

DOI: <https://doi.org/10.9771/rcufba.v18i1.59193>

**ATENÇÃO NA CONTABILIDADE! A RELAÇÃO ENTRE A ECONOMIA DA
ATENÇÃO E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL**

**ACCOUNTING ATTENTION! THE RELATIONSHIP BETWEEN ATTENTION
ECONOMICS AND ACCOUNTING INFORMATION QUALITY**

Rayane Farias dos Santos

Universidade de Brasília

rayane.farias10@hotmail.com

César Augusto Tibúrcio Silva

Universidade de Brasília

cesaraugustotiburciosilva@gmail.com

RESUMO

O estudo investigou a relação entre a atenção do investidor e a qualidade da informação contábil durante o período da pandemia de covid-19. Para atingir este objetivo, utilizou-se o Índice de Volume de Pesquisa (IVP) como proxy para a atenção do investidor, e o Índice da Qualidade da Informação Contábil (IQIC), construído por meio de análise de conteúdo, além de variáveis de controle. Os resultados foram obtidos através de regressão quantílica. Foram observadas associações tanto negativas quanto positivas entre a atenção do investidor e a qualidade da informação contábil nos relatórios financeiros. Altos níveis de atenção dos investidores podem facilitar a identificação de discrepâncias ou inconsistências nos relatórios fiscais, promovendo uma correção mais rápida e um aprimoramento contínuo da qualidade da informação. Em contrapartida, baixos níveis de atenção podem estar associados à qualidade subótima das informações disponíveis nos relatórios. Quanto às variáveis de controle, o tamanho da empresa, a internacionalização e a concentração acionária impactaram positivamente a qualidade da informação contábil, enquanto a auditoria teve um impacto negativo, e o endividamento não mostrou significância estatística. Este estudo contribui para a literatura existente, investidores e reguladores econômicos ao fornecer novos insights sobre como a atenção do investidor se relaciona com a qualidade da informação contábil, especialmente em situações de crise, como a pandemia de covid-19. Também contribui ao demonstrar que a atenção do investidor pode servir como um precursor para análises mais detalhadas e decisões de investimento mais informadas.

Palavras-chave: Economia da Atenção. Qualidade da Informação Contábil. Covid-19. Investidores.

ABSTRACT

The study investigated the relationship between investor attention and the quality of accounting information during the covid-19 pandemic. To achieve this objective, the Search Volume Index (SVI) was used as a proxy for investor attention, and the Accounting Information Quality Index (IQAI), constructed through content analysis, along with control variables. The results were obtained through quantile regression. Both negative and positive associations were observed between investor attention and the quality of accounting information in financial reports. High levels of investor attention can facilitate the identification of discrepancies or inconsistencies in financial reports, promoting quicker correction and continuous improvement of information quality. Conversely, low levels of attention may be associated with suboptimal information quality in the reports. Regarding the control variables, company size, internationalization, and ownership concentration positively impacted the quality of accounting information, while auditing had a negative impact, and indebtedness was not statistically significant. This study contributes to the existing literature, investors, and economic regulators by providing new insights into how investor attention relates to the quality of accounting information, especially in crisis situations such as the covid-19 pandemic. It also demonstrates that investor attention can serve as a precursor for more detailed analyses and more informed investment decisions.

Keywords: Attention Economics. Accounting Information Quality. Covid-19. Investors.

Recebido em: 17/02/2024. Aceito em: 28/05/2024. Publicado em: 03/09/2024. Editor responsável: Arlindo Menezes da Costa Neto



1 INTRODUÇÃO

A abundância de informações disponíveis no mercado apresenta tanto oportunidades quanto desafios para os investidores. No contexto da economia da atenção, um campo de estudo emergente que analisa como a sociedade aloca sua atenção limitada entre as diferentes fontes de informação disponíveis (Castro & Pham, 2020), há uma constante competição pela limitada atenção dos indivíduos em meio a um cenário digital saturado de informações (Ortmann, Pelster, & Wengerek, 2020). Essa saturação exige mecanismos de filtragem eficazes para discernir dados relevantes do ruído. Conseqüentemente, a qualidade da informação contábil torna-se primordial.

Informação contábil de alta qualidade é essencial para a tomada de decisões informadas pelos usuários dos relatórios financeiros (Lerman, 2020). Ela permite que os investidores façam avaliações precisas da saúde financeira e do desempenho de uma empresa, reduzindo assim a assimetria informacional e promovendo resultados de mercado mais eficientes (Zahera & Bansal, 2018; Huang & Zhang, 2020).

No entanto, a competição pela atenção pode levar as empresas a priorizarem informações contábeis atrativas, porém superficiais, em detrimento de conteúdo mais relevante para a tomada de decisões dos investidores (Almasria, Airout, Samara, Saadat & Jrairah, 2021). Essa pressão para capturar atenção pode resultar na simplificação excessiva das informações contábeis, omissão de detalhes importantes e ênfase em aspectos de curto prazo, em detrimento de dados mais abrangentes e fundamentados (Lerman, 2020).

Investidores e outras partes interessadas frequentemente baseiam suas decisões no desempenho das empresas conforme derivado das informações contábeis (Azar, Zakaria & Sulaiman, 2019). A contabilidade é comumente caracterizada como um sistema informativo utilizado por seus usuários para embasar diversas escolhas de natureza econômica (Al-Attar, 2021). Portanto, é imperativo que os investidores tenham acesso a informações da mais alta qualidade (Moura, Mazzioni & Ziliotto, 2016).

