

**O EFEITO DA IFRS PARA PMES NO CUSTO DA DÍVIDA
DE EMPRESAS EUROPEIAS**

Dai Hai Hui

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau
de Mestre em Contabilidade

Orientador:

Prof. Doutor Cláudio António Figueiredo Pais, Prof. Auxiliar, ISCTE Business School,
Departamento de Contabilidade

Setembro, 2018

Agradecimentos

O tempo passa muito rapidamente, muitas vezes tão rápido que as pessoas ficam surpreendidas. Foi um enorme privilégio entrar no ISCTE e passar aqui estes últimos cinco anos. Durante este período, cresci e aprendi bastante. Agradeço a todos os professores e colegas do ISCTE que me acompanharam e ajudaram no meu crescimento. Quero mencionar algumas pessoas em específico:

Em primeiro lugar, o meu especial agradecimento ao Professor Doutor Cláudio Pais, que acompanhou o meu crescimento desde a licenciatura até ao mestrado e que muito me ensinou. Pela disponibilidade demonstrada, pela paciência, pelas correções de português e por todo o apoio que mostrou desde início.

Agradeço também a todos docentes do Departamento de Contabilidade do ISCTE pelos conhecimentos que me transmitiram.

Agradeço aos meus pais, irmãs e ao meu namorado pela compreensão, criação de bom ambiente de aprendizagem, apoio incondicional e por incentivarem o meu estudo ao longo destes anos.

Agradeço às minhas amigas Ana Margarida Silva, Ana Lavrador e Meihui Chenxu pela dedicação e tempo para corrigirem os meus erros em português.

Finalmente, um agradecimento a todos os que de uma forma ou de outra me ajudaram a percorrer este caminho, e a tornar-me quem sou.

Resumo

O objetivo deste estudo é verificar a influência da norma *International Financial Reporting Standards* (IFRS) para as pequenas e médias empresas (PMEs) no custo da dívida. As PMEs representam mais de 95% das empresas no mundo. Para harmonizar a contabilidade das PMEs foi emitido em 2009 a IFRS para PMEs. Analiso PMEs dos países Bósnia e Herzegovina (BiH), Irlanda, Kosovo, Macedónia, Reino Unido (RU), Sérvia e Ucrânia dos períodos de 2009 a 2016.

O cálculo da taxa do custo da dívida é mesmo método do Kim, Tsui e Yi (2010) e Karjalainen (2011). Os resultados obtidos deste estudo verificam que as normas preparadas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) aumenta a qualidade do relato financeiro (Barth, Landsman & Lang, 2008), consequentemente, a diminuição na taxa do custo da dívida face aos períodos anteriores nas empresas da Europa que adotaram IFRS para PMEs.

Por um lado, o estudo complementa a literatura existente quanto ao efeito das normas contabilística para o custo da dívida com amostras das PMEs da Europa. Por outro lado, o estudo comprova a importância e demonstrar a qualidade das normas emitidas pelo IASB, dado que o resultado do presente estudo verifica que existe uma relação positiva entre IFRS para PMEs e o financiamento da dívida.

JEL Classification: G32, M42

Palavras-chave: Custo da dívida, IFRS para PMEs, países da Europa, normas contabilísticas

Abstract

The present study intends to investigate the influence of International Financial Reporting Standards (IFRS) for small and medium enterprises (SMEs) on the cost of debt. SMEs represent more than 95% of the companies in the world. In order to harmonize SME accounting, IFRS for SMEs was issued in 2009. In this study, SMEs are analyzed in the following countries: BiH, Ireland, Kosovo, Macedonia, the United Kingdom, Serbia and Ukraine, during the period from 2009 to 2016.

The calculation of the debt cost rate adopts the same method as the one used by Kim, Tsui and Yi (2010) and Karjalainen (2011). The results obtained from this study show that the standards prepared by the IASB increase the quality of financial reporting (Barth *et al.*, 2008), consequently the decrease in the cost of debt compared to previous periods in companies in Europe that adopted IFRS for SMEs.

On the one hand, the study complements the existing literature on the effect of accounting standards for the cost of debt with samples of SMEs in Europe. On the other hand, the study demonstrates the importance and high quality of the standards issued by IASB, as the result of the present study indicates that there is a positive relationship between IFRS for SMEs and debt financing.

JEL Classification: G32, M42

Keywords: cost of debt, IFRS for SMEs, european countries, accounting standards

Índice Geral

Agradecimentos	I
Resumo	II
Abstract.....	III
Índice Geral.....	IV
Índice das Tabelas.....	V
Índice dos Gráficos	V
Abreviaturas	VI
1. Introdução.....	1
2. IFRS para PME's	4
3. Revisão de Literatura.....	12
3.1. IFRS	12
3.2. Custo da Dívida.....	16
4. Metodologia.....	19
4.1 Seleção das Amostras.....	19
4.2 Descrição da Amostra	23
4.3 Desenho da Investigação.....	26
5. Resultados.....	29
6. Conclusão	35
7. Bibliografia.....	37
8. Anexo.....	44
Anexo 1: Seções da IFRS para PME's	44
Anexo 2: Qualidade do Modelo - Pressuposto.....	45
Anexo 3: Qualidade do Modelo – Indicadores.....	48

Índice das Tabelas

Tabela 1: Evolução da IFRS para PMEs.....	5
Tabela 2: Diferenças entre IFRS para PMEs e IFRS	7
Tabela 3: Jurisdições que adotaram a IFRS para PMEs	22
Tabela 4: Definição da amostra	24
Tabela 5: Descrição das variáveis.....	27
Tabela 6: Estatística Descritiva das variáveis.....	29
Tabela 7: Correlação do Pearson e Spearman.....	31
Tabela 8: Coeficiente VIF.....	31
Tabela 9: Resultado da regressão do efeito da IFRS para PMEs no custo da dívida	32
Tabela 10: Seção da IFRS para PMEs	44
Tabela 11: Estatísticas de resíduos	45
Tabela 12: Teste Durbin-Waston.....	47
Tabela 13: Testes de normalidade.....	47
Tabela 14: Indicadores do modelo.....	48

Índice dos Gráficos

Gráfico 1: Distribuição das amostras iniciais	25
Gráfico 2: Distribuição das amostras finais	25
Gráfico 3: Gráfico da dispersão	46

Abreviaturas

BiH: Bósnia e Herzegovina

GAAP: *Generally Accepted Accounting Principles*

IASB: *International Accounting Standard Boards*

IASC: *International Accounting Standards Committee*

IAS: *International Accounting Standards*

IFAC: *International Federation of Accountants*

IFRS: *International Financial Reporting Standards*

IFRIC: *International Financial Reporting Interpretations Committee*

RU: Reino Unido

UE: União Europeia

VIF: Fator de Inflação de Variância

PMEs: Pequenas e Médias Entidades

1. Introdução

Ao longo dos tempos, as empresas cotadas ou grandes entidades foram os principais alvos das alterações das normas contabilísticas. Contudo, as pequenas e médias entidades (PMEs) também desempenham um papel muito importante na economia mundial, quer em os países desenvolvidos, quer em países em desenvolvimento.

De acordo com as estatísticas da *International Federation of Accountants* (IFAC, 2018), as PMEs representam cerca de 95% das empresas mundiais e 60% do emprego do setor privado. No entanto, as obrigações contabilísticas continuam a ser muito complexas para as PMEs, uma vez que as normas publicadas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) são muitas vezes demasiado complexas face às atividades que estas desenvolvem. O custo de elaboração dos relatórios financeiros de acordo com as *International Accounting Standards* (IAS)/*International Financial Reporting Standard* (IFRS) representam um custo elevado para as PMEs. Adicionalmente, e tendo em conta o mercado livre e os diferentes sistemas contabilísticos adotados pelos diferentes países, a comparação da informação financeiras torna-se ainda mais difícil.

Neste sentido, o IASB publicou em 2009 a IFRS para PMEs, para como o nome refere ser aplicado pelas PMEs.

Atualmente, o financiamento externo é uma das principais fontes de financiamento das empresas, tendo estas a obrigação de reembolsar o capital financiado e liquidar os juros de forma a garantir que os interesses dos investidores externos não sejam prejudicados (Albu, 2013; Langli & Svanström, 2013; Minnis, 2011). Uma vez que os credores não participam nas decisões da empresa, por vezes podem existir conflitos entre os gestores e os credores, sendo o mais comum a assimetria de informação.

Segundo Albu (2013) os bancos são os principais credores das PMEs, dando geralmente grande importância aos relatórios financeiros. Falk, Gobdel e Naus (1976) referem que as instituições financeiras se focam muito nos balanços das PMEs quando estas querem pedir empréstimos. Campbell (1984) afirma que os bancos comerciais, na avaliação da informação financeira das empresas, prestam mais atenção às informações preparadas sobre movimentos de capitais e movimentos operacionais da empresa. Diamond e Verrecchia (1991) e Poshakwale e

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

Courtis (2005) concluem que a assimetria de informação reduz com a divulgação da informação detalhada. Easley e O'Hara (2004) indicam que o custo do capital¹ da empresa diminui com a precisão da informação. Consequentemente, o baixo risco de informação permite um custo de financiamento mais baixo (Francis, Lafond, Olsson & Schipper, 2004). Sendo os credores cada vez mais exigentes na informação financeira disponibilizada, conclui-se que a qualidade da informação influencia direta e indiretamente o custo da dívida.

A adoção da IFRS permite que as empresas reduzam a assimetria de informação e aumentem a precisão dos valores apresentados e, conseqüentemente, reduzam o seu custo de capital (Barth, Landsman & Lang, 2008; Leung, 2015; Leuz, 2003). Bartov, Goldberd e Kim (2005) concluíram que a IFRS aumenta a capacidade da divulgação. Ball (2006) destaca que a IFRS aumenta a comparabilidade de informação e diminui o custo de capital e o risco de informação. A qualidade da informação financeira aumentou após a adoção da IFRS para PMEs (Jeanjean & Stolowy, 2008). Através a investigação de Clarkson, Hanna, Richardson e Thompson (2011), com a adoção da IFRS, aumenta a comparabilidade das informações financeiras e remove a diferença dentro dos grupos económicos. Chen, Tang, Jiang e Lin (2010) investigaram a relação entre a qualidade da informação e as IFRS e destacaram que a qualidade de informação melhorou após a adoção da IFRS, não sendo esta melhoria causada por outros fatores. Os estudos de Jorion, Shi e Zhang (2009) e Welker (1995) concluem que a transparência e qualidade da informação financeira das empresas tem um impacto positivo no custo dos empréstimos.

A liquidez do mercado aumenta entre 3 a 6 por cento após a adoção da norma IFRS para PMEs, o que, conseqüentemente, reduz o custo do capital (Daske, Hail, Leuz & Verdi, 2008). George, Li e Shivakumar (2015) investigaram as vantagens com a adoção da norma IFRS, chegando à conclusão que a IFRS aumenta a transparência, reduz o custo da capital, melhora os investimentos entre países e aumenta a comparabilidade. Kim *et al.* (2010) testaram a relação entre o custo da dívida e a norma IFRS para PMEs, concluindo que para as empresas que preparam o relato financeiro de acordo esta IFRS, as instituições financeiras colocavam a taxa de financiamento mais baixo e menos restrições nos processos de pedido de financiamento.

¹ O custo do capital é composto pelo custo da dívida e pelo custo do capital próprio da empresa.

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

Contudo, Adamek e Kasarer (2006) e Schiebel (2007) fizeram uma comparação antes e após da adoção da IFRS e concluíram que a informações financeiras não aumenta comparando com normas nacionais alemãs. Chen, Chin, Wang e Yao (2015) investigaram os efeitos da adoção obrigatória do IFRS nas condições contratuais dos empréstimos bancários e concluíram que existe um efeito negativo com a adoção da IFRS, a taxa de juro aumentou a probabilidade de os bancos exige hipotecas às empresas que pedem empréstimos aumentou e a redução na maturidade dos empréstimos.

O objetivo geral do presente estudo é verificar se a adoção da IFRS para PMEs influencia o custo da dívida em países europeus. Mais especificamente, pretende-se analisar se o custo da dívida das PMEs é reduzido após os respetivos países adotarem a norma da IFRS para PMEs.

Com a importância do financiamento externo para as PMEs, e tendo em conta a quantidade das PMEs existentes ao nível mundial, a principal motivação do presente estudo é verificar que para as PMEs o custo da dívida é menor após a passagem da norma contabilística nacional para internacional.

Para efetuar a análise do presente estudo, a metodologia de investigação utilizada foi a de Kim *et al.* (2010) e uma amostra composta por sete países da Europa: BiH, Irlanda, Kosovo, Macedónia, RU, Sérvia e Ucrânia, durante o período de 2009 a 2016, totalizando 165.120 observações.

