de que apesar de a mensuração das propriedades para investimento pelo método do valor justo ser incentivada pela norma contábil, no Brasil sua representação formal difere da substância econômica e o custo histórico é o método mais utilizado para avaliação desses ativos. Ressalta-se que, assim como no contexto brasileiro, outros estudos internacionais evidenciaram uma maior utilização do custo histórico na avaliação das PPIs, a exemplo dos trabalhos de Chen (2011), analisando o cenário chinês; Christensen e Nikolaev (2013), com empresas da Alemanha e do Reino Unido; Lama et al. (2017), que estudaram empresas britânicas e espanholas; e Acaranupong (2017), na Tailândia. Logo, mesmo com os incentivos ao valor justo, observa-se que em variados

cenários econômicos o método é o menos empregado na avaliação de PPIs. Portanto, as dificuldades e custos existentes no mercado brasileiro, de determinação do valor justo das PPIs a partir de dados observáveis, refletem em uma pouca utilização do método, que é visto como pouco confiável para a avaliação de tais ativos (Batista & Paulo, 2017).

Desse modo, embora o valor justo seja um método visto como bastante relevante, principalmente em locais onde existe mercado ativo que possa subsidiar o processo de avaliação, os resultados deste estudo demonstram que para o contexto brasileiro o valor justo não é visto pelos preparadores dos relatórios contábeis (ou pelo mercado) como essencial na avaliação das PPIs, uma vez que, embora a relevância da participação das PPIs influencie o uso do valor justo, algumas das empresas com grande volume de PPIs optaram por adotarem o método de custo. Resultados semelhantes são encontrados na literatura internacional, para o mercado chinês, por exemplo, Chen (2011) e Hsu & Wu (2019); em razão de as mesmas dificuldades já relatadas, isto é, mensuração a partir de dados observáveis. Assim, as informações acerca do valor das PPIs apresentadas a valor justo não são vistas como relevantes se considerado o custo versus o benefício de geração dessa informação contábil.

Diante desse cenário, observou-se uma alta inconformidade de grande parte das empresas com o Pronunciamento Técnico CPC 46 (CPC, 2012), principalmente no tocante à classificação do valor justo em níveis de hierarquia. Além do mais, pode-se perceber que boa parte das empresas não conseguiu mensurar o valor justo das PPIs por meio de dados observáveis, recorrendo, assim, a métodos alternativos classificados em nível 3, em que se destaca a predominância da técnica do fluxo de caixa descontado.

Quanto à análise de associação, verificou-se, mediante o teste Qui-quadrado, que a determinação do valor justo com base em dados observáveis—níveis 1 e 2—está associada significativamente com a escolha desse método para a evidenciação patrimonial das PPIs. Isto é, as empresas que conseguem chegar ao valor justo das PPIs por meio de inputs de maior credibilidade, ou seja, de dados observáveis no mercado, são mais propensas ao uso desse método. Essas evidências são apoiadas pelo trabalho de Dornelles et al. (2016), que chegaram a resultados semelhantes com o uso da regressão logística.

No que se refere à análise multivariada, pela regressão logística, a partir do modelo teórico testado, apresentaram significância estatística na explicação da escolha contábil em PPIs a relevância do saldo de PPIs—PPIs—e as variáveis SET, BIG4, END e NIV_VJ. Esse resultado corrobora Dornelles et al. (2016) que, em seu modelo matemático de regressão, também encontraram tais variáveis como explicativas para a escolha contábil das PPIs. Vale destacar que, no contexto brasileiro, a variável PPIs também se apresentou como explicativa em outros estudos (Botinha & Lemes, 2016; Pereira, 2013; Souza et al., 2015).

Logo, quanto maior a participação das PPIs no ativo não circulante, maior a probabilidade de uso do valor justo na apresentação, embora haja empresas com alta proporção de PPIs que preferem as apresentarem no balanço pelo método de custo. Ademais, ressalta-se que a variável de controle Tamanho, a qual foi significativa em grande parte dos estudos anteriores (Botinha & Lemes, 2016; Christensen & Nikolaev, 2013; Costa et al., 2013; Lama et al., 2017; Pereira, 2013; Quagli & Avallone, 2010), não apresentou coeficiente significativamente diferente de zero na presente análise. Por fim, não é possível aceitar a segunda hipótese da pesquisa (H_2), uma vez que, estabelecido um nível de significância de 5%, nenhuma das variáveis tradicionalmente utilizadas para testar as hipóteses da teoria positiva da contabilidade–rentabilidade, endividamento e tamanho–apresentou influência significativa na escolha contábil.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Desenvolveu-se esta pesquisa com o propósito de investigar a essencialidade do valor justo na perspectiva das Propriedades para Investimento (PPIs), verificando como e se as empresas listadas no mercado brasileiro avaliam tais ativos, bem como a relação com aspectos empresariais e com os níveis de hierarquia do valor justo. As hipóteses da pesquisa foram fundamentadas pela abordagem positiva da Contabilidade com suas hipóteses-base: plano de incentivos, endividamento e custos políticos.