Silva, Mazzioni e Vargas (2020) argumentam que a presença de informações de alta qualidade atenua a intensidade de influências emocionais e aprimora os vínculos da empresa com investidores e o ambiente corporativo e financeiro. A qualidade das informações contábeis é fundamental para uma ampla gama de decisões no contexto empresarial e financeiro, influenciando positivamente a eficácia das estratégias, a confiança dos investidores, a capacidade de gerenciamento de riscos e a conformidade regulatória (Pavlatos & Kostakis, 2023).

Todavia, há uma lacuna na pesquisa que explora o papel moderador da atenção limitada dos investidores sobre a relação entre a qualidade da informação contábil e o comportamento de investimento (Lerman, 2020). Durante a pandemia de covid-19, quando os investidores foram bombardeados com informações de várias fontes, se tornou crucial entender como essa limitação de atenção alterou a dinâmica entre a qualidade da informação contábil e as decisões de investimento, e se os investidores utilizaram essas fontes para tomar decisões informadas (Pavlatos & Kostakis, 2023).

Entender como a atenção limitada dos investidores afeta a capacidade de integrar e processar informações provenientes de diversas fontes (relatórios financeiros, mídias sociais, notícias, análises de mercado, etc.) e como isso impacta a qualidade das suas decisões de investimento em períodos de crise é um tópico relevante e pouco explorado (Castro & Pham, 2020). Em tempos de crise, como a pandemia de covid-19, quando a quantidade de informações disponíveis aumenta significativamente, é fundamental compreender como os investidores priorizam e utilizam essas informações diversas e se a sobrecarga de informações pode levar a decisões de investimento subótimas devido à dificuldade em distinguir informações relevantes de irrelevantes.

Embora alguns estudos tenham explorado a relação entre a atenção do investidor e a qualidade da informação contábil, a maioria não aborda como essa relação se manifesta durante crises econômicas globais, como a pandemia de covid-19 (Ortmann, Pelster, & Wengerek, 2020; Huang & Zhang, 2020). Portanto, é necessário investigar se a atenção do investidor aumenta ou diminui a qualidade da informação contábil em tempos de crise e como isso pode influenciar a precisão das decisões de investimento. Diante dessas lacunas na literatura, este estudo busca responder à questão de pesquisa: Qual a relação entre a atenção do investidor e a qualidade da informação contábil durante um período de crise? Consequentemente, o objetivo deste estudo é analisar a relação entre a atenção do investidor e a qualidade da informação contábil durante o período do covid-19.

A maior capacidade de difusão de informações disponibilizadas por diversos canais de mídias inverteu a direção da preocupação: se antes a inquietação era quanto a escassez de informação, hoje a preocupação é com o excesso de dados e informações, que pode ser prejudicial à qualidade informacional (Cloarec, 2020). Na era da informação, pandemias como o covid-19 causam alvoroço na mídia e uma competição por notícias atualizadas (Haroon & Rizvi, 2020), o que demonstra a relevância da pesquisa.

Na prática, os investidores enfrentam um cenário de sobrecarga informacional,

especialmente exacerbado durante crises como a pandemia de covid-19, que introduziu uma incerteza significativa no mercado, aumentando a necessidade de informações precisas e de alta qualidade para orientar decisões de investimento racionais (Khoufi, 2021). Com diversas fontes de informação competindo pela atenção dos investidores, a capacidade dos investidores de processar e integrar todas essas informações de maneira eficiente é severamente limitada, o que pode resultar em decisões de investimento subótimas e aumento da volatilidade do mercado (Silva, Mazzioni & Vargas, 2020).

Estudar essa temática beneficia os investidores ao ajudar as empresas a entender como a atenção dos investidores afeta a percepção e utilização da informação contábil, permitindo-lhes adaptar suas práticas de divulgação para fornecer informações mais claras, concisas e relevantes, auxiliando os investidores a tomar decisões mais informadas (Cloarec, 2020). Pesquisas nesta área também podem levar ao desenvolvimento de ferramentas e métodos que ajudem os investidores a filtrar e priorizar informações relevantes, reduzindo a sobrecarga informacional e melhorando a eficiência do processo de tomada de decisão (Khoufi, 2021).

Compreender a dinâmica entre atenção do investidor e qualidade da informação contábil durante crises pode ajudar as empresas a desenvolver estratégias eficazes de comunicação e divulgação de informações em períodos de alta volatilidade e incerteza. Adicionalmente, a pandemia de covid-19 representa uma oportunidade para explorar a psicologia do investidor e o comportamento humano durante períodos de crise (Ortmann, Pelster & Wengerek, 2020). Afinal, é reconhecido que os mercados financeiros são significativamente influenciados pelo comportamento humano (Wagner, 2020). Compreender os comportamentos e processos cognitivos dos usuários permite que os reguladores do mercado de ações otimizem o ambiente regulador para melhor se adaptar às partes interessadas (Huang & Zhang, 2020).