Tal como o resultado obtido pelo Barth *et al.* (2008), as empresas que aplicam as normas do IASB apresentam uma evidencia significativa das melhorias na qualidade do relato financeiro após das suas alterações contabilísticas. Os resultados do presente estudo permitem concluir que, com a melhoria na qualidade do relato financeiro, após a adoção da IFRS para PMEs nas PMEs pelos países acima mencionados, há uma redução do custo da dívida das empresas.

No que diz respeito à contribuição deste estudo, o estudo pretende testar o efeito da IFRS para PMEs nos vários países da Europa que adotaram esta norma (BiH, Irlanda, Kosovo, Macedónia, RU, Sérvia e Ucrânia), com base a literatura já existente no que sobre ao custo da dívida, e, ao mesmo tempo, contribuir para o estudo já existente sobre o efeito das normas contabilísticas internacionais, especialmente na comparação dos efeitos da IFRS para PMEs e da IFRS no custo da dívida. Neste sentido, uma vez que o resultado desta investigação conclui que

os efeitos das duas normas são idênticos no custo da dívida, este é considerável como motivação para a adoção voluntária da IFRS para PMEs pelas PMEs e motivações para os países que não adotaram a norma equacionarem a sua adoção. Por outro, o resultado do presente estudo também é importante para o IASB, uma vez que incentivar nos seus esforços para harmonização contabilística nas PMEs a nível mundial.

Após a presente introdução a tese encontra-se organizada da forma seguinte. No segundo capítulo analiso a evolução da IFRS para PMEs, as principais diferenças entre as IFRS e a IFRS para PMEs. No terceiro capítulo apresento a revisão da literatura, começando por analisar o papel da contabilidade, a importância da IFRS, o efeito das IFRS na assimetria da informação, a influência da IFRS para o custo da capital e, por último, os fatores principais que influenciam o custo da dívida. No quarto capítulo desenvolvo as hipóteses de investigação. No quinto capítulo descrevo a metodologia aplicada, nomeadamente a definição das amostras e o desenho da investigação. O sexto capítulo apresenta os resultados do estudo. No último capítulo apresento a conclusão, incluindo as limitações subjacentes ao estudo, bem como os trabalhos futuros.

2. IFRS para PMEs

O presente capítulo pretende demonstrar a semelhança entre IFRS e a IFRS para PMEs e principais diferenças entre as normas.

A IFRS para PMEs foi baseada nas IFRS com ajustamentos de acordo com as necessidades das PMEs. Com base estudo de Eierle & Beiersdorf (2009) concluíram que a estrutura conceptual da IFRS para PMEs é semelhante às IFRS, como as definições básicas no balanço (ativos ou passivos). Comparada com as IFRS, a IFRS para PMEs reduziu cerca de 85% do conteúdo da versão original, tendo sido também utilizada uma linguagem mais simples (IASB, 2009). A IFRS para PMEs é composta por 35 seções, totalizando em cerca de 250 páginas (Anexo 1).

Ao longo dos últimos anos, as PMEs tiveram papel muito importante na economia mundial. Segundo as estatísticas do Parlamento Europeu (2018), foi possível concluir que, das empresas da União Europeia (UE), 99% são PMEs do setor privado. Adicionalmente, no que

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

respeita à criação de postos de emprego e de valor acrescentado na Europa, dois em cada três empregos e mais de metade do valor acrescentado total foram criados por PMEs.

Regra geral as PMEs apresentam características semelhantes entre elas, mesmo em ambientes económicos diferentes, tais como a simplicidade das atividades operacionais, o baixo nível de produtividade e de competitividade e o interesse e importância dado aos relatórios financeiros relativamente reduzidos. Estas características fazem com que as PMEs estejam menos dispostas a assumir os custos relacionados com a divulgação da informação mais completa.

No que diz respeito ao crescimento e expansão, as PMEs enfrentam diversos obstáculos ao nível de preparação das informações financeiras e contabilísticas de acordo com as normas internacionais. Um dos obstáculos é o facto de existirem sistemas contabilísticos diferentes, o que dificulta a consolidação das informações financeiras das empresas, tendo em conta as diferentes políticas contabilísticas. Por outro lado, as normas preparadas pelo IASB são muito complexas para as PMEs, uma vez que o alvo principal das mesmas sempre foram as grandes empresas cotadas em bolsa.

Neste sentido, e tendo em consideração as dificuldades já apresentadas, o IASB decidiu desenvolver uma versão mais simplificada da IFRS para as PMEs. A preparação da norma foi muito extensa, tendo sido iniciada em setembro de 2003 e só em julho de 2009 é que publicada oficialmente a primeira versão da IFRS para PMEs.

A Tabela 1 resume cronologicamente os principais eventos que ocorreram relativos à norma IFRS para PMEs (IASB, 2018a).

Tabela 1: Evolução da IFRS para PMEs	
Data	Desenvolvimento
setembro de 2003	O IASB formou uma equipa com o objetivo de desenvolver um conjunto de normas contabilísticas para as PMEs, com a estrutura conceptual da IFRS e interpretações relacionadas.
junho de 2004	Publicação do documento de discussão para consulta pública.
abril de 2005	Preparação do questionário sobre o reconhecimento e mensuração de demonstrações financeiras para as PMEs.
outubro de 2005	Realização da mesa redonda com o exterior para discutir a forma de

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

	simplificar a identificação e mensuração das demonstrações financeiras das PME.
agosto de 2006 a novembro de 2007	Emissão do projeto da norma de consulta pública (até novembro de 2007 foram recebidas 162 cartas).
abril de 2009	Atribuição oficial do nome "IFRS para PMEs".
junho de 2009	Discussão e aprovação (treze a favor e uma contra).
9 de julho de 2009	Publicação oficial da IFRS para PMEs.
3 de outubro de 2013	Publicação do projeto da norma ED/2013/9 com as alterações propostas à IFRS para PMEs
21 de maio de 2015	Emissão da norma alterada.

Pacter (2007) analisou os projetos da IFRS para PMEs e concluiu que nestas foram removidas algumas políticas contabilísticas, alguns tópicos que não são relevantes para as PMEs e simplificadas as medidas da mensuração. O estudo de Ram e Newberry (2013) explorou o papel do IASB no desenvolvimento da norma IFRS para PMEs e confirmou que, de forma a minimizar a divergência em relação às normas, o IASB aplicou os princípios de reconhecimento e mensuração das IFRS completas à IFRS para PMEs, de forma a atender as necessidades dos utentes das demonstrações financeiras das PMEs e a reduzir os custos relacionados.

Tendo em consideração que a IFRS para PMEs foi baseada nas normas IFRS, a Tabela 2 apresenta as principais diferenças entre as IFRS e a IFRS para PMEs (IASB, 2014).

Tabela 2: Diferenças entre IFRS para PMEs e IFRS

IFRS para PMEs (IFRS, 2009)	IFRS
Secção 3 a 8: Apresentação da demonstração financeira	IAS 1: Apresentação da demonstração financeira IAS 7: Demonstração dos Fluxos de Caixa
<p>A IFRS para PMEs é preparada para as empresas que não têm <i>public Accountability</i>² e as demonstrações financeiras são preparadas para utentes externos³.</p> <p>Em vez da Demonstração do Rendimento Integral e Demonstração Alteração Capital Próprio, existe a possibilidade de apresentar uma demonstração de resultados e de resultados retidos quando as atividades praticadas são menos complexas, ou seja, se as alterações no capital próprio forem apenas de lucros/prejuízos, pagamento de dividendos, correções de erros de períodos anteriores ou alterações em políticas contabilísticas.</p> <p>As PMEs também não são obrigadas a apresentar dois comparativos de balanço, nos casos da aplicação retrospectiva de uma política, reapresentação retrospectiva de itens ou reclassificação de itens.</p>	<p>As IFRS aplicam-se a todas as entidades com fins lucrativos, nomeadamente as que exercem atividades comerciais, industriais, financeiras e similares, bem como companhias de seguros e similares.</p> <p>A IFRS não se aplica a atividades sem fins lucrativos do setor privado ou público.</p>

² Empresas que não têm instrumentos de capital próprio e de débito cotados ou admitidos à cotação ou empresas que têm como a atividade principal gerir os ativos dos públicos, por exemplo, bancos, cooperativas de crédito, companhias de seguros, reguladores do mercado, fundos de investimento e bancos de investimento, entidades sem fins lucrativas, etc. (IFRS Resource, 2018)

³ utentes externos: Investidores atuais e potenciais, empregados, mutuantes, fornecedores e outros credores comerciais, clientes, Governo e seus departamentos e o público. (IFRS Resource, 2018)

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

<p>Os ativos não correntes detidos para venda não têm de ser apresentados separadamente em ativos correntes.</p> <p>Não é necessário divulgar informação acerca dos gastos por naturezas quando os gastos são apresentados por funções.</p>	
<p>Seção 11 e 12: Instrumentos financeiros</p>	<p>IAS 39: Instrumentos Financeiros Reconhecimento e Mensuração</p>
<p>Possibilidade de optar pelas regras da IFRS para PMEs ou pela IAS 39 (Instrumentos Financeiros Reconhecimento e Mensuração).</p> <p>Os instrumentos financeiros estão divididos em básicos e e mais complexos.</p> <p>Não existe a categoria disponível para venda.</p>	<p>Não há divisão no reconhecimento dos instrumentos financeiros.</p>
<p>Seção 14: Investimentos em associadas</p>	<p>IAS 28: Investimento em associadas</p>
<p>A mensuração é pelo método custo, justo valor ou método de equivalência patrimonial. O <i>goodwill</i> deve ser amortizado quando é praticado o método de equivalência patrimonial.</p>	<p>A mensuração é pelo método custo, justo valor ou método de equivalência patrimonial mas é proibida amortizar o <i>goodwill</i>.</p>
<p>Seção 15: Interesses em empreendimentos conjuntos</p>	<p>IAS 31: Investimento em <i>Joint Venture</i></p>
<p>A mensuração nas demonstrações financeiras é a custo, justo valor ou método de equivalência patrimonial. O <i>goodwill</i> deve ser amortizado quando é praticado o método de equivalência patrimonial.</p>	<p>A mensuração pode ser pelo método de equivalência ou pelo método de consolidação proporcional e pela IAS 28 não se amortização o <i>goodwill</i>.</p>
<p>Seção 16: Investimentos em propriedades</p>	<p>IAS 40: Investimentos em propriedades</p>

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

<p>Quando é possível mensurar pelo justo valor sem custos ou esforços adicionais, os investimentos devem ser reconhecidos pelo justo valor, em caso contrário, deve-se usar método do custo.</p>	<p>A opção entre o justo valor e o custo é um política contabilística.</p>
<p>Seção 17: Ativos fixos tangíveis</p>	<p>IAS 16: Ativos fixos tangíveis</p>
<p>Só o modelo do custo é permitido e a revisão do valor residual, vida útil e método de depreciação só é necessário caso houver indicação de que tenha havido uma alteração significativa desde a última data de fecho.</p>	<p>A mensuração subsequente pode se optar pelo modelo do custo ou da revalorização. A revisão deve ser anual.</p>
<p>Seção 19: Ativos intangíveis</p>	<p>IAS 38: Ativos intangíveis</p>
<p>Todos os custos com investigação e desenvolvimento são reconhecidos imediatamente em lucros ou prejuízos; Todos os ativos intangíveis têm uma vida útil finita (mesmo aqueles que têm uma vida útil indefinida); Só o modelo do custo é permitido; Só requer revisão do valor residual, vida útil e método de depreciação quando houver indicação de que tenha havido uma alteração significativa desde a última data de fecho.</p>	<p>Os custos com investigação e desenvolvimento devem ser capitalizados em determinadas condições; Os ativos intangíveis têm vida útil indefinida, isto é, não são amortizados, mas devem- se fazer anualmente testes de imparidade; A mensuração subsequente pode-se usar o modelo do custo ou da revalorização desde que haja mercado ativo; A revisão deve ser anual.</p>
<p>Seção 24: Subsídios do governo</p>	<p>IAS 20: Subsídios do governo e divulgação</p>
<p>Os subsídios do governo têm de ser reconhecidos como passivos; O subsídio só é reconhecido quando são satisfeitas certas condições; Os subsídios não são reconhecidos numa base de balanceamento;</p>	<p>Existem numerosas opções na contabilização dos subsídios do governo, tais como, reconhecidos como passivos, redução do ativo relacionado e redução do gasto ou outros rendimentos; O subsídio é reconhecido quando há segurança razoável de que a</p>