Na análise descritiva constatou-se um comportamento mais conservador por parte das empresas que possuem saldo em PPIs listadas na B3, em que quase 70% delas utilizaram o custo histórico na avaliação de suas propriedades para investimento. Além disso, observou-se uma baixa conformidade na divulgação e classificação do valor justo em níveis de hierarquia, pois mais de 50% das empresas não informarem o valor justo de suas PPIs e nem as razões para não o apresentarem. Pela análise de associação, verificou-se uma associação significativa entre a forma como o valor justo é determinado e a sua utilização na avaliação de PPIs. Na análise multivariada, identificou-se a Relevância do saldo de PPIs, bem como as variáveis de controle Subsetor (SET), Endividamento (END), Hierarquia de valor justo (NIV_VJ) e tipo de Empresa de auditoria (BIG4) como explicativas das escolhas contábeis para PPIs. Desse modo, alcançaram-se os objetivos propostos para a pesquisa.

Com relação às hipóteses levantadas, somente a primeira delas foi confirmada por meio dos resultados observados. A segunda hipótese, que buscava comprovar as hipóteses da teoria positiva da Contabilidade como determinante das escolhas contábeis para PPIs não foi validada, logo, não é possível concluir as escolhas contábeis de forma oportunista.

Diante das evidências precedentes, constata-se que, diferentemente de países desenvolvidos, no Brasil o valor justo não é essencial (relevante) para avaliação desses

investimentos, considerando os custos e benefícios desse processo e a pouca atividade do mercado, que se mostra ineficiente no suporte à determinação do valor desses ativos; a maioria das mensurações toma como base dados não observáveis no mercado. Além disso, a falta de preparo profissional para a realização de tais avaliações, considerando-se a complexidade do método em questão, e a pouca fiscalização por parte dos órgãos reguladores, no que se refere à observância dos pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) cooperam para maior aplicabilidade do custo histórico como método de avaliação das PPIs.

Há discussão sobre o papel da contabilização do valor justo na estabilidade econômica e financeira dos mercados, inclusive, a regulamentação desse método pode ter surgido sob essa especulação e, por isso, sua importância está sob profundo escrutínio (Ellul, Jotikasthira, Lundblad, & Wang, 2015; Palea, 2014). Nessa direção, o presente artigo trata de uma questão sobre a qual as evidências empíricas são de extrema importância para discutir e orientar os debates sobre a essência subjacente e a realidade econômica do contexto brasileiro, especialmente para fins de definição de normas.

Ademais, a pesquisa traz uma atualização dos estudos relacionados às escolhas contábeis em PPIs, confrontando os resultados com os de outros trabalhos nacionais e internacionais. E, por meio das técnicas empregadas, encontrou evidências de associação entre a hierarquia de valor justo e o método de avaliação de PPIs escolhido, bem como da relevância das PPIs como fator determinante para o uso do valor justo. Desse modo, a escolha pelo valor justo está relacionada à representatividade desse ativo para a empresa e à determinação do valor justo das PPIs a partir de dados observáveis.

Sobretudo, este estudo contribui com a pesquisa contábil quanto aos métodos de avaliação das PPIs, demonstrando que os custos e as dificuldades de avaliação tornam questionável o método do valor justo como forma de mensuração das PPIs, uma vez que poucas foram as empresas capazes de determinar o valor desses ativos por meio de informações disponíveis no mercado.

REFERÊNCIAS

- Acaranupong, K. (2017). Accounting Practices and Value Relevance of Investment Property: Evidence from Firms Listed on the Stock Exchange of Thailand. *Asian Journal of Business and Accounting*, 10(2), 1-41.
- Andrade, M. E. M. C., Silva, D. M., & Malaquias, R. F. (2013). Escolhas contábeis em propriedades para investimento. *Revista Universo Contábil*, 9(3), 22-37.