Portanto, o estudo contribui para a literatura existente, investidores e reguladores econômicos ao fornecer novos insights sobre como a atenção do investidor se relaciona com a qualidade da informação contábil, especialmente em situações de crise, como a pandemia de covid-19, e ao demonstrar que a atenção do investidor pode servir como um precursor para análises mais detalhadas e decisões de investimento mais informadas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ECONOMIA DA ATENÇÃO

Nas últimas décadas, os modelos econômicos tradicionais de comportamento

empresarial começaram a incorporar a ideia de que os agentes econômicos, incluindo os gestores e investidores, podem ter atenção limitada (Castro & Pham, 2020). Pesquisas em psicologia sugerem que gerentes e investidores, como todos os outros agentes econômicos, enfrentam desafios no processamento de informação que condicionam a sua tomada de decisão (Zhou, Li, Sun & Zhou, 2021)

De acordo com William James, psicólogo e filósofo, a atenção é o ato da mente tomar posse, de maneira clara e vívida, de vários objetos ou linhas de pensamento simultaneamente possíveis (Wu, 2018). A atenção humana é um recurso escasso, e, à medida que a informação disponível aumenta, a competição pela atenção torna-se cada vez mais intensa, impactando significativamente a forma como as informações são consumidas e processadas (Davenport & Beck, 2001).

Os seres humanos estão constantemente processando informações e prestando atenção em algo (Smales, 2021). Muitas informações são ignoradas ou filtradas, e o foco da atenção é direcionado apenas a um pequeno subconjunto das informações disponíveis (Chen & Lo, 2019). A atenção não pode ser armazenada, nem preservar seu valor para uso posterior, já que o cérebro tem mecanismos para decidir quais fluxos de informação irá atender ou processar, escolhendo entre várias opções disponíveis (Boulton, Francis, Shohfi & Xin, 2021).

A biologia da atenção humana revela três fatos importantes (Castro & Pham, 2020): Primeiro, os seres humanos estão constantemente prestando atenção em alguma coisa. Segundo, que a atenção é um recurso escasso. Terceiro, a tomada de decisão está envolvida na alocação da atenção. A economia é frequentemente descrita como o estudo da distribuição de recursos escassos por indivíduos e sociedades (Hendricks & Vestergaard, 2019). Portanto, quando a atenção é vista como um recurso escasso, abre-se espaço para estudar a informação como uma economia de atenção.

Huang e Zhang (2020) definem a economia da atenção como um sistema que gira em torno de pagar, receber e buscar o que é intrinsecamente limitado e não substituível por qualquer outra coisa, ou seja, a atenção de outras pessoas. Essa economia entrou em sua fase inicial durante a revolução industrial, quando as primeiras tecnologias de informação e comunicação simples foram desenvolvidas (Hendricks & Vestergaard, 2019). Com o advento da tecnologia portátil e pessoal, como dispositivos móveis e dispositivos de entretenimento, os usuários de informações podem mudar constantemente sua atenção de um item para outro rapidamente.

A constante troca de atenção tem influência direta e indireta no comportamento humano, merecendo, assim, reconhecimento e compreensão. A atenção torna-se relevante em

qualquer ambiente que envolva a absorção e o processamento de conteúdo (Chen & Lo, 2019), e no ambiente digital exige estratégias eficazes para gerenciar o excesso de informações, o que é essencial para a tomada de decisões bem-informadas (Simon, 1971). Alguns autores, como Castro e Pham (2020), questionam a nocividade da economia da atenção, enfatizando que os mercados podem ser eficientes do ponto de vista econômico, mas problemáticos do ponto de vista moral. Os estudos de agência estão cada vez mais preocupados com a exploração das vulnerabilidades das pessoas e as escolhas dos agentes nessas condições (Zhou et al., 2021).

A economia da atenção se baseia na ideia de que a atenção se tornou um recurso escasso e valioso em um mundo bastante conectado (Boulton et al., 2021). A competição pela atenção no mercado moderno obriga as empresas a inovarem na forma como comunicam suas mensagens, tornando-se uma questão central na economia contemporânea (Goldhaber, 1997). As plataformas de investimento on-line e outros meios digitais oferecem uma infinidade de informações e estímulos, o que torna desafiador para as empresas obterem a atenção necessária para transmitir informações relevantes (Amelia & Yuhertiana, 2022). Muitas pesquisas surgiram na busca de medir a atenção do investidor.

Bernales, Valenzuela e Zer (2022) enfatizam que apesar do grande aumento na divulgação ao longo dos anos, o horizonte temporal dos utilizadores da informação para as informações do processo não aumentaram e, na verdade, estão diminuindo. Em particular, os usuários têm incentivos para tomar decisões comerciais cada vez mais rapidamente, a fim de preservar uma vantagem da informação. Portanto, os analistas se veem em constante pressão para fornecer relatórios enquanto as notícias da empresa ainda estão tempestivas e os clientes podem agir rapidamente.

Chapman, Reiter, White e Williams (2019) obtiveram como resultado de sua pesquisa que os gestores são mais propensos a suavizar a divulgação quando as divulgações são mais longas, quando o ambiente de informação é mais robusto, quando a informação da empresa é complexa, quando a incerteza é elevada e quando as notícias de divulgação são mais positivas. Assim como, eles também divulgam boas notícias mais rapidamente que más notícias. Há um controle a respeito da divulgação de informações que interfere na qualidade destas informações e afeta a tomada de decisão dos usuários (Zhou et al., 2021).

Embora os reguladores atuem sobre a divulgação das empresas e, portanto, limitem a flexibilidade de divulgação dos gestores, há ainda é uma quantidade não trivial de discricção na escolha de divulgação das empresas (Bernales, Valenzuela & Zer, 2022). Exemplos de atributos relacionados a natureza e a extensão da divulgação incluem a frequência dos relatórios financeiros, quais transações são mensuradas e quais não são mensuradas, como são

mensuradas e agregadas, etc (Castro & Pham, 2020). Gerentes e administradores podem concebivelmente explorar a discricção que possuem para emitir relatórios de baixa qualidade (Su, Yang & Dutta, 2018), fato que merece atenção e compreensão.