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

<p>Os subsídios não monetários são mensurados a justo valor.</p>	<p>entidade cumprirá com as condições a ele associadas e que será recebido tal subsídio;</p> <p>Os subsídios são reconhecidos ao longo dos períodos em que os custos que pretende compensar são reconhecidos como gastos;</p> <p>Os subsídios não monetários podem ser mensurados ou pelo justo valor ou pelo valor nominal.</p>
<p>Seção 25: Custo de empréstimos obtidos</p>	<p>IAS 23: Custo de empréstimos obtidos</p>
<p>Esta seção está como na IFRS.</p>	<p>Os custos de empréstimos são reconhecidos como gastos do período e são capitalizados dos ativos.</p>
<p>Seção 28: Benefícios dos empregados</p>	<p>IAS 19: Benefícios dos empregados</p>
<p>Os custos dos serviços passados são imediatamente reconhecidos em lucros ou prejuízos;</p> <p>A remensuração nos planos de benefícios definidos é imediatamente reconhecida ou em lucros ou prejuízos ou em outro rendimento integral.</p>	<p>Pela IAS 19, até 2012 eram diferidos e reconhecidos em lucros ou prejuízos em linha reta durante o período médio em que os benefícios se tornem adquiridos;</p> <p>A remensuração nos planos de benefícios definidos é reconhecido ou em lucros ou prejuízos (imediatamente ou pelo método do corredor) ou em outro rendimento integral, a partir de 2013 é reconhecida em outro rendimento integral.</p>
<p>Seção 29: Impostos sobre o rendimento</p>	<p>IAS 12: Impostos sobre o rendimento</p>
<p>Não está prevista a exceção de não reconhecer um ativo ou passivo por impostos diferidos no reconhecimento inicial de um ativo ou passivo numa transação que não seja uma concentração</p>	<p>os ativos por impostos diferidos são reconhecidos apenas pela quantia que se espera recuperar.</p>

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

de atividades empresariais e não afete no momento da transação, nem o lucro contabilístico nem o lucro tributável. Reconhecimento da totalidade dos ativos por impostos diferidos e reduzidos, se aplicável, por uma perda por imparidade (pelo valor que não se espera recuperar).	
Seção 30: Transposição de moeda estrangeira	IAS 21: Efeitos das mudanças nas taxas de câmbio IFRIC 22: Transposição de moeda estrangeira e consideração subsequente
A IFRS para PMEs não requer a reclassificação de diferenças de câmbio de outro rendimento integral para lucros ou prejuízos na venda de operações estrangeiras.	A IAS 21 e IFRIC 22 requer esta reclassificação.

3. Revisão de Literatura

A contabilidade financeira desempenhou desde sempre dois papéis importantes: um na perspetiva da informação e o outro na perspetiva do contrato (Watts e Zimmerman, 1986).

O primeiro papel é relacionado com o fornecimento da informação e está intimamente relacionado com o desenvolvimento e as mudanças no mercado de capitais. O *crash* da Bolsa de Valores da Nova Iorque em 1929 fez com que o governo americano assumisse o controlo das demonstrações financeiras das empresas cotadas através das normas contabilísticas. Portanto, o principal objetivo das normas contabilísticas é fornecer informações para utentes externos das empresas poderem tomar decisões mais acertadas.

O segundo papel é contratual. Qualquer organização é constituída por interesses e conflitos. Existem conflitos de interesses entre vários grupos, ou seja, os direitos e obrigações das partes devem estar estipulados nos contratos. Por exemplo, as partes podem ser acionistas (que pode ser dividida em acionistas internos e acionistas externos), credores, trabalhadores, fornecedores e o Estado (Jensen e Meckling, 1976). Os acionistas (agentes) normalmente exigem que as informações contabilísticas sejam geradas de forma conservadora, uma vez que a informação contabilística é gerada internamente e fornecida pela administração (gerentes) e esta pode manipular os resultados de acordo com os seus interesses e, ao fazê-lo, as outras partes ficarão prejudicados e sem possibilidades de recuperarem os seus direitos.

Nestes casos, devido à objetividade e verificabilidade das informações contabilísticas elaboradas com base nas normas internacionais, estas são frequentemente usadas como base para a distribuição de direitos e obrigações.

3.1. IFRS

Em 1973, foi criada a organização International Accounting Standards Committee (IASC). O papel principal da organização consiste em emitir as normas de contabilidade internacional que podem ser adotadas no mundo inteiro. Em dezembro de 2000, o IASC passou a ter a designação de IASB e mais de 166 jurisdições adotaram as suas normas (IASB, 2018b). O objetivo do IASB é a publicação de um conjunto de normas contabilísticas globais de alta qualidade, que exijam informação transparente e comparável nas demonstrações de finalidades

gerais e promover o uso e a aplicação dessas normas que permitem a convergência das normas contábilísticas nacionais para as normas internacionais (IASB, 2009). As normas internacionais incluem as IAS, as IFRS, as International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), e a IFRS para PMEs. A União Europeia (UE), no sentido de harmonizar a contabilidade utilizada na Europa, emitiu o Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, que obriga que as demonstrações financeiras consolidadas dos períodos que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2005 de empresas com instrumentos de capital próprio e de débito admitidos à cotação de um mercado regulamentado sejam elaboradas de acordo com as normas do IASB.

Entre as discussões que surgiram relativas a convergência das normas internacionais, Zeff (1978) argumenta que as normas contábilísticas podem aliviar a teoria da agência, uma vez que a harmonização das normas contábilísticas pode melhorar a qualidade dos relatórios financeiros e beneficiar os investidores (Leuz, 2003; Ball, 2006; Barth *et al.*, 2008; Clarkson *et al.*, 2011; Nulla, 2014; Chen *et al.*, 2010; Bartov *et al.*, 2005; Jeanjean *et al.*, 2008; Daske *et al.*, 2008; Armstrong, Barth, Jagolinzer & Riedl, 2008; George *et al.*, 2015; Kim *et al.*, 2010). No entanto, Adamek *et al.*, (2006), Schiebel (2007) e Chen *et al.*, (2015) têm opiniões contrárias, indicando que não existem evidências suficientes que mostram a melhoria na qualidade dos relatórios financeiros após a adoção das normas internacionais. Soderstrom e Sun (2007) e Singleton-Green (2015) concluem que a adoção das normas internacionais influenciou positivamente a qualidade da informação financeira das empresas, mas também existem outros fatores que influenciaram esta melhoria. Como tal, existe uma grande quantidade de estudos sobre as mudanças na qualidade da informação com a adoção da IFRS.

Existem estudos que concluíram que as demonstrações financeiras das empresas que foram preparadas de acordo com as normas nacionais tendem ser mais difíceis no entendimento e mais dispendiosas na sua preparação.

Leuz (2003) analisou as empresas cotadas no mercado alemão após a adoção das normas internacionais e concluiu que as normas internacionais têm uma maior capacidade para reduzir a assimetria de informação. Bartov *et al.*, (2005) também utilizaram amostras do mercado de capitais alemão e concluiu que as empresas que adotaram a IFRS apresentam uma capacidade de

divulgação da informação mais alta e o valor da empresa tornou-se mais fiável comparando com as informações financeiras preparadas de acordo com as normas nacionais. Ball (2006) destacou dois pontos importantes sobre a adoção das IFRS, que são o aumento da comparabilidade de informação e a diminuição dos custos de capital e riscos de informação. Na perspetiva dos investidores, estes dois permitem uma visão mais transparente na qualidade de informação.

Jeanjean *et al.* (2008), com base nos três primeiros países (Austrália, França e RU) que adotaram as normas do IASB, analisaram o efeito da adoção na qualidade dos resultados e concluíram que a qualidade das informações financeiras não diminuiu após a introdução da IFRS. Armstrong, Barth, Jagolinzer e Riedl (2008) examinaram a reação do mercado face à adoção da IFRS nos países da Europa e concluíram que existem benefícios para os investidores das empresas europeias que adotaram a IFRS, visto que a qualidade dos relatórios aumentou e a assimetria de informação entre investidores e a empresa diminuiu.

Utilizando uma amostra de empresas cotadas em vinte e um países, Barth *et al.* (2008) investigaram se a adoção de normas contabilísticas internacionais implica alterações na qualidade da informação contabilística e concluíram que, após a adoção das normas internacionais, as empresas conseguiram tomar conhecimento das perdas mais atempadamente e ficaram com um valor da relevância contabilística maior. O estudo de Clarkson *et al.* (2011) baseado nas empresas de quinze países da Europa e Austrália, concluiu que a adoção da IFRS aumenta a comparabilidade das informações financeiras e remove a diferença dentro dos grupos económicos. O estudo de Nulla (2014) pretendia confirmar se a adoção da IFRS tem influência no reporte financeiro no Canadá e concluiu que existia um impacto positivo para relatórios financeiros depois de as empresas do Canadá terem adotado a IFRS. Chen *et al.* (2010) apontaram que muitos estudos sobre o impacto na adoção da IFRS na qualidade da informação não são focados na norma IFRS, uma vez que outros fatores podem ter impacto nos resultados dos estudos, tais como a inovação da tecnologia, as características institucionais dos mercados de capitais e o ambiente geral do comércio. Assim sendo, Chen *et al.* (2010), utilizando uma amostra de quinze países-membros da UE, comparam a qualidade das informações dessas empresas antes e após a adoção da IFRS em 2005, e os resultados mostram que a qualidade da informação melhorou após a adoção da IFRS, não existe grande flutuação nos resultados das dessas empresas e conhecimento mais atempado das perdas. Adicionalmente, destacaram

também que esta melhoria da qualidade da informação no estudo é dada apenas pela adoção da IFRS e não por outros fatores.

Leung (2015) refere que, após a adoção da IFRS, a qualidade da contabilidade aumentou e o custo de capital diminuiu. Daske *et al.* (2008) analisaram os efeitos da IFRS para a liquidez do mercado e no custo de capital próprio e concluíram que, após a adoção obrigatória da IFRS, existe um aumento significativo (três a seis por cento) na liquidez do mercado. Tal como o aumento na liquidez, concluíram também que existe o efeito redutor no custo de capital. George *et al.* (2015) estudaram os efeitos da adoção IFRS ao longo dos anos, e concluíram que a IFRS permite maior transparência, menor custo de capital, melhor investimentos entre países e aumento da comparabilidade dos relatórios financeiros. Kim *et al.* (2010) usaram uma amostra de quarenta países e concluíram que os bancos estão mais dispostos em oferecer uma taxa de empréstimo mais baixa e menos restrições nos processos para as empresas utilizam a IFRS.

Apesar das opiniões favoráveis anteriormente apresentadas, existem também outras vertentes neste tema que serão apresentadas de seguida.

Adamek *et al.* (2006) compararam as normas nacionais alemãs com a IFRS/IAS e concluíram que a alteração da norma nacional para norma internacional não aumentou a fiabilidade das informações financeiras contabilísticas no mercado de capitais alemão. Schiebel (2007) reforçou a conclusão de Adamek *et al.* (2006) concluindo que a informação financeira preparada de acordo com as normas internacionais não mostra evidências suficientes relativas a melhoria das informações financeiras no mercado de capital alemão. Chen *et al.* (2015) examinaram o impacto da adoção obrigatória da IFRS para os empréstimos bancários, utilizando uma observação de 26.474 empresas em trinta e um países durante o período de 2000 a 2011, e concluíram que após a adoção da IFRS a taxa de juro aumentou, a probabilidade de os bancos exigir hipotecas às empresas que pedem empréstimos aumentou e a redução na maturidade dos empréstimos.

Existem também estudos que não obtiveram resultados conclusivos devido aos fatores terceiros considerados, e durante o desenvolvimento dos seguintes estudos, o fator de adoção da IFRS não conseguiu ser independente.

Soderstrom *et al.* (2007) concluíram que a adoção voluntária da IFRS tem um impacto positivo nos princípios contabilísticos. Para empresas cotadas da UE, como a adoção é obrigatória, existem três fatores importantes associados à melhoria das informações financeiras contabilísticas com a adoção da IFRS, estes são a qualidade das normas contabilísticas, os ambientes político-económicos e sistemas jurídicos dos países e incentivo para a preparação dos relatórios financeiros. Singleton-Green (2015) concluiu que existem vários benefícios após a adoção da IFRS, como a melhoria da transparência e comparabilidade dos relatórios financeiros das empresas, redução do custo de capital e a melhoria na liquidez do mercado, no entanto, esses benefícios não são iguais para todos países, uma vez que fatores políticos, económicos e financeiros dos países também foram considerados.

3.2. Custo da Dívida

O processo de financiamento é uma transação comercial da entidade terceira que concede o seu capital para as empresas obtenção dos capitais necessários ao crescimento e gestão da sua empresa. A principal razão pela qual estes investidores externos colocam à disposição a conceder dos seus capitais à empresa, dada que estão previstos os juros e os reembolsos do empréstimo. Diferente do financiamento interno, os investidores externos não estão envolvidos nas operações diárias e na gerência da empresa e, desta forma, surge a assimetria de informação entre a empresa e os investidores externos (Minnis, 2011).