- Árgiles, J. M., Bladón, J. G., & Monllau, T. (2009). Fair value versus historic cost valuation for biological assets: Implications for the quality of financial information. *Working Paper*, 215(9), 1-26.
- Barth, M. E. (2006). Including estimates of the future in today's financial statements. *Accounting Horizons*, 20(3), 271-285.
- Batista, F. F., & Paulo, E. (2018). Conservadorismo e mensuração das propriedades para investimento no setor de exploração de imóveis. *Anais do Congresso ANPCONT, João Pessoa*, 12.
- Batista, F. F., & Paulo, E. (2017). Value Relevance das Propriedades para Investimento no Setor de Exploração de Imóveis. *Reunir: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, 7(3), 99-115.
- Batista, F. F., Prado, A. G. S., Machado, M. R., & Paulo, E. (2013). Uma análise da mensuração e evidenciação de propriedades para investimento nas companhias brasileiras do setor de exploração de imóveis. *Revista Ambiente Contábil*, 5(1), 281-299.
- Botinha, R. A., & Lemes, S. (2016). Escolha do Uso do Valor Justo para Propriedades para Investimentos: Uma Influência das Características de Empresas Listadas na BM&F-BOVESPA e na NYSE. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 9(1), 22-40.
- Bruni, A. L. (2012). *SPSS: Guia prático para pesquisadores*. São Paulo: Atlas.-
- Chen, C. (2011). Accounting quality: Choosing fair value versus historical cost. *International Conference on Management Science & Engineering*, 18.
- Christensen, H. B., & Nikolaev, V. V. (2013). Does fair value accounting for non-financial assets pass the market test? *Review of Accounting Studies*, (18), 734-775.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009). *Pronunciamento técnico CPC 28 – Propriedade para Investimento*. Brasília, DF: CPC.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2012). *Pronunciamento técnico CPC 46 – Mensuração do Valor Justo*. Brasília, DF: CPC.
- Costa, T. A., Silva, A. H. C., & Laurencel, L. C. (2013). Escolha de práticas contábeis: Um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não financeiras de capital aberto. *Revista de Contabilidade e Organizações*, (18), 25-36.

- Dornelles, O. M., Marques, J. A. V. C., & Macedo, M. A. S. (2016). Propriedade para Investimento: Características que influenciam a escolha contábil do método do custo ou do valor justo. *Anais do Congresso ANPCONT, Ribeirão Preto, 10*.
- Ellul, A., Jotikasthira, C., Lundblad, C., & Wang, Y. (2015). Is historical cost accounting a panacea? Market stress, incentive distortions and gains trading. *Journal of Finance, (70)*, 2489-2537.
- Fávero, L. P., Belfiore, P., Silva, F. L., & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: Modelagem multivariada para tomada de decisões*. São Paulo: Elsevier.
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics, (31)*, 255-307.
- Grillo, F. F., Lachini, T. C., Baioco, V. G., Reina, D., & Sarlo A., Neto. (2016). Value Relevance: Análise dos efeitos da avaliação a valor justo. *ConTexto, 16(32)*, 94-109.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (2009). *Teoria da contabilidade* (A. Zoratto Sanvicente Trad.). (1ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Herbohn, K., & Herbohn, J. (2006). International Accounting Standard (IAS) 41: What are the implications for reporting forest assets? *Small-scale Forest Economics, Management and Policy, 5(2)*, 175-189.
- Hsu, A. W., & Wu, G. S. (2019). The fair value of investment property and stock price crash risk. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics, 26(1)*, 38-63.
- Israeli, D. (2015). Recognition versus disclosure: Evidence from fair value of investment property. *Review of Accounting Studies, 20(4)*, 1457-1503.
- Iudícibus, S., & Martins, E. (2007). Uma investigação e uma proposição sobre o conceito e o uso do valor justo. *Revista Contabilidade & Finanças, 18*, 9-18.
- Iudícibus, S. (2010). *Teoria da Contabilidade*. (10ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Lama, M. V., Sánchez, H. M., Ramírez, J. N., Sobrino, & Jiménez, M. T. (2017). Elección contable para la valoración de las inversiones inmobiliarias. Contribución de las técnicas de minería de datos para determinar patrones de decisión. *Revista de Métodos Cuantitativos para La Economía y La Empresa, 23*, 234-256.
- Lopes, A. B., & Iudícibus, S. (Coord.). (2012). *Teoria Avançada de Contabilidade*. (2ª ed.). São Paulo: Atlas.