A qualidade da informação é uma das características centrais, que indica até que ponto a informação é transmitida de forma precisa e clara (Chapman et al., 2019). Os estudos mais recentes sugeriram que a enorme quantidade de informação geradas no período do covid-19 sobrecarregou os utilizadores (Cloarec, 2020) e a redundância na quantidade de informação é sempre acompanhada por um declínio na qualidade da informação (Smales, 2021).

A pandemia do covid-19 colocou uma grande pressão sobre a economia nacional, gestores e analistas (Amelia & Yuhertiana, 2022), portanto, se torna um período que carece de maiores discussões e pesquisas. Considerado um período de extrema incerteza, se torna saliente na investigação da qualidade informacional, perante a pressão desencadeada pela pandemia, e da atenção do investidor, diante de um cenário adverso.

2.2 DIVULGAÇÃO E QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

Acadêmicos (como por exemplo, Roetzel, 2019; Fuadah & Setiyawati, 2020) expressaram preocupação de que há simplesmente muita divulgação para os investidores processarem adequadamente as informações, e que isto não é sinônimo de qualidade informacional. Conforme afirmado por um executivo sênior na Ford, muitas vezes os gestores se veem desafiados a equilibrar as divulgações entre o que é necessário e o que é relevante para os usuários, especialmente quando a divulgação é para algo que é irrelevante, ou quando o volume ou conteúdo da divulgação exigida possa ofuscar a informação importante (Hidayat & Mardijuwono, 2021).

Cada vez mais os gestores reconhecem a necessidade de simplificar as divulgações e investir em recursos significativos para fazê-lo, mesmo na ausência de um mandato regulamentar (Chapman et al., 2019). Reduzir a extensão ou complexidade da divulgação não é uma tarefa trivial. Evidências sugerem que esses esforços são limitados pela hesitação em remover ou atualizar informações obsoletas, pela incerteza sobre os limites de materialidade, pela pressão para se conformar às práticas prevalecentes e pela dificuldade inerente de tornar claras e concisas divulgações complicadas (Fuadah & Setiyawati, 2020).

Informações contábeis de qualidade são necessárias para que a contabilidade desempenhe seu papel como fornecedora de informações relevantes. A qualidade dessas informações é crucial para a transparência dos mercados financeiros, oferecendo aos investidores uma base confiável para avaliar o desempenho das empresas (Ball & Brown,

1968). A utilidade da informação contábil para os usuários é diretamente relacionada à sua qualidade (Cappellesso, Niyama & Rodrigues, 2021), tornando a questão do que divulgar e a extensão dessa divulgação um aspecto não trivial na prática contábil.

A literatura existente de diversas disciplinas, incluindo ciência organizacional, psicologia empresarial, contabilidade e marketing, argumenta que quando a quantidade de notícias aumenta, os investidores precisam acompanhar e processar mais informações, ficando sobrecarregados cognitivamente (Roetzel, 2019). Da mesma forma, a qualidade da informação, além da quantidade, deve ser considerada, pois mesmo que os usuários da informação recebam demasiada informação, se a informação que recebem for inconsistente ou dispersa, então a capacidade de processamento de informações deles poderá estar esgotada muito antes de toda a quantidade de informação ser utilizada (Al-Attar, 2021).

O FASB (2010) descreve que a qualidade deve ser determinada com base no propósito global do relatório financeiro, isto é, proporcionar aos utilizadores dados relevantes para orientar decisões de investimento, concessão de crédito e afins. Enfatiza ainda que informações relevantes e representadas fielmente para serem úteis, resultam em um funcionamento mais eficiente dos mercados de capitais e em um menor custo de capital para a economia como um todo.

Um dos principais objetivos da informação contábil é fornecer informações de qualidade aos seus usuários, visando facilitar a tomada de decisão e, conseqüentemente, atender suas necessidades (Moura, Mazzioni & Ziliotto, 2016). Informações contábeis de alta qualidade são fundamentais para a mitigação da incerteza e riscos associados às decisões de investimento (Lev, 1989), assim como são cruciais para a tomada de decisões econômicas, pois permite a avaliação precisa da posição financeira das empresas, contribuindo para a eficiência dos mercados financeiros ao reduzir a assimetria informacional (Dechow & Schrand, 2004).

Por ser um termo vago e difícil de ser definido (Cappellesso, Niyama & Rodrigues, 2021), a qualidade da informação contábil é medida por meio de determinantes, dentre eles alguns muito comuns na literatura são: a extensão dos relatórios contábeis (interligados a tempestividade; Fuadah & Setiyawati, 2020); clareza e transparência da linguagem utilizada (compreensibilidade; CPC, 2018); presença de informações sobre riscos e incertezas (relevância; conforme Wisna, 2015); conformidade com as normas contábeis e regulatórias (comparabilidade e verificabilidade; Iskandar, 2015); descrever perdas e processos judiciais envolvidos, ou provisões nesse sentido (fidedignidade; Al-Attar, 2021). São estes os determinantes utilizados para construir o índice de qualidade informacional desta pesquisa, portanto, são mais detalhados a seguir.

Os relatórios financeiros são bases importantes para determinar tomadas de decisão, direção política de uma organização, comparações históricas e previsões futuras (Fuadah & Setiyawati, 2020). Portanto, os relatórios financeiros são muito eficazes e direcionados se de alta qualidade. Relatórios muito extensos se tornam intempestivos levando em consideração o tempo e atenção limitada dos usuários da informação contábil, pois esses relatórios não conseguem ser consumidos em tempo hábil pelo usuário para fundamentar as decisões (Zahera & Bansal, 2018).