Para as PMEs, o financiamento externo é a fonte principal de capital, sendo o banco a entidade mais comum na concessão dos empréstimos às PMEs (Albu, 2013; Langli *et al.*, 2013; Minnis, 2011). Minnis (2011) refere que, no processo de pedido de financiamento, a análise das informações financeiras da empresa é crucial, dado que a boa qualidade da informação disponibilizada consegue aumentar a confiança dos bancos para a concessão do empréstimo e oferta da taxa de juro mais acessível. Langli *et al.* (2013) concluíram que os bancos podem não aceitar o pedido dos empréstimos das empresas quando existe um grande grau de assimetria da informação e incerteza.

Os fatores que podem influenciar o custo da dívida dividem-se principalmente em dois: fatores internos e fatores externos.

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

Os principais fatores internos são as características da empresa, a estrutura governo da empresa e a divulgação da informação. Existem muitos estudos que mostram que as empresas com grande dimensão, forte rentabilidade, alto crescimento, alta integridade de ativos, alta cobertura com juros e baixo risco de mercado podem obter um custo de dívida mais baixo (Bhojraj & Sengupta, 2003; Bradley, Jarrell & Kim, 1984; Minnis, 2011). Na estrutura do governo da empresa, Cassar, Ittner e Cavalluzzo (2010) confirmam que as características dos gestores das empresas não cotadas têm uma substância muito importante no desempenho e nas decisões de concessão de empréstimos. Chiang e Lu (2009) concluem que uma boa estrutura do governo reduz o custo da dívida. O custo da dívida está negativamente correlacionado com a independência do conselho administrativo, uma vez que quando maior a independência do conselho administrativo menor o custo da dívida (Anderson, Mansi & Reeb, 2004). Lambert, Leuz e Verrecchia (2012) e Welker (1995) concluem que a maior divulgação da informação financeira reduz o custo de capital da empresa.

Os principais fatores externos são o tipo e qualidade da auditoria, o ambiente financeiro no mercado e as normas contabilísticas adotada pela empresa. Existem muitos estudos que demonstram que a contratação de auditores, o tipo de auditores, a opinião de auditor e a qualidade de auditoria influenciam o custo da dívida, visto que o papel principal do auditor externo é garantir a fidedignidade das demonstrações financeiras preparadas pela empresa, por isso é que as grandes firmas de auditoria dão grande importância à sua reputação, uma vez que assumem grandes responsabilidades na execução dos seus trabalhos (Minnis, 2011; Kim, Simunic, Stein & Yi, 2007; Francis *et al.*, 2004). Wei, Wang, Wu e Li (2012) concluem que um bom ambiente económico e financeiro ajudaria as empresas da obtenção dos financiamentos à dívida com menor custo. Em relação à norma contabilística adotada, há estudos que confirmam que a implementação das normas contabilísticas internacionais diminui a assimetria da informação e, consequentemente, o custo de capital.

De acordo com Falk *et al.* (1976), na avaliação das empresas não cotadas por instituições financeiras, estas prestam mais atenção aos itens mais importantes do balanço, enquanto que nas empresas cotadas focam-se mais na demonstração dos resultados, como por exemplo resultados por ação, informações sobre passivos contingentes, passivos de longo prazo, arrendamentos e compromissos, divulgação de políticas contabilísticas e, quando ocorre, a alteração das políticas

contabilísticas. Campbell (1984) também apontou que os bancos comerciais, na avaliação da informação financeira das empresas, não prestam atenção à informação sobre o lucro por ação e aos impostos diferidos. Eles prestam mais atenção às informações sobre movimentos de capitais e movimentos operacionais.

Diamond *et al.* (1991) concluíram que a maior divulgação da informação financeira ao público pode reduzir a assimetria de informação e, conseqüentemente, reduzir o custo de capital. Poshakwale *et al.* (2005) também reforçaram as conclusões do estudo anterior indicando que quanto mais alto for o nível da divulgação menor seria o custo do capital. Easley *et al.* (2004) construíram um modelo para analisar a importância da assimetria da informação na determinação do custo do capital para os investidores. Neste modelo, os investidores com menos informações sentem uma desvantagem informacional que os leva a uma expectativa maior ao nível do retorno. A precisão da informação é um fator importante que afeta o custo do capital, quer dizer, quando tem grau elevado de precisão da informação, o risco associado às informações assimétricas é reduzido (Easley *et al.*, 2004). Lambert, Leuz e Verrecchia (2007) também reforçaram a teoria da influência da informação assimétrica no custo do capital, visto que, quando existe uma melhoria na divulgação da informação contabilística que permite melhorar a precisão média da informação esperada pelos investidores, o custo do capital tende a reduzir. Francis *et al.* (2004) investigaram a relação entre o risco de informação e o custo do capital e concluíram que as empresas com alto risco de informação têm custos de financiamento mais elevados do que aqueles com baixo risco de informação.

Em seguida, Jorion *et al.* (2009) concluíram que a mudança da qualidade da informação contabilística vai influenciar a avaliação do banco e a taxa de juro do empréstimo. Welker (1995) constatou que existe uma correlação negativa significativa entre o nível de divulgação de informações financeiras da empresa e o spread *bid-ask* do empréstimo e o custo da dívida, o que prova ainda uma maior importância à transparência da informação no mercado do capital. Botosan (1997) utilizou uma amostra de cento e vinte e duas empresas para examinar a relação entre o custo do capital e o nível de divulgação da informação e concluiu que não existem evidências que determinam a relação examinada.

Uma vez que as seções preparadas da IFRS para PMEs é baseada com as normas internacionais do IASB. Tal como as normas preparadas pelo IASB conseguem aumentar a qualidade do relato financeiro (Barth *et al.*, 2008) e a informação contabilística preparadas pela empresa tem uma relação crucial com o custo de capital (Francis *et al.*, 2004). Posto isto, surge o objetivo do presente estudo, testar o impacto positivo no custo da dívida nos países da Europa que adotaram a IFRS para PMEs. Assim sendo, a hipótese do presente estudo é verificar a relação entre o custo da dívida e a norma IFRS para PMEs em países que adotaram esta norma na Europa:

H1: O custo da dívida diminui com a adoção da IFRS para PMEs.

4. Metodologia

Watts e Zimmerman (1990) revelam que existia uma forte relação entre as práticas contabilísticas aplicadas pelas empresas e suas características, neste sentido, o objetivo do paradigma positivismo em contabilidade passa por explicar e prever as práticas. No decurso do presente estudo tem um posicionamento positivismo, o paradigma de investigação predominante em contabilidade financeira. O propósito do positivismo é estabelecer a objetividade do conhecimento, isto é, presumir o objeto de estudo como a única forma verdadeira de obter conhecimento. O positivismo indica que os factos devem ser justificados através da observação ou sentir a experiência e para ter esta metodologia tem que fazer uma investigação quantitativa. O paradigma positivismo consiste nas seguintes fases: a revisão literatura e formulação de hipóteses, recolha de dados, análise estatística dos dados, validação das hipóteses e conclusão do fenómeno do estudo (Watts *et al.*, 1986).

4.1 Seleção das Amostras

De acordo com as informações de IFRS (2018a) sobre a adoção da IFRS para PMEs em países a nível mundial, existem 86 jurisdições que permitem ou exigem a adoção da IFRS para PMEs (ver Tabela 3). Ainda de acordo com a Tabela 3, do total das jurisdições a maioria pertence à Ásia (24 jurisdições), precisamente 28 por cento, seguido pela América do Norte (21 jurisdições que corresponde 24 por cento) e África (19 jurisdições que corresponde 22 por cento).

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

Em relação à América do Sul (12 jurisdições) e Europa (8 jurisdições), que representam respetivamente 14 por cento e 8 por cento, sendo que 2 por cento, a minoria, pertence a Oceânia (2 jurisdições).

Como o objetivo do presente estudo é provar o impacto positivo de IFRS para PMEs no custo da dívida na Europa, as empresas da amostra são dos seguintes países: BiH, Irlanda, Kosovo, Macedónia, RU, Sérvia, Suíça e Ucrânia. Porém, dentro dos países mencionados, existem países que permitem que as PMEs escolham uma norma contabilística diferente da IFRS para PMEs, como por exemplo as outras normas do IASB, as normas nacionais ou outras normas internacionais. Como não existem evidências suficientes para determinar o tipo da norma adotada pelas PMEs, excluiu-se a Suíça.

A União dos Contabilistas, Auditores e Trabalhadores Financeiros da Federação da BiH indicou que as PMEs podem adotar a norma IFRS para PMEs para preparar as demonstrações financeiras individuais e não são obrigadas a elaborar demonstrações financeiras consolidadas a partir de 2010 (IFRS, 2018b). Por estas razões, as empresas da BiH entram para as amostras do presente estudo. A Organização Contabilista de Irlanda (CAI) indica que as PMEs podem adotar a norma IFRS para PMEs com modificações. Alternativamente, também podem usar a IFRS completa como adotadas pela UE a partir de 1 de janeiro de 2015. As normas contabilísticas estabelecidas pelo Conselho de Relatórios Financeiros do Reino Unido (FRC) também são aplicáveis na República da Irlanda (IFRS, 2018c). Assim sendo, as empresas da Irlanda entram para as amostras do presente estudo. O Conselho para o Relato Financeiro do Kosovo (KCFR) adota a utilização das IFRS para as PME a partir de 1 de janeiro de 2015. Tal como referido pela KCFR, a IFRS para PMEs devem ser utilizadas apenas por pequenas e médias empresas. Adicionalmente, as PMEs podem usar IFRS completa (IFRS, 2018d). Assim sendo, as empresas da Kosovo entram para as amostras do presente estudo. Na Macedónia, o Ministro das Finanças da República da Macedónia divulgou a entrada em vigor da IFRS para PMEs para uso obrigatório por todas PMEs a partir de 2012. A norma IFRS completa é obrigatória para as empresas cotadas e instituições financeiras, mas também para entidades comerciais de grande e médio dimensão. Todos os outros são obrigados a adotar o IFRS para PMEs (IFRS, 2018e). Assim sendo, as empresas da Macedónia entram para as amostras do presente estudo. Tal como referido anteriormente, o FRC do RU indicou que, a partir dia 1 de janeiro de 2015, as PMEs

podem adotar a IFRS para PMEs modificada. Alternativamente, podem usar a IFRS como adotadas pela UE (IFRS, 2018f). Assim sendo, as empresas da RU entram para as amostras do presente estudo. O ministro das finanças da Sérvia publicou que, de acordo com Código de Contabilidade (RS Official Gazette, No. 62/13), as normas da IFRS e IFRS para PMEs entram em vigor para as empresas a partir de 24 de julho 2013 (IFRS, 2018g). Assim sendo, as empresas da Sérvia entram para as amostras do presente estudo. A Fundação Swiss Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) FER indica que todas PMEs são permitidas a utilizar IFRS para PMEs, como também a IFRS completa, US GAAP, Swiss GAAP FER ou outras GAAP (IFRS, 2018h). Assim, as empresas da Suíça não entram para as amostras do presente estudo. Na Ucrânia, o Ministério das Finanças da Ucrânia indica que a IFRS para PMEs é traduzido para ucraniano e é integrado na norma nacional, e as PMEs podem escolher entre normas nacionais ou IFRS completas a partir de 2012 (IFRS, 2018i). Assim, as empresas da Ucrânia entram para as amostras do presente estudo.

Deste modo, conclui que dentro dos oito países da Europa inicialmente considerados, a Suíça fica excluída, dado que não tem evidências suficientes para mostrar o tipo das normas as PMEs adotaram, uma vez que as PMEs têm opção da escolha entre as GAAP e outras normas internacionais.

Tabela 3: Jurisdições que adotaram a IFRS para PMEs

África	América do Norte	América do Sul	Ásia	Europa	Oceânia
- África do Sul;	- Anguila;	- Argentina;	- Arábia Saudita;	- BiH;	- Fiji;
- Botswana;	- Antígua e Barbuda;	- Brasil;	- Arménia;	- Irlanda;	- Papua Nova Guiné.
- Gâmbia;	- Bahamas;	- Chile;	- Azerbaijão;	- Kosovo;	
- Gana;	- Barbados;	- Colômbia;	- Bangladesh;	- Macedónia;	
- Lesoto;	- Belize;	- Equador;	- Barém;	- RU;	
- Libéria;	- Bermudas;	- Guiana;	- Butão;	- Sérvia;	
- Madagáscar;	- Costa Rica;	- Paraguai;	- Camboja;	- Suíça;	
- Malawi;	- Dominica;	- Peru;	- Catar ;	- Ucrânia.	
- Maurícia;	- El Salvador;	- Suriname;	- Cazaquistão;		
- Namíbia;	- Granada;	-Trinidade e Tobago;	- Emirados Árabes Unidos;		
- Nigéria;	- Guatemala;	- Uruguai;	- Filipinas;		
- Quênia;	- Honduras;	- Venezuela.	- Geórgia;		
- Ruanda;	- Ilhas Cayman;		- Hong Kong;		
- Serra Leoa;	- Jamaica;		- Iêmen;		
- Suazilândia;	- Montserrat;		- Iraque;		
- Tanzânia;	- Nicarágua;		- Israel;		
- Uganda;	- Panamá ;		- Jordânia;		
- Zâmbia;	- República Dominicana;		- Malásia;		
- Zimbabué.	- Santa Lúcia;		- Maldivas;		
	- São Cristóvão e Neves;		- Myanmar;		
	-São Vicente e Granadinas.		- Palestina;		
			- Paquistão;		
			- Singapura;		
			- Sri Lanka.		