- MacNeal, K. (1939). *Truth in accounting*. Pennsylvania: University of Pennsylvania Press.
- Martins, V. A., Pinto, M. J. T., & Alcoforado, E. (2012). Escolhas contábeis na mensuração de propriedades para investimento das empresas brasileiras de capital aberto. *Anais do Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis–AdCont, Rio de Janeiro*, 3.
- Mendes, P. C. M., Niyama, J. K., & Silva, C. A. T. (2018). A Percepção dos Auditores na Mensuração dos Instrumentos Financeiros a Valor Justo nas Instituições Financeiras. *BBR–Brazilian Business Review*, 15(4), 363-381.
- Palea, V. (2014). Fair value accounting and its usefulness to financial statement users. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 12(2), 102-116.
- Pereira, A. F. (2013). *Determinantes na escolha do valor justo para Propriedades para Investimentos no Brasil* (Dissertação de mestrado). Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Quagli, F., & Avallone, F. (2010). Fair value or cost model: drivers of choice for IAS 40 in the real estate industry. *European Accounting Review*, 19(3), 461-493.
- Silva, A. C. C., Filho, Martins, V. G., & Machado, M. A. V. (2013). Adoção do valor justo para os ativos biológicos: Análise de sua relevância em empresas brasileiras. *Revista Universo Contábil*, 9(4), 110-127.
- Souza, F. E. A., Botinha, R. A., Silva, P. R., & Lemes, S. (2015). A comparabilidade das escolhas contábeis na avaliação posterior de propriedades para investimento: Uma análise das companhias abertas brasileiras e portuguesas. *Revista de Contabilidade & Finanças da USP*, 26(68), 154-166.
- Taplin, R., Yuan, W., & Brown, A. (2014). The use of fair value and historical cost accounting for investment properties in china. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 8(1), 101-113.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. Upper Saddle River: Prentice Hall.

APÊNDICE A - Estatísticas descritivas das Variáveis por método de avaliação

Tabela A.1

Estatística descritiva do modelo

EC	Variável	Descrição	2013	2014	2015	2016	2017
Custo	PPIs	Média	0,14	0,13	0,13	0,12	0,15
		Desvio-padrão	0,28	0,27	0,39	0,38	0,38
		Mediana	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01
		Máximo	0,99	0,99	0,96	0,94	0,93
		Mínimo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Valor Justo		Média	0,41	0,41	0,40	0,40	0,42
		Desvio-padrão	0,41	0,41	0,39	0,38	0,38
		Mediana	0,23	0,39	0,41	0,24	0,31
		Máximo	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
		Mínimo	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01
Custo	Tamanho	Média	21,72	21,80	21,83	21,94	21,93
		Desvio-padrão	1,26	1,39	1,45	1,53	1,58
		Mediana	21,62	21,87	21,93	22,21	22,02
		Máximo	23,97	24,53	24,57	24,53	24,59
		Mínimo	18,76	18,68	18,84	18,32	18,11
Valor Justo		Média	21,01	21,06	20,81	20,65	20,68
		Desvio-padrão	1,88	1,87	1,78	1,59	1,64
		Mediana	20,98	21,00	20,82	20,66	20,84
		Máximo	24,07	24,13	24,14	23,69	23,61
		Mínimo	17,53	17,51	17,47	17,48	17,47
Custo	ROA	Média	0,04	0,02	0,03	0,00	0,02
		Desvio-padrão	0,06	0,08	0,08	0,15	0,09
		Mediana	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03
		Máximo	0,20	0,18	0,29	0,29	0,30
		Mínimo	-0,18	-0,29	-0,20	-0,79	-0,30
Valor Justo		Média	0,03	0,01	-0,05	-0,02	0,02
		Desvio-padrão	0,06	0,06	0,12	0,09	0,07
		Mediana	0,02	0,02	0,00	0,00	0,02
		Máximo	0,26	0,13	0,07	0,13	0,18
		Mínimo	-0,05	-0,18	-0,38	-0,27	-0,11

Custo	Endividamento	Média	0,26	0,27	0,26	0,24	0,21
		Desvio-padrão	0,19	0,22	0,19	0,18	0,18
		Mediana	0,26	0,26	0,26	0,24	0,14
		Máximo	0,84	0,64	0,68	0,63	0,63
		Mínimo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Valor Justo		Média	0,30	0,30	0,30	0,27	0,27
		Desvio-padrão	0,15	0,14	0,15	0,14	0,14
		Mediana	0,33	0,31	0,30	0,30	0,30
		Máximo	0,55	0,51	0,50	0,47	0,51
		Mínimo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota. Legenda: EC: Escolha Contábil.

Como citar este artigo:

ABNT

RIBEIRO, João Paulo Machado *et al.* Essencialidade do valor justo na avaliação das propriedades para investimento: evidências no Brasil. **RACE, Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, Joaçaba: Editora Unoesc, v. 19, n. 2, p. 273-298, maio/ago. 2020. Disponível em: <http://editora.unoesc.edu.br/index.php/race>. Acesso em: dia/mês/ano.

APA

Ribeiro, J. P. M., Caldas, A. J. R., Mota, A. F., & Paulo, E. (2020). Essencialidade do valor justo na avaliação das propriedades para investimento: Evidências no Brasil. *RACE, Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 19(2), 273-298. Recuperado de <http://editora.unoesc.edu.br/index.php/race>