Classificar, caracterizar e apresentar a informação com clareza e concisão a torna compreensível (CPC, 2018). Informações compreensíveis auxiliam na tomada de decisão e chamam atenção dos usuários da informação contábil. A relevância informacional refere-se empiricamente, à utilidade da informação contábil para tomada de decisão (CPC, 2018; Iskandar, 2015). A presença de riscos e incertezas em relatórios contábeis possuem grande relevância para a tomada de decisão (Wisna, 2015).

A respeito da comparabilidade, para Francis, Michas e Seavey (2018) a informação será mais útil quando possa ser comparada sobre outras entidades, ou sobre a mesma entidade em períodos diferentes, assim como verificável se diferentes observadores puderem chegar à concordância, embora não cheguem necessariamente a um completo acordo, quanto ao que está descrito. Desempenhar com fidedignidade a realidade apresentada é importante para que a informação possa ser útil. Uma representação fidedigna de um acontecimento irrelevante é tão inútil quanto uma representação não fidedigna de um acontecimento relevante, ou seja, não poderá servir de auxílio ao usuário em uma boa tomada de decisão (Roychowdhury, Shroff & Verdi, 2019).

As empresas precisam levar em consideração as métricas ou características da informação contábil e ter uma boa qualidade informacional para melhorar a eficiência das decisões (Chapman et al., 2019). Hidayat e Mardijuwono (2021) obtiveram em seus achados que a qualidade da informação contábil tem um efeito positivo significativo na eficiência do investimento. Bernaldes, Valenzuela e Zer (2022) confirmaram que a qualidade da informação contábil é importante para uma melhor alocação de recursos, enfatizando que a qualidade da informação contábil é um importante mecanismo que ajuda as empresas a mitigar a teoria da agência e a assimetria de informação. Zahera e Bansal (2018) explicam que o fornecimento de informações financeiras de alta qualidade e utilidade são os principais objetivos do relatório financeiro.

O estudo da qualidade da informação contábil tornou-se um tópico importante tanto

para os teóricos da contabilidade quanto para os práticos (Pavlatos & Kostakis, 2023), passando a ser estudada em conjunto com outras variáveis, características, das empresas. Por isso, o estudo além de analisar a relação entre a economia da atenção e a qualidade da informação contábil, analisa a relação entre algumas variáveis de controle (concentração acionária, internacionalização, auditoria, tamanho e endividamento) e a qualidade informacional em um período de crise.

Bao e Lewellyn (2017) enfatizam que empresas com maior concentração acionária possuem maior qualidade nas informações, uma vez que gestores de empresas altamente concentradas tendem a ser bastante fiscalizados. Mazzioni e Klann (2018) enfatizam que empresas internacionalizadas apresentam informações contábeis de melhor qualidade comparando-as com empresas não internacionalizadas, tal justificativa deve-se ao aumento do nível de exigência das informações divulgadas, ou seja, a empresa deve seguir as exigências tanto no país de origem quanto no mercado de capitais.

Madhoun (2021) ressalta que a atividade de auditoria está vinculada à credibilidade e confiabilidade, uma vez que, na presença de equívocos, o auditor analisa as informações e procede à sua correção, tornando-se um elemento essencial para assegurar a qualidade da informação. Nesse contexto, a presença das big four sugere melhorias esperadas na qualidade da informação, pois tendem a oferecer serviços de qualidade superior em comparação com firmas de auditoria menores.

Abu Afifa, Saleh e Vo Van (2023) atestam que as empresas maiores tendem a divulgar informações de melhor qualidade, uma vez que possuem controles internos mais rígidos. Empresas com maiores níveis de endividamento tendem a alterar suas informações para continuar passando confiança e evitar quebras de contrato (Silva, Mazzioni & Vargas, 2020). Pavlatos e Kostakis (2023) destacam o papel moderador da qualidade da informação da contabilidade na relação entre crises e planejamento orçamentário. Boulton et al. (2021) argumentam que cada vez mais investigações do impacto de uma crise nas práticas contabilísticas do setor privado vem surgindo, devido a importância literária e prática da temática.

Huber, Gerhardt e Reilley (2021) ao estudar o contexto internacional, investigaram o impacto da pandemia em cinco hospitais alemães e descobriram que a qualidade da informação contábil desempenhou um papel importante na gestão da incerteza criada pela pandemia. Xiao, Zhang e Zhang (2023) ao investigarem a relação entre a qualidade da informação, a riqueza das mídias e os eventos da pandemia do covid-19 no contexto Chinês descobriram que a qualidade diária da informação está negativamente relacionada com as perturbações dos

eventos da pandemia. Embora o papel da qualidade da informação contábilística na tomada de decisões tenha sido estudado na literatura (Dechow & Schrand, 2004; Smales, 2021; Xiao, Zhang & Zhang, 2023), não há provas suficientes sobre como isto se relaciona com a crise e com a atenção do investidor no contexto brasileiro.

3. METODOLOGIA

A população foi constituída por todas as empresas presentes no Índice Brasil 100 (IBrX-100 B3) na última divulgação de composição de 2022. O IBrX-100 trata-se do indicador de desempenho médio das cotações dos 100 ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro. A escolha do índice deu-se em virtude da maior visibilidade no mercado, uma vez que as empresas elencadas no índice buscam divulgar mais informações (Araújo, Confessor, Santos, Oliveira & Prazeres, 2017).