4.2 Descrição da Amostra

A amostra do estudo é obtida a partir de base de dados estatística – Amadeus, Bureau van Dijk.

A amostra inclui todas empresas não cotadas e sem contas consolidadas dos países BiH, Irlanda, Kosovo, Macedónia, RU, Sérvia e Ucrânia, o que corresponde a 3.110.608 empresas para os períodos de 2009 e 2016, com total de 24.884.864 observações.(Tabela 4).

Do total das observações consideradas, a maioria pertence ao RU, precisamente 77,52 por cento. Em segundo lugar é a Ucrânia, aproximadamente 11,7 por cento. Sendo que os outros países representam aproximadamente um peso de 11 por cento (Gráfico 1).

O primeiro critério da exclusão é se a empresa foi ou não constituída após o respetivo país ter adotado a norma IFRS para PMEs, que representa apenas 0,6 por cento das observações.

Como referido acima, a IFRS para PMEs destina-se a ser utilizado por PMEs, que são entidades com demonstrações financeiras de finalidades gerais para utentes externos e não têm *public Accountability*, assim sendo, exclui as organizações sem fins lucrativos, as empresas com atividades financeiras, como seguradoras, bancos e outros. Assim, foram excluídos 16,54 por cento das observações. E como o objetivo do estudo é estudo o impacto no custo da dívida, foram excluídas também as observações que não têm informações sobre empréstimos ou gastos financeiros, que representa um peso de 81,48 por cento. Foram excluídas também 115.744 observações que apresenta erro na base de dados. Por fim, o resultado do estudo pode também ser influenciado por *outliers* (Murteira, Ribeiro, Silva e Pimenta, 2002). Um dos métodos que exclui os *outliers* é a faixa de normalidade, isto é, podem marcar os *outliers* quando os *outliers* situam-se fora de um intervalo da média para mais ou para menos e este intervalo é definido pelo desvio padrão⁴. Para que o presente estudo tenha uma maior confiabilidade, a percentagem de confiabilidade a ser utilizada será de 99,7 por cento, isto é, vai utilizar o intervalo da média mais três vezes o desvio padrão e a média menos três vezes o desvio padrão, assim, foram excluídas 60.336 observações. Assim, para o presente estudo, o número final das observações utilizadas

⁴ De acordo com Bussab, Morettin (2010), numa distribuição normal: -68% dos valores estão no intervalo da média inferior a um desvio padrão e média superior a um desvio padrão; -95% dos valores estão no intervalo da média inferior a duas vezes o desvio padrão e média superior a duas vezes o desvio padrão; -99,7% dos valores estão no intervalo da média inferior a três vezes o desvio padrão e média superior a três vezes o desvio padrão.

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

será 165.120. O RU continua a representar a maioria das amostras, que representa uma percentagem de 58,2, e a seguir é Sérvia, com 29,98 por cento das amostras finais. Os restos países ficam a ocupar aproximadamente 12 por cento das observações (Gráfico 2).

Tabela 4: Definição da amostra

	Observações	
	Total	%
Empresas Não cotadas em países	24.884.864	100,00
Observações excluídas:		
Empresas criadas após Entra em vigor as Normas	150.440	0,60
Bancos, Seguradores e organizações sem fins lucrativos	4.117.000	16,54
Empresas não têm empréstimos	17.818.600	71,60
Empresas não têm gastos financeiros	2.457.624	9,88
Erro na base de dados	115.744	0,47
<i>Outliers</i>	60.336	0,24
Amostras Finais	165.120	0,66

Gráfico 1: Distribuição das amostras iniciais

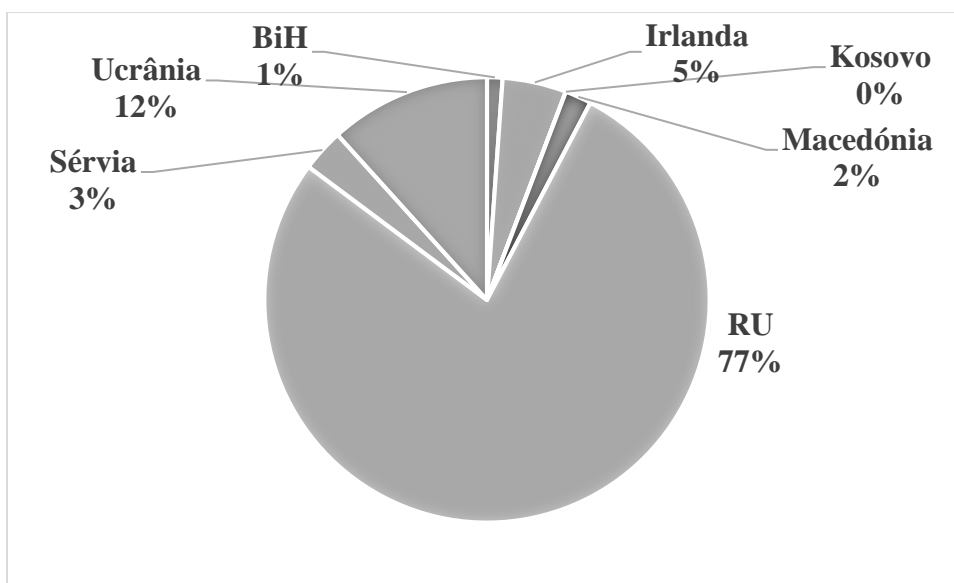
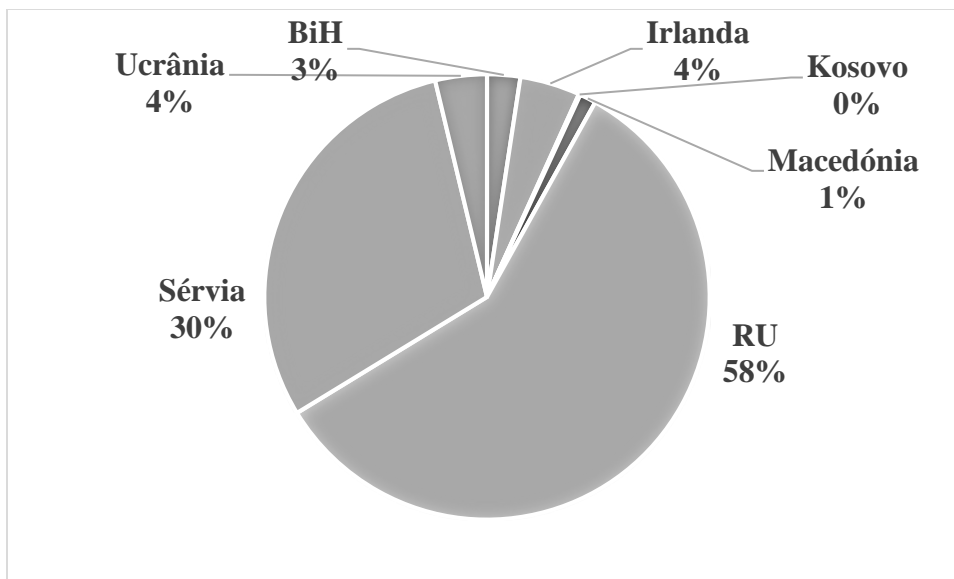


Gráfico 2: Distribuição das amostras finais



4.3 Desenho da Investigação

Para testar a hipótese uso o mesmo desenho de investigação de Kim *et al.* (2010) e Karjalainen (2011), a equação é a abaixo.

$$CD_i = \beta_0 + \beta_1 IFRSmes_i + \beta_2 SIZE_i + \beta_3 LEV_i + \beta_4 CHSALES_i + \beta_5 ROA_i + \beta_6 LOSS_i + ID + COD + YD + \varepsilon_i$$

A variável dependente da equação é o custo da dívida. Geralmente, os relatórios financeiros das empresas não divulgam a taxa efetiva dos juros dos empréstimos. Sendo assim, o presente estudo utiliza o mesmo método de Kim *et al.* (2010) e Karjalainen (2011), quer dizer, a taxa do custo da dívida é calculada pelo quociente entre os gastos financeiros e a soma dos empréstimos e dívida de curto prazo e longo prazo.

A variável independente de interesse é *IFRSmes*. Dado que o objetivo do estudo é verificar a influência da IFRS para PMEs no custo da dívida das empresas, uso uma variável *dummy* que assume o valor 1 após a adoção da norma IFRS para PMEs e o valor 0 indica as observações antes da adoção.

As seguintes variáveis são variáveis de controlo. A variável *SIZE* é para verificar a influência da dimensão da empresa para o custo da dívida e é calculada pelo logaritmo dos ativos. De acordo com estudo de Fama *et al.* (1993), Carhart (1997) e Chiao, Lin e Lai (2015), a dimensão da empresa está associada com a grau de divulgação das informações, isto é, quando maior for a dimensão das empresas, maior é a possibilidade as empresas divulgar informações financeiras mais detalhadas, gerando assim um risco menor sobre as perspetivas futuras que, conseqüentemente, reduz o custo de capital, mantendo o resto constante. A variável *LEV* é para verificar a influência do risco de falência e o grau de endividamento da empresa no custo da dívida e é calculada pelo quociente entre passivo ao ativo. Segundo os estudos de Modigliani *et al.* (1958), concluem que existe uma relação direta e positiva entre o endividamento da empresa e o seu custo de e, de forma a proteger os seus interesses, os acionistas exigiriam um retorno superior para compensar o risco subjacente, isto é, quanto maior é o valor da alavancagem maior é o custo de capital, mantendo o resto constante. Bhojraj *et al.* (2003) também concluíram que, quando o rácio entre ativos e passivos mantem-se baixo, a empresa mostra uma rentabilidade forte que permite depois alcançar um custo de dívida mais baixo, mantendo o resto constante.

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

Quanto à variável *CHSALES*, esta é para verificar a influência das alterações nas vendas da empresa no custo da dívida e é calculada pela variação percentual entre as vendas do ano e do ano anterior. De acordo com os estudos de Hribar *et al.* (2004), esta variável é para verificar a rentabilidade das empresas e o crescimento das vendas no custo da dívida e conclui-se que esta influência é positiva, mantendo o resto constante. A variável *ROA* é para verificar a capacidade de as empresas em gerar rendimentos, calculada pelo quociente entre resultado líquido do ano e o ativo. De acordo com estudos de Sung e Jeong (2015), a relação entre a capacidade de rentabilizar com base nos ativos já existentes e o custo da dívida é uma relação negativa, mantendo o resto constante. A variável *LOSS* é para informar se o resultado líquido do ano é positivo ou negativo, sendo assim uma variável de tipo *dummy*, em que 1 representa as empresas que apresenta um resultado líquido negativo no ano e 0 um resultado líquido positivo. Espera-se ter uma relação negativa entre o resultado líquido negativo e o custo da dívida, isto é, quando a empresa apresenta um prejuízo no ano o custo da dívida deve ser maior e vice-versa, mantendo o resto constante. Por fim, são três variáveis de controlo, variável *dummy* para a indústria, país e ano, para controlar respetivamente os impactos do setor de atividade das empresas, o efeito dos países o efeito do ano.

As variáveis são sumariadas na Tabela 5.

Tabela 5: Descrição das variáveis

	Nome	Descrição	Predição
<i>CD</i>	Custo da Dívida	Quociente entre os gastos financeiros e a soma dos empréstimos e dívida de curto prazo e longo prazo.	
<i>IFRSsmes</i>	IFRS para PMEs	Variável <i>dummy</i> , assumindo o valor 1 após a adoção de IFRS para PMEs e 0 no caso contrário	-
<i>SIZE</i>	Logaritmo do ativo	Logaritmo dos ativos	-

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

<i>LEV</i>	Alavancagem	Quociente entre passivo e o ativo	+
<i>CHSALES</i>	Alteração nas vendas	Variação percentual entre as vendas do ano e do ano anterior	+
<i>ROA</i>	Retorno dos Ativos	Quociente entre o resultado líquido e o valor de ativo	-
<i>LOSS</i>	<i>LOSS</i>	Variável <i>dummy</i> , assumindo o valor 1 no caso de resultado negativo e o valor de 0 caso contrário.	+
<i>ID</i>	SETOR	Variável <i>dummy</i> para o setor de atividade.	
<i>COD</i>	País	Variável <i>dummy</i> para o país.	
<i>YD</i>	Year	Variável <i>dummy</i> do ano.	