A amostra foi selecionada com base nos seguintes critérios: (1) empresa listada no IBRX-100 do quadrimestre Set-Dez 2022; (2) disponibilidade de informações contábeis e financeiras públicas, sendo considerada as Demonstrações Financeiras Padronizadas, Relatório da Administração e Notas Explicativas para análise de conteúdo; e (3) período de análise entre os anos de 2020 e 2022 (Pandemia do covid-19). Dos 100 ativos listados no índice, três pertenciam as mesmas empresas, perfazendo então um total de 97 empresas listadas no índice.

A coleta de dados foi realizada a partir de fontes secundárias, especificamente os relatórios das Demonstrações Financeiras Padronizadas. Nessa etapa, o pesquisador conduziu uma análise de conteúdo para a construção do Índice de Qualidade da Informação Contábil (IQIC), que é a variável dependente do estudo, elaborado com base nas pesquisas de Fathi (2013) e Batista Neto, Melo, Oliveira e Bittencourt (2019). A tabela 1 descreve a métrica utilizada para mensurar o IQIC.

Tabela 1

Métrica utilizada para mensurar o Índice da Qualidade da Informação contábil

Características Qualitativas	Itens
1. Tempestividade	1.1 A informação foi disponibilizada na data especificada em lei?
	1.2 A informação é disponibilizada em tempo hábil para que seja útil? Pelo menos 15 dias antes do prazo legal (31 de março)
	1.3 O demonstrativo é extenso? Usando como quantidade padrão até 100 folhas.
2. Compreensibilidade	2.1 A informação é divulgada com uma linguagem simples?
	2.2 A informação é clara e/ou sucinta?
3. Relevância	2.3 A informação é de fácil compreensão para a grande quantidade de usuários?
	3.1 São discutidos os principais fatores que influenciam o próximo ano fiscal?

- 3.2 A informação tem valor preditivo?
- 3.3 Há presença de informações sobre riscos e incertezas?
- 4.1 A qualidade da informação possibilita aos usuários identificar semelhanças e diferenças entre dois conjuntos de fenômenos?
- 4.2 As informações financeiras e não financeiras podem ser comparadas com prospectivas anteriormente apresentadas para aquele exercício ou data do relatório?
- 4.3 As informações podem ser comparadas com informação similar sobre outras entidades para o mesmo exercício?
- 5.1 Conformidade com as normas contábeis e regulatórias?
- 5.2 É possível verificar a veracidade das informações de outra forma?
- 5.3 São descritas as premissas adotadas e metodologias utilizadas para composição das informações financeiras e não financeiras?
- 6.1 A informação é completa?
- 6.2 A informação é neutra?
- 6.3 São detalhados perdas sofridas e/ou processos judiciais/civis em andamento?

Nota: Dados com base em Fathi (2013) e Batista Neto et al. (2019).

O sistema de pontuação baseou-se no somatório dos pontos oriundos da avaliação da qualidade das informações analisadas, por intermédio de quesitos alinhados com os atributos e critérios de cada característica qualitativa. Eles possuem alternativas com duas opções, do tipo: “Atende (Sim)” ou “Não Atende (Não)”, sendo 1 ponto para o “Sim” e 0 ponto para o “Não”. Por fim, o índice é calculado pelo total de pontos auferidos, após a avaliação de todos os quesitos, dividido pelo total de pontos possíveis, conforme Equação 1.

$$IQIC_{i,t} = \frac{\sum QI_{i,t}}{QI} \quad (1)$$

Onde:

$IQIC$ = Índice da Qualidade da Informação Contábil

$QI_{i,t}$ = Qualidade informacional da empresa i no ano t . Variável dicotômica (*dummy*) com valor 1 se apresenta o item de qualidade e “0” caso contrário.

QI : Número máximo de item de qualidade da informação (18)

Após a mensuração das informações, utilizou-se a classificação de Batista Neto et al. (2019) quanto aos níveis de qualidade da informação contábil, sendo dispostos da seguinte forma: Excelente (90% ou mais); Muito bom (entre 75% e menos de 90%); Bom (entre 60% e menos de 75%); Regular (entre 50% e menos de 60%); Irregular (abaixo de 50%).

Subsequentemente, procedeu-se ao cálculo da variável de foco desta pesquisa, denominada Índice de Volume de Pesquisa (IVP), baseando-se nos estudos de Da, Engelberg e Gao (2011), Ding e Hou (2015). Este índice foi obtido por meio do Google Trends, que disponibiliza a frequência agregada de buscas por termos específicos, e apresenta gráficos com a frequência em que um termo particular é procurado em várias regiões do mundo, em várias datas e em vários idiomas.

Da, Engelberg e Gao (2011) destacam que a utilização do motor de busca Google reflete um indicador de interesse direto, pois a busca por um termo específico na internet implica um engajamento ativo por parte do internauta. De acordo com dados do StatCounter, uma plataforma de análise de tráfego web, em outubro de 2022, o Google detinha mais de 92% da quota de mercado de buscas a nível global, o que representa mais de 96% no Brasil. Este fator, segundo os autores, está ligado ao comportamento de investidores individuais.

Swamy, Dharani e Takeda (2019) afirmam que o volume de pesquisa é uma forma objetiva de revelar e quantificar os interesses dos investidores e, portanto, deve ter muitas aplicações potenciais em finanças. Consequentemente, além de testar teorias de atenção, a presente pesquisa também ilustra a utilidade dos dados de pesquisa em aplicações financeiras.

O IVP foi extraído semanalmente do Google Trends para cada ação pertencente ao Índice Brasil 100 (IBrX-100 B3) e posteriormente convertido para uma base anual, somando-se os valores obtidos ao longo do ano. A pesquisa no Google Trends foi realizada utilizando tanto o nome quanto o código de identificação da empresa atribuído pela Brasil, Bolsa, Balcão (B3). A fim de eliminar ambiguidades ou dados que pudessem ter múltiplas interpretações, optou-se por selecionar a categoria "finanças", garantindo que as informações coletadas fossem relevantes para o objetivo da pesquisa e excluindo categorias não relacionadas.

Para contornar possíveis efeitos de sazonalidade, a partir dos dados do Google Trends, desenvolveu-se um Índice de Volume de Pesquisa Alternativo (IVPA), que fornece uma medida robusta do nível de atenção, ajustada para o período anual, conforme a Equação 2.

$$IVPA_{i,t} = \log (IVP_{i,t}) - \log [Mediana(IVP_{t-1}, \dots, IVP_{t-4})] \quad (2)$$

Em que, o $[\log_{10}(IVP)]_{i,t}$ representa o logaritmo do IVP da empresa i durante o ano t , enquanto o $[\log_{10}[Med(IVP)]_{t-1}, \dots, [IVP]_{t-4})]$ corresponde ao logaritmo da mediana de IVP da empresa i durante o ano t durante os 4 anos anteriores.

Além disso, o Índice de Volume de Pesquisa Anormal foi calculado considerando o índice proposto por Ying, Kong e Luo (2015). Os autores sugerem que a atenção dos investidores pode variar devido a uma série de fatores, como o tamanho da empresa, o setor de atuação, características específicas da empresa, bem como o contexto econômico, o que pode fazer com que os indicadores não reflitam precisamente o impacto nos retornos.

Ying, Kong e Luo (2015) dividiram o cálculo do IVPA em duas etapas. A primeira etapa consiste em determinar a atenção padrão por meio da mediana de atenção de cada ativo, considerando os últimos quatro anos, conforme a Equação 3.

$$MIVP_{i,t} = \text{Mediana}(IVP_{i,t}, \dots, IVP_{i,t-4}) \quad (3)$$

Na segunda etapa, a atenção anormal é calculada pelo logaritmo da atenção padrão dividido pela mediana da atenção nas oito semanas precedentes, conforme estabelecido na Equação 4. O índice construído com base em Ying, Kong e Luo (2015) também foi adaptado para o período anual, para que a periodicidade de todas as variáveis esteja compatível.

$$IVPA_{i,t} = \log \frac{IVP_{i,t}}{MIVP_{i,t}} \quad (4)$$

Com o objetivo de enriquecer a análise em questão, a presente pesquisa igualmente procedeu à avaliação do Índice de Volume de Pesquisa Alternativo através da análise combinada do nome da empresa e dos tickets (códigos) empregados pelas empresas na bolsa de valores Brasil, Bolsa, Balcão (B3). A tabela 2 apresenta as demais variáveis utilizadas na pesquisa, a forma pela qual foram calculadas e a justificativa de utilizá-las.

Tabela 2

Variáveis do Estudo

Variáveis	Tipo	Descrição	Cálculo	Fonte	Justificativa
TAM	Controle	Tamanho	Logaritmo Natural do Ativo Total	Economática®	Abu Afifa, Saleh e Vo Van (2023) demonstram que empresas maiores tendem a divulgar informações de melhor qualidade porque possuem controles internos mais rígidos
END	Controle	Endividamento	Passivo circulante + não circulante dividido pelo patrimônio líquido	Economática®	Para Silva, Mazzioni e Vargas (2020) empresas com níveis mais altos de endividamento tem inclinação a modificar informações para que continuem a passar credibilidade e evitar rupturas de contratos
AUD	Controle	Auditoria	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 para empresas auditadas por <i>big four</i> e 0 para as demais	Demonstrações Contábeis	Huguet e Gandía (2016) enfatizam que a auditoria está relacionada à credibilidade e confiabilidade, pois caso existam erros, o auditor verifica as informações e posteriormente as corrige. Tornando-se parte indispensável da qualidade da informação. Portanto, com a existência das <i>big four</i> , são esperadas melhorias na qualidade da informação.

INT	Controle	Internacionalização	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 para empresas que emitem <i>American Depositary Receipt</i> (ADR) e 0 para as demais	Website B3	Mazzioni e Klann (2018) destacam que as empresas internacionalizadas fornecem informações contábeis de maior qualidade do que as empresas não internacionalizadas porque precisam cumprir as exigências do seu país de origem e do mercado de capitais.
CONC	Controle	Concentração acionária de propriedade	Percentual total de ações ordinárias em posse dos três maiores acionistas.	Economática®	Bao e Lewellyn (2017) realçam que companhias com uma concentração maior de capital possuem informações de qualidade superior, pois precisam demonstrar credibilidade aos seus acionistas.

Nota: Adaptado de de Silva, Mazzioni e Vargas (2020).

Com base nas variáveis levantadas foi aplicada uma regressão quantílica, cujo modelo analítico apresenta-se a seguir, na Equação 2:

$$IQIC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IVPA_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 AUD_{i,t} + \beta_5 INT_{i,t} + \beta_6 CONC_{i,t} + \varepsilon \quad (2)$$

Em que a variável dependente é o índice da qualidade da informação contábil (IQIC); como variável independente de interesse tem-se o índice de volume de pesquisa anormal (IVPA) tanto pela metodologia de Da, Engelberg e Gao (2011), quanto pela de Ying, Kong e Luo (2015); e, como variáveis de controle: tamanho da empresa (TAM), endividamento (END), auditoria (AUD), internacionalização (INT) e concentração acionária de propriedade (CONC).