5. Resultados

A Tabela 6 representa as estatísticas descritivas das variáveis do presente estudo. A média da variável dependente *CD* apresenta um valor de 0,079, isto é, em média, o custo da dívida das PMEs nos 7 países durante período 2009 a 2016 é 7,9 por cento, e com um desvio padrão de 0,085. Em seguida, sobre a variável independente *IFRSsmes* apresenta uma frequência de 0,400, isto é, do total das observações, 40 por cento das observações são após adoção da norma IFRS para PMEs e 60 por cento são antes da adoção. No caso da média *SIZE* é de 3,644 e desvio padrão de 0,991. A variável *LEV* apresenta um valor de 0,582 e um desvio padrão de 0,227, leva a concluir que a média dos quocientes entre passivo e ativo das observações nos sete países é de 1,86. A média da variável *CHSALES* é 0,063 e um desvio padrão de 0,333, isto é, em média, a variação das vendas de dois períodos consecutivos é de 6,3 por cento nas observações. A média da variável *ROA* indica que a rendibilidade é de 0,053 e um desvio padrão de 0,079, isso significa, o retorno dos ativos das observações em média é apenas 5,3 por cento. A variável *LOSS* apresenta uma frequência e 0,122, ou seja, apenas 12,2 por cento das observações tem um resultado líquido negativo e 87,8 por cento das observações apresenta um resultado líquido positivo.

Tabela 6: Estatística Descritiva das variáveis

Painel A: Variáveis Quantitativas

Variáveis	Observações (N=165.120)		
	Média	Mediana	Desvio Padrão
<i>Variável Dependente</i>			
CD	0,079	0,049	0,085
<i>Variáveis Independente</i>			
SIZE	3,644	3,740	0,991
LEV	0,582	0,606	0,227
CHSALES	0,063	0,000	0,333
ROA	0,053	0,030	0,079

Painel B: Variáveis Dummies

Variáveis	Observações (N=165.120)	
	Frequência do valor 1	Frequência do valor 0
IFRSMES	0,400	0,600
LOSS	0,122	0,878

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

A tabela seguinte (Tabela 7) apresenta as correlações do coeficiente de *Pearson* e *Spearman*⁵, que examinam a correlação entre as variáveis para a hipótese do estudo, o pressuposto da linearidade fica verificado com correlação de *Pearson* e *Spearman* entre as variáveis estão todas inferiores a 0,8 e com o significativo a um nível de 0,05 (Pestana & Gageiro, 2005). O coeficiente do VIF, que avalia a correlação entre as variáveis independentes. O pressuposto da multicolinearidade fica verificado com o coeficiente inferior de 10 (Tabela 8).

Ao analisar a correlação da variável dependente face aos restos variáveis independentes, confirma-se que existe uma correlação muito fraca e positiva entre variáveis *CD* e *IFRSsmes* (0,028). Conclui-se também que existe uma relação moderada e negativa entre *CD* e *SIZE* (-0,435) e muita fraca e negativa entre *CD* e *LEV* (-0,063). Por outro lado, o coeficiente entre *CD* e *CHSALES* e *CD* e *ROA* apresenta uma correlação muito fraca e positiva (0,048 e 0,101). No final, uma correlação fraca e negativa entre variáveis *CD* e *LOSS*.

O coeficiente VIF apresenta as correlações entre as variáveis independentes.(Tabela 8)⁶. O coeficiente da variável independente *IFRSsmes* mostra uma correlação mais alta com os restos variáveis independentes (5,469). A seguir é a variável *SIZE*, que apresenta um coeficiente de 2,027. Por fim, o valor VIF das variáveis *SIZE*, *LEV*, *CHSALES*, *ROA* e *LOSS* estão entre um intervalo de um a um e meio, isto é, não tem inflação da variância entre restos variáveis independentes.

⁵O coeficiente de correlação de *Pearson* é um tipo de medida estatística paramétrica e o coeficiente de correlação *Spearman* é uma medida não-paramétrica. (Mukaka, 2016). Dado as variáveis *CD*, *SIZE*, *LEV*, *CHSALES* e *ROA* são quantitativas, estas variáveis são utilizadas para o coeficiente de correlação de *Pearson*. Como as variáveis de *IFRSsmes* e *LOSS* são variáveis *dummies*, estas variáveis são utilizadas o coeficiente de correlação de *Spearman*.

⁶ O valor VIF é para verificar as correlações entre variáveis independentes. Sendo que, se o valor do VIF for inferior de 10, não existe o problema de multicolinearidade. Se VIF for igual 1, significa sem inflação da variância, se VIF for igual a 100, existe uma inflação da variância muito forte. Não se pode fazer inferência estatística se VIF for maior que 10, uma vez que as variáveis independentes estão correlacionadas.

Tabela 7: Correlação do Pearson e Spearman

Painel A: Correlação do Pearson

	<i>CD</i>	<i>SIZE</i>	<i>LEV</i>	<i>CHSALES</i>	<i>ROA</i>
CD	1				
SIZE	-0,435***	1			
LEV	-0,063***	0,028***	1		
CHSALES	0,048***	-0,016***	0,040***	1	
ROA	0,101***	-0,094***	-0,153***	0,206***	1

Painel B: Correlação do Spearman

	<i>CD</i>	<i>SIZE</i>	<i>LEV</i>	<i>CHSALES</i>	<i>ROA</i>	<i>LOSS</i>
IFRSsmes	0,028**	-0,122***	-0,084***	-0,117***	0,007***	-0,028***
LOSS	-0,109***	0,147***	0,070***	-0,135***	-0,567***	1

*** Significativo a um nível de 0,01; ** Significativo a um nível de 0,05; * Significativo a um nível de 0,1

Tabela 8: Coeficiente VIF

	Tolerância	VIF
IFRSsmes	0,183	5,469
SIZE	0,493	2,027
LEV	0,948	1,055
CHSALES	0,928	1,078
ROA	0,698	1,434
LOSS	0,720	1,388

Tabela 9: Resultado da regressão do efeito da IFRS para PMEs no custo da dívida

$$CD_{jt} = \beta_0 + \beta_1 IFRS_{jti} + \beta_2 SIZE_{jti} + \beta_3 LEV_{jti} + \beta_4 CHSALES_{jti} + \beta_5 ROA_{jti} + \beta_6 LOSS_{jti} + ID + COD + YD + \varepsilon_{ti}$$

Variável	Predição	Coefficientes
Constante		0,045 (0,000)***
IFRSsmes	-	-0,013 (0,000)***
SIZE	-	-0,005 (0,000)***
LEV	±	-0,003 (0,000)***
CHSALES	+	0,000 (0,769)
ROA	-	0,046 (0,000)***
LOSS	+	0,003 (0,000)***
R ² ajustado		0,429
Erro padrão Estimativa		0,065
F-value		4.431,94***
N		165.120

*** Significativo a um nível de 0,01; ** Significativo a um nível de 0,05; * Significativo a um nível de 0,1

De acordo com Laureano (2013), é necessário verificar se no modelo da regressão linear múltiplas, a relação entre variáveis dependentes e variáveis independentes mantem-se na população, ou seja, se é possível utilizar o modelo para a inferência estatística. Para tal, os pressupostos de aplicação do modelo de regressão linear têm de ser satisfeitos e têm de ser avaliados os valores dos indicadores do modelo. Se existe a violação de alguns pressupostos, vai influenciar o nível da inferência estatística (Anexo 3)⁷. Encontram-se também indicadores para avaliar a qualidade do modelo (Anexo 4)⁸.

Tal como as conclusões dos estudos de Daske *et al.* (2008), Ball (2006), George *et al.* (2015), Singleton-Green (2015), Barth *et al.* (2008) e Judge, Li, & Pinsker (2010), o coeficiente da variável *IFRSmes* do presente estudo apresenta um impacto negativo e estatisticamente significativo no custo da dívida (-0,012), isto é, as PMEs apresentam um custo da dívida mais baixo após os seus países terem adotado a norma IFRS para PMEs, mantendo o resto constante. Tirando a variável *CHSALES*, restos variáveis independentes apresentam estatisticamente significativas com um nível de 0,01, ou seja, as variáveis independentes do presente estudo explicam significativamente o custo da dívida (Tabela 9).

Analisando outras variáveis independentes do modelo, verifica-se que os resultados de Frank e Goyal (2007) e Chan, Chen e Hsieh (1985), que concluem a existência do impacto negativo em relação entre o custo de capital e a variável *SIZE*, aplica-se também para o presente estudo. O coeficiente *SIZE* apresenta um impacto negativo de -0,005, isto significa que quando maior a dimensão das empresas menor custo da dívida, mantendo o resto constante. Em relação a

⁷ Com já tinha referido anteriormente, o pressuposto da linearidade e multicolinearidade estão verificados. Os pressupostos da média dos erros igual zero e da independência dos erros estão verificados através da Estatísticas dos Resíduos (Tabela 11) e o valor Durbin-Waston não estão em extremos (Tabela 12). O pressuposto dos erros segue a distribuição normal, verificado com a Teorema do Limite Central, e quando a dimensão das amostras é superior a trinta, a distribuição tem uma tendência para normal. O pressuposto de homocedasticidade é para verificar se os erros têm variância constante, e como os pontos apresentam um padrão em funil (Gráfico 3), conclui-se que o pressuposto foi violado. A violação do pressuposto da homocedasticidade significa que o resultado do presente modelo pode ser inexato quando comparado com os resultados dos testes de hipóteses para a população e os intervalos de confiança para os parâmetros e para as estimativas.

⁸ O coeficiente de correlação é 0,655, isso significa que existe uma relação moderada entre as variáveis independentes e a variável dependente. O coeficiente de determinação ajustado (R^2 ajustado) é 0,429, significa que 42,9 por cento da variância do custo dívida é explicado pelo modelo. Deste modo, o modelo apresenta uma capacidade explicativa moderada uma vez existem outros fatores ou erros de medição que explicam os restantes 57,1 por cento. Por fim, o erro em média do modelo é 0,065, ou seja, em média, o custo da dívida estimada afasta-se do modelo em 0,065. Assim, conclui-se que a qualidade preditiva do presente modelo é alta (Tabela 14).

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

variável *LEV*, neste caso, apresenta também um coeficiente negativa (-0,003), isto é, quando maior o valor da alavancadas menor o custo da dívida. Para o presente modelo, a variável *CHSALES* não tem influência significativa, dado que apresenta um coeficiente aproximadamente de zero e uma significância maior do que nível significativo. Quanto à variável *ROA*, o resultado do coeficiente do presente estudo apresenta um resultado contrário do resultado Sung *et al.* (2015), que apresentam um coeficiente positivo de 0,046, o que significa que existe uma relação positiva com o custo da dívida, mantendo o resto constante. Por fim, a variável *LOSS* apresenta um coeficiente positivo (0,003), isto é, a empresa tem um custo da dívida mais quanto o seu resultado líquido é positivo, mantendo o resto constante.

Assim, conclui que existe mesmo um efeito positivo de IFRS para PMEs face ao custo da dívida, isto é, com a adoção da norma IFRS para PMEs, as entidades possuem um custo da dívida mais baixo. Como já referido anteriormente, a capacidade explicativa do modelo é razoável, pois 42,9 por cento da variância do custo da dívida é explicado pelo modelo, podendo assim concluir que a capacidade preditiva do presente modelo é alta, dado que o erro de predição em média é 0,065. Destaca-se que o pressuposto da homocedasticidade foi violado e, desta forma, com a aplicação do modelo do presente estudo para a população, existe a possibilidade de se obter um resultado inexato.

6. Conclusão

Com este estudo verifico o efeito da adoção da normativo contabilísticos preparadas para PMEs no custo da dívida de empresas europeias dos países BiH, Irlanda, Kosovo, Macedónia, RU, Sérvia e Ucrânia.

Foi utilizada uma amostra de 165.120 observações dos países da europa já referidos durante o período de 2009 e 2016 para investigar a hipóteses do estudo, em que se relaciona o custo da dívida com a adoção de um normativo contabilístico internacionais preparadas para PMEs.

Como as informações fornecidas pela a empresa, as informações financeiras fornecidas pela empresa tornam o foco principal de análise pelos utentes externos. Tal como os objetivos principais do IASB é maior qualidade, transparência e comparabilidade nas demonstrações financeiras (Barth *et al.*, 2008). Desta forma, Daske *et al.* (2008), concluíram que, em 26 países, o facto da diminuição do custo da capital após as empresas adota a IFRS. O mesmo acontece segundo os resultados de estudo de Kim *et al.* (2010), que, através das empresas em 40 países que a adotam IFRS, conclui-se que o custo da dívida fica mais baixo após a adoção da IFRS.

Tal como o resultado do presente estudo mostra que é possível comprovar e demonstrar que existe um impacto positivo entre a adoção da IFRS para PMEs e o custo da dívida. Este resultado permite afirmar que, após os respetivos países terem adotado a IFRS para PMEs, o custo da dívida das empresas reduziu. Este resultado está de acordo com as literaturas já existentes.

As principais limitações do estudo são as seguintes: a primeira é, como os países possibilitam a opção da escolha entre IFRS e IFRS para PMEs, não existe evidências suficientes para verificar qual é a norma contabilística que as empresas de facto adotaram não existe evidências suficientes para verificar qual é a norma contabilística que as empresas de facto adotaram; a segunda é na análise dos dados das amostras escolhidas, que muitas vezes tinham de ser excluídas dado que as informações dessas amostras/empresas estão incompletas; a terceira limitação é, como as empresas não têm obrigação de divulgar as informações relativas aos financiamentos, nomeadamente a taxa de juro aplicada, a taxa do presente estudo foi calculada pelo quociente do gasto financeiro e a soma dos empréstimos e dívida de curto e longo prazo;

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

As principais sugestões para os trabalhos futuros são três: a primeira é utilizar uma amostra das empresas cotadas na bolsa destes sete países da europa, para verificar se o resultado do presente estudo mantém-se; a segunda possível sugestão é utilizar uma amostra das PMEs nos países do resto do mundo para testar o efeito da IFRS para PMEs e o custo da dívida ao nível mundial; a última sugestão é estudar o efeito da IFRS para PMEs no custo de capital das empresas.

7. Bibliografia

Adamek, C., & Kaserer, C. 2006. Lifting the Veil of Accounting Information under Different Accounting Standards – Lessons Learned from the German Experiment. *Working Paper Series, Centro de Estudos Empresariais e Financeiros*, Universidade Técnica de Munique.

Albu, C. 2013. How relevant is size for setting the scope of the IFRS for SMEs? *Accounting and Management Information Systems*, 12(3): 424–439.

Anderson, R.C., Mansi, S.A., & Reeb, D.M. 2004. Board Characteristics Accounting Report Integrity and the Cost of Debt. *Journal of Accounting and Economics*, 37 (3): 315-342

Armstrong, C., Barth, M., Jagolinzer, A., & Riedl, E. 2008. Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe. *Accounting Review*, 85(1), 31-61.

Ball, R. 2006. International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting & Business Research (Wolters Kluwer UK)*, 36. 5-27.

Barth, M.E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. 2008. International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46: 467-498.

Bartov, E., Goldberd, S. R., & Kim, M. 2005. Comparative Value Relevance Among German, U. S., and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 20 (2): 95-119.

Bhojraj, S., & Sengupta, P. 2003. Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors. *Journal of Business*, 76 (3): 455-475.

Botosan, C. A. 1997. Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting Review*, 72: 323-349

Bradley, M., G. Jarrell., & E. H. Kim. 1984. On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence. *Journal of Finance* 39: 857-877.

Bussab, W., & Morettin, P. A. 2010. *Estatística Básica*. São Paulo: Saraiva.

Campbell, J. E. 1984. An application of protocol analysis to the “Little GAAP” controversy. *Accounting, Organizations and Society*, 9 (3-4): 329-342

Carhart, Mark. 1997. On persistence in mutual fund performance, *Journal of Finance*, 52: 57–82.

Cassar, G., Ittner, C., & Cavalluzzo, K. 2010. Alternative Information Sources and Information Asymmetry Reduction: Evidence from Small Business Debt. Working paper, *University of Pennsylvania*.

Chan, K., Chen, N., & Hsieh, D. 1985. An exploratory investigation of the firm size effect. *Journal Of Financial Economics*, 14 (4): 51-72.

Chen, H., Tang, Q., Jang, Y., & Lin, S. 2010. The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. *Journal Of International Financial Management & Accounting*, 21 (3): 220-278.

Chen, T. Y., Chin, C. L., Wang, S., & Yao, C. 2015. The Effects of Financial Reporting on Bank Loan Contracting in Global Markets: Evidence from Mandatory IFRS adoption. *Journal of International Accounting Research*, 14 (2): 45-81

Chiao, C., Lin, C., & Lai, Y. 2015. Transparency, Firm Characteristics and Cost of Equity, *Journal Of Accounting & Finance*, 15 (6): 46-56.

Chiang, Yan. & Lu, Zheng. Fei. 2009. Corporate governance and the cost of equity financing - a study of the governance effects of a single and comprehensive mechanism. *Quantitative economic and technical research*, 2: 60-75

Clarkson, P., Hanna, J. D., Richardson, G. D., & Thompson, R. 2011. The impact of IFRS adoption on the value relevance of book value and earnings. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 7 (1): 1-17.

Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. 2008. Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46 (5): 1085–1142.

Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. 1991. Disclosure, liquidity, and the cost of capital. *Journal of Finance*, 46: 1325-1359.

Easley, D., & O'Hara, M. 2004. Information and the cost of capital. *Journal of Finance*, 59 (4): 1553-1583.

Eierle, B., Haller, A., & Beiersdorf, K. 2009. IFRS for SMEs – eine “attractive” Alternative für nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen in Deutschland? *Der Betrieb*, 64 (29): 1589–96.

Falk, H., Gobdel, B. C., & Naus, J. H. 1976. Disclosure for Closely Held Corporations. *Journal of Accountancy*, 142 (10): 85-89.

Fama, E. F., & French, K. R. 1993. Common risk factors in the returns on stocks and bonds, *Journal of Financial Economics*, 33: 3-56.

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. 2004. Cost of Equity and Earning Attributes. *The Accounting Review*, 79 (4): 967-1010.

Frank, M. Z., & Goyal, V. K., 2007. Capital Structure Decisions: Which Factors are Reliably Important? [Em linha]. [Consult. 25 junho 2018]. Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=567650> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.567650>

George, E. T., Li, X. & Shivakumar, L., 2015. A Review of the IFRS Adoption Literature. *Review of Accounting Studies*, Forthcoming [Online]. [Consult. 20 janeiro 2018]. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2664475>.

Hribar, P., & Jenkins, N. 2004, The Effect of Accounting Restatements on Earnings Revisions and the Estimated Cost of Capital, *Review of Accounting Studies*, 9 (2-3): 337-356.

IAS 1 - Apresentação da demonstração financeira, *International Financial Reporting Standards*

IAS 7 - Demonstração dos Fluxos de Caixa, *International Financial Reporting Standards*

IAS 12 - Imposto sobre o Rendimento, *International Financial Reporting Standards*

IAS 16 - Ativos fixos tangíveis, *International Financial Reporting Standards*

IAS 19 - Benefícios dos empregados, *International Financial Reporting Standards*

IAS 20 - Subsídios do governo e divulgação, *International Financial Reporting Standards*

IAS 21 - Efeitos das mudanças nas taxas de câmbio, *International Financial Reporting Standards*

IAS 23 - Custo de empréstimos obtidos, *International Financial Reporting Standards*

IAS 28 - Investimento em associadas, *International Financial Reporting Standards*

IAS 31 - Interesses em empreendimentos conjuntos, *International Financial Reporting Standards*

IAS 38 - Ativos intangíveis, *International Financial Reporting Standards*

IAS 39 - Instrumentos financeiros, Reconhecimento e mensuração, *International Financial Reporting Standards*

IAS 40 - Investimentos em propriedades, *International Financial Reporting Standards*

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

IASB. 2009. International Accounting Standards Board (IASB) <https://www.iasplus.com/en/resources/ifrsf/iasb-ifrs-ic/iasb>, acessido a 18 de outubro de 2017

IASB, 2014. IFRS para PMEs ao seu alcance https://www.iasplus.com/en/publications/brazil/other/iyp-smes-2013/at_download/file/PME-2013-2014_ALTA.pdf, acessido a 18 de outubro de 2017

IASB, 2018a. IFRS for Small and Medium-Sized Entities (IFRS for SMEs) <https://www.iasplus.com/en/standards/other/ifrs-for-smes>, acessido a 18 de outubro de 2017

IASB. 2018b. A Guide to the IFRS for SMEs <https://www.ifrs.org/-/media/feature/groups/smes/major-documents/guide-to-the-ifrs-for-smes-march-2016.pdf?la=en&hash=2FF577F07195D8CC20154E124151F334C82F0C2D>, acessido a 8 de abril de 2018

IFAC. 2018. Small and Medium Practices. <https://www.ifac.org/about-ifac/small-and-medium-practices>, acessido a 20 de outubro de 2017

IFRIC 22 - Transposição de moeda estrangeira e consideração subsequente, *International Financial Reporting Standards*

IFRS. 2009. International Financial Reporting Standard for Small- and Medium-Sized Entities

IFRS. 2018a. Who uses IFRS Standards? <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/>, acessido a 18 de março de 2018

IFRS. 2018b. IFRS Application Around the World – Jurisdiction profile: Bosnia and Herzegovina <https://www.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/jurisdiction-profiles/bosnia-and-herzegovina-ifrs-profile.pdf>, acessido a 18 de março de 2018

IFRS. 2018c. IFRS Application Around the World – Jurisdiction profile: Ireland <https://www.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/jurisdiction-profiles/ireland-ifrs-profile.pdf>, acessido a 18 de março de 2018

IFRS. 2018d. IFRS Application Around the World – Jurisdiction profile: Kosovo <https://www.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/jurisdiction-profiles/kosovo-ifrs-profile.pdf>, acessido a 18 de março de 2018

IFRS. 2018e. IFRS Application Around the World – Jurisdiction profile: Macedonia <https://www.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/jurisdiction-profiles/macedonia-ifrs-profile.pdf>, acessido a 18 de março de 2018

IFRS. 2018f. IFRS Application Around the World – Jurisdiction profile: United Kingdom <https://www.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/jurisdiction-profiles/united-kingdom-ifrs-profile.pdf>, acessido a 18 de março de 2018

IFRS. 2018g. IFRS Application Around the World – Jurisdiction profile: Serbia <https://www.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/jurisdiction-profiles/serbia-ifrs-profile.pdf>, acessado a 18 de março de 2018

IFRS. 2018h. IFRS Application Around the World – Jurisdiction profile: Switzerland <https://www.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/jurisdiction-profiles/switzerland-ifrs-profile.pdf>, acessado a 18 de março de 2018

IFRS. 2018i. IFRS Application Around the World – Jurisdiction profile: Ukraine <https://www.ifrs.org/-/media/feature/around-the-world/jurisdiction-profiles/ukraine-ifrs-profile.pdf>, acessado a 18 de março de 2018

IFRS Resource. 2018. International Financial Reporting Standard for Small- and Medium-Sized Entities Questions and Answers | Developed by the American Institute of Certified Public Accountants https://www.ifrs.com/overview/IFRS_SMES/IFRS_SMES_FAQ.html, acessado a 18 de janeiro de 2018

Jeanjean, T., & Stolowy, H. 2008. Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *Journal Of Accounting And Public Policy*, 27, International Financial Reporting Standards, 480-494.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305–360.

Jorion, P., Shi, C., & Zhang, S. 2009. Tightening credit standards: the role of accounting quality. *Review of Accounting Studies*, 14 (1): 123-160.

Judge, W., Li, S., & Pinsker, R., 2010. National adoption of international accounting standards: An institutional perspective. Corporate Governance: *An International Review*, 18 (3): 161–174.

Karjalainen, J. 2011. Audit Quality and Cost of Debt Capital for Private Firms: Evidence from Finland. *International Journal of Auditing*.

Kim, J. B., Tsui, J. S. L., & Yi, C. H. 2010. The voluntary adoption of International Financial Reporting Standards and loan contracting around the world. *Review of Accounting Studies*, 16 (4): 779–811.

Kim, J., Simunic, D., Stein, M., & Yi, C. 2007. Voluntary Audits and the Cost of Debt Capital for Privately Held Firms: Korean Evidence*. *Contemporary Accounting Research*, 28 (2): 585-615.

Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R. 2007. Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of Accounting Research*, 45 (2): 385-420.

Lambert, R. A., Leuz, C., & Verrecchia, R. E. 2012. Information asymmetry, information precision, and the cost of capital. *Review of Finance*, 16 (1): 1-29.

Langli, J., & Svanström, T. 2013. *Audits of Private Firms*. Centre for Corporate Governance Research.

Laureano, R. 2013. *Testes de hipóteses com o SPSS: O meu manual de consulta rápida* (2ª ed.). Lisboa: Edições Sílabo.

Leung, R. 2015. Cost of Equity Effects from Mandatory IFRS Adoption, Legal and Financial Institutions, and Auditor Quality Dimensions: Evidence from the E.U [Em linha]. [Consult. 26 janeiro 2018]. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2673314>.

Leuz, C. 2003. IFRS versus US GAAP: information asymmetry-based evidence from Germany's new market. *Journal of Accounting Research*, 41: 445-472.

Minnis, M. 2011. The Value of Financial Statement Verification in Debt Financing: Evidence from Private U.S. Firms. *Journal of Accounting Research*, 49 (2): 457-506.

Modigliani, F., & Miller, M. H. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 48: 261-297.

Murteira, B., Ribeiro, C. S., Silva J. A., & Pimenta, C. 2002. *Introdução à Estatística*, Amadora: McGraw-Hill.

Mukaka, M.M. 2016. Statistics Corner: A guide to appropriate use of Correlation coefficient in medical research. *Malawai Medical Journal*.

Nulla, Y. M. 2014. Does IFRS Adoption Influence Financial Reporting? : An Empirical Study on Financial Institutions. *Journal of Business and Management*, 20 (1): 67-86.

Pacter, Paul. 2007. Should U.S. Private companies use IFRS for SMEs?. *Financial Executive*, 23 (8): 16

Parlamento Europeu e Conselho da União Europeia. 2002. REGULAMENTO (CE) N.º 1606/2002 DO Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de Julho de 2002. Jornal Oficial das Comunidades Europeias, vol. L 243: 1-4.

Parlamento Europeu. 2018. http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/pt/FTU_2.4.2.pdf, acedido a 18 de outubro de 2017

Pestana, M., & Gageiro, J. 2005. *Descobrimo a regressão com a complementaridade do SPSS (1ª ed.)*. Lisboa: Edições Sílabo.

O Efeito da IFRS para PMEs no Custo da Dívida de Empresas Europeias

Poshakwale, Sunil, & Courtis, John, K. 2005. Disclosure level and cost of equity capital: Evidence from the banking industry. *Managerial and Decision Economics*, 26 (7):431-444

Ram, R., & Newberry. 2013. IFRS For SMEs: The IASB's due process. *Australian Accounting Review*, 23 (1): 3-17

Schiebel, A. 2007. Empirical value relevance of German GAAP and IFRS. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 1 (2): 141-170

Singleton-Green, B. 2015. The Effects of Mandatory IFRS Adoption in the EU: A Review of Empirical Research. *Information for Better Markets*, Forthcoming.

Soderstrom, N. S., & Sun, K. J. 2007. IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review. *European Accounting Review*, 16 (4): 675-702.

Sung II, J., & Jeong Eun, K. 2015. Effect Of Investor Relations On Cost Of Debt. *Academy Of Accounting & Financial Studies Journal*, 19 (2): 143-157

Watts, R.L., & Zimmerman, J.L. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall.

Watts, R.L., & Zimmerman, J.L. 1990. *Positive Accounting Theory: A ten year perspective*. The Accounting Review, 65 (1): 131-156

Wei, Zhihua., Wang, Zhenjie., Wu, Yuhui., & Li, Changqing. 2012. Research on financial ecological environment, audit opinion and debt financing cost. *China Audit Research*, 3: 98-105

Welker M. 1995. Disclosure Policy, Information Asymmetry, and Liquidity in Equity Markets. *Contemporary accounting research*, 11 (2): 801-827.

Zeff, S. A. 1978. *The Rise of Economic Consequences*. Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.

8. Anexo

Anexo 1: Seções da IFRS para PMEs

Seção 1	Escopo e aplicação
Seção 2	Conceitos e princípios gerais
Seção 3	Apresentação das demonstrações financeiras
Seção 4	Demonstração da posição financeira
Seção 5	Demonstração do resultado e demonstração do resultado integrado
Seção 6	Demonstração das alterações de capital próprio
Seção 7	Demonstração dos fluxos de caixa
Seção 8	Notas explicativas às demonstrações financeiras
Seção 9	Demonstrações financeiras e consolidadas e separadas
Seção 10	Políticas contábilísticas, alteração das estimativas e erros
Seção 11	Instrumentos financeiros básicos
Seção 12	Outros Instrumentos financeiros
Seção 13	Inventários
Seção 14	Investimento em associadas
Seção 15	Interesses em empreendimentos conjuntos
Seção 16	Investimentos em propriedades
Seção 17	Ativos fixos tangíveis
Seção 18	Ativos intangíveis, exceto <i>goodwill</i>
Seção 19	Combinações de negócios
Seção 20	Locações
Seção 21	Provisões, ativos contingentes e passivos contingentes
Seção 22	Passivo e capital próprio
Seção 23	Rédito
Seção 24	Subsídios do governo
Seção 25	Custos de empréstimos obtidos
Seção 26	Pagamento baseado em ações
Seção 27	Imparidade do ativo
Seção 28	Benefícios dos empregados
Seção 29	Imposto sobre o Rendimento
Seção 30	Transposição de moeda estrangeira
Seção 31	Inflações
Seção 32	Acontecimentos após a data do Balanço
Seção 33	Transações com partes relacionadas
Seção 34	Atividades especializadas
Seção 35	Adoção inicial da IFRS para PMEs

Anexo 2: Qualidade do Modelo - Pressuposto

1º Pressuposto -Linearidade: para verificar a linearidade entre as variáveis, é utilizado o coeficiente de correlação linear de *Pearson e Spearman*. Como o coeficiente das variáveis é inferior a 0,8 com uma significância de 0,01, com exceção da variável LEV, que tem uma significância de 0,05 (Pestana *et al.*, 2005), ou seja, existe uma relação linear entre as variáveis. (Curto,2006). Desta forma, o pressuposto da linearidade do fenómeno em estudo está verificado.

2º Pressuposto -A média dos erros igual 0: para verificar se a média dos resíduos é igual o zero ou aproximadamente zero é através da Tabela 11 das estatísticas do Resíduos. Como a próprio tabela indica, o pressuposto da está verificado.

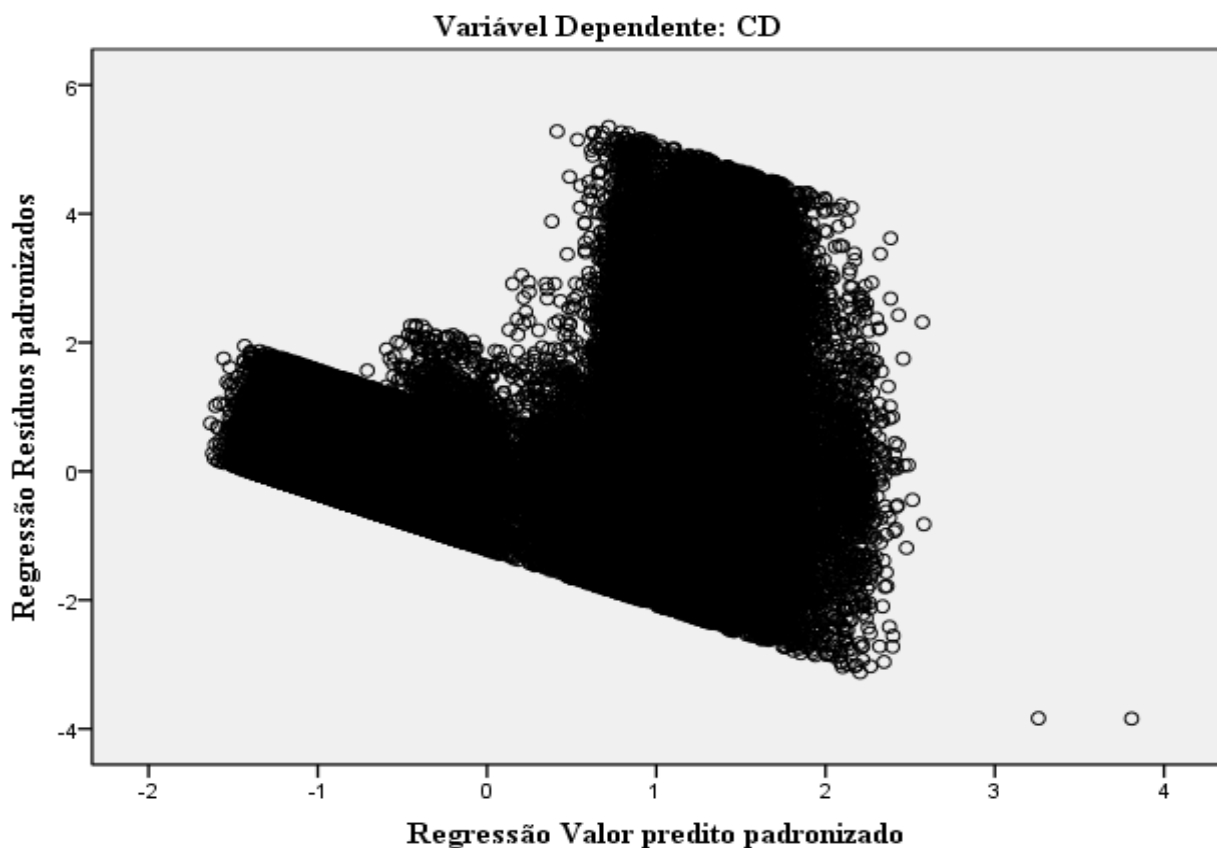
Tabela 11: Estatísticas de resíduos

	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão	N
Resíduo	-0,248	0,345	0,000	0,065	165120

Variável Dependente: CD

3º Pressuposto -Os erros têm variância constante: este pressuposto é verificado através do diagrama de dispersão entre os resíduos estandardizados e os valores previstos estandardizados. Com os pontos apresentam um padrão em funil, o pressuposto não está verificado. A violação deste pressuposto vai ter impacto ao nível das estatísticas do teste t, que pode apresentar um resultado inexato.

Gráfico 3: Gráfico da dispersão



4º Pressuposto -Os erros são independentes: este pressuposto é verificado através de teste *Durbin-Watson (DW)*. Se o valor do *DW* está perto de 2, o pressuposto está verificado, se o valor está perto de 0 ou 4 o pressuposto não se verifica. O teste *DW* tem seguintes hipóteses:

H0: os erros não são auto correlacionados, isso significa, são independentes.

H1: os erros são auto correlacionados, isso significa, não são independentes.

Neste caso, como o valor do teste *DW* está próximo de dois ($DW=1,412$). Assim, o pressuposto está verificado.

Tabela 12: Teste Durbin-Waston

	Durbin-Watson
Modelo 1	1,412

5° Pressuposto -Os erros segue uma distribuição normal: para verificar este pressuposto é através teste de aderência à normal de *Kolmogorov-Smirnov* com correções de *Lilliefors*, já que a amostra é grande ($n=165120 > 50$)

As hipóteses são:

H0: os erros seguem uma distribuição normal.

H1: os erros não seguem uma distribuição normal.

Como $KS_{(165120)} = 0,112$; $Sig = 0,000 < \alpha=0,000$ pelo que rejeita a hipótese nula da normalidade dos erros. Mas no caso de grandes amostras ($n > 30$) é possível invocar o teorema do limite central (TLC) que permite assumir a violação do pressuposto que coloca em causa do estudo. Assim, o pressuposto está verificado.

Tabela 13: Testes de normalidade

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Estatística	Gl	Sig.
Standardized Residual	0,112	165120	0,000

a. Correlação de Significância de Lilliefors

6° Pressuposto –As variáveis independentes não podem estar fortemente relacionadas: para verificar este pressuposto é através do valor *VIF*. Neste caso, nenhuns coeficientes da correlação entre as variáveis independente apresenta um VIF maior do que 10, assim sendo, não há variáveis independentes estão correlacionadas.

Anexo 3: Qualidade do Modelo – Indicadores

Existe 4 indicadores para avaliar a qualidade do modelo, ou seja, verificar se a variável dependente é explicada pelos estes conjuntos das variáveis independentes.

1º indicador - Para verificar a relação de intensidade entre os valores estimados e os valores observados, utiliza o coeficiente de correlação $R=0,655$. Quando mais perto de 1, apresenta uma relação melhor. Neste caso, existe uma relação moderada entre os observados e estimadas do custo da dívida.

2º indicador - O coeficiente de determinação é $R^2 = 0,429$. Revela uma proporção da variação do custo da dívida fraca. Isto é, apenas 42,9 por cento da variação do custo da dívida é explicado pela variação do modelo. Assim sendo, existe outros fatores ou erros de medição explica que os restantes (57,1 por cento) dessa variação. (**capacidade explicativa**)

3º indicador - O coeficiente de determinação ajustado refere apenas 42,9 por cento da variância do custo da dívida é explicado pela variação do modelo. Quanto o valor do coeficiente é mais alto significa mais explica a variável dependente pelo o modelo. (**capacidade explicativa**)

4º indicador - O erro padrão da regressão da estimativa mede a precisão das estimativas, isto é, o erro médio que espera o modelo da regressão vai falhar. Quanto mais baixo for o erro padrão mais precisas vão ser as estimativas, logo melhor é o modelo. Verificando-se que, em média, os erros de predição são de 0,065. Assim sendo, em média o custo da dívida estimadas afastam-se do modelo em 0,065. Assim, conclui-se que a qualidade preditiva do modelo é alta. (**capacidade preditiva**)

Tabela 14: Indicadores do modelo

	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa
Modelo 1	0,655	0,429	0,429	0,065