A Equação 2 foi testada quanto aos pressupostos da normalidade, autocorrelação e homoscedasticidade dos resíduos do modelo. Uma vez que os resultados não foram favoráveis para aplicação de uma regressão múltipla linear foi empregada a regressão quantílica, que se fundamenta em uma perspectiva mais robusta, quando comparada a da regressão linear (Brooks, 2019). Portanto, estimou-se uma regressão quantílica com efeitos fixos para dados em painel, seguindo Koenker (2004).

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS

A Tabela 3 fornece a estatística descritiva das variáveis estudadas. Os achados para a variável IQIC demonstram que em média os relatórios das empresas do IBRX 100 do último quadrimestre de 2022 apresentaram uma qualidade equivalente a 62%, numa escala de 0% a

100%. Portanto, os relatórios financeiros são considerados bons, conforme o padrão que varia de irregular a excelente.

Tabela 3

Estatística Descritiva

	N	Média	Desvio-Padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
IQIC	285	0,6244	0,1272	0,6111	0,2778	0,9444
IVPA_N ₁	291	0,0086	0,2946	0,0279	-1,3187	1,3424
IVPA_N ₂	291	0,0337	0,2034	0,0281	-1,1263	0,7513
IVPA_NT ₁	291	1,0199	0,2077	1,0078	0,4893	3,8136
IVPA_NT ₂	291	1,0087	0,0573	1,0075	0,6435	1,2049
TAM	285	16,0015	2,5016	16,3098	4,3611	21,6275
END	279	2,1993	8,2900	1,3442	-40,8438	64,2845
INT	291	0,4399	0,4972	0,0000	0,0000	1,0000
AUD	291	0,9038	0,2954	1,0000	0,0000	1,0000
CONC	269	0,5714	0,2456	0,5626	0,0562	1,0000

Nota: : IVPA_N1: Índice Volume de Pesquisa Alternativo (nomes) pela metodologia de Da, Engelberg e Gao (2011); IVPA_N2: Índice Volume de Pesquisa Alternativo (nomes) pela metodologia de Ying, Kong e Luo (2015); IVPA_NT1: Índice Volume de Pesquisa Alternativo (nomes e tickets) pela metodologia de Da, Engelberg e Gao (2011); IVPA_NT2: Índice Volume de Pesquisa Alternativo (nomes e tickets) pela metodologia de Ying, Kong e Luo (2015); TAM: Tamanho da empresa; END: Endividamento; INT: Internacionalização; AUD: Auditoria; CONC: Concentração Acionária de Propriedade. Fonte: Dados da Pesquisa (2023).

Por sua vez, o desvio-padrão desse valor (12,72%) indica que a quantidade de empresas que apresentam nível médio de qualidade informacional tem uma representação menor na amostra. Destaca-se ainda que o nível mínimo de qualidade da informação contábil foi de 27,78%; já o máximo foi 94,44%, demonstrando que há empresas do IBRX que tem relatórios de qualidade informacional considerados irregulares, enquanto outras empresas possuem relatórios considerados de excelente qualidade. É possível observar ainda que mais de 43% das empresas são internacionalizadas e mais de 90% são auditadas por big four.

4.2 ANÁLISE ECONOMETRICA DOS DADOS

A tabela 4 demonstra os resultados obtidos entre a qualidade da informação contábil e a atenção do investidor com o uso da métrica dos nomes das empresas. A variável de interesse IVPA se mostrou significativa ao índice de qualidade da informação contábil nos dois modelos. No modelo Da, Engelberg e Gao (2011), o IVPA foi negativamente significativo a 10% no quantil 10, e no modelo Ying, Kong e Luo (2015) foi significativo positivamente a 10% no quantil 50.

Tabela 4

Modelo Econométrico - IVPA (Nomes)

IQIC	Modelo 1 - Da, Engelberg e Gao (2011)				
	Q10	Q25	Q50	Q75	Q90
α	0,6620*** (0.0844)	0,6141*** (0.0632)	0,5876*** (0.0549)	0,6819*** (0.0518)	0,7404*** (0.0623)
IVPA_N	-0,0346* (0.0209)	-0,0242 (0.0193)	0,0160 (0.0154)	0,0229 (0.0183)	0,0056 (0.0342)
TAM	-0,0020 (0.0042)	0,0001 (0.0025)	0,0032* (0.0017)	0,0015 (0.0015)	0,0011 (0.0018)
END	-0,0006 (0.0009)	-0,0011 (0.0010)	0,0004 (0.0009)	0,0001 (0.0006)	0,0000 (0.0005)
INT	0,0467** (0.0212)	0,0601*** (0.0169)	0,0434*** (0.0123)	0,0385*** (0.0134)	0,0105 (0.0184)
AUD	-0,1133*** (0.0365)	-0,0703** (0.0331)	-0,0633* (0.0338)	-0,1044*** (0.0342)	-0,1066*** (0.0330)
CONC	0,0455 (0.0405)	0,0631** (0.0315)	0,0962*** (0.0366)	0,0876*** (0.0336)	0,0647 (0.0439)

IQIC	Modelo 2 - Ying, Kong e Luo (2015)				
	Q10	Q25	Q50	Q75	Q90
α	0,6189*** (0.0906)	0,6146*** (0.0585)	0,5846*** (0.0520)	0,6862*** (0.0474)	0,7220*** (0.0637)
IVPA_N	-0,0314 (0.0339)	-0,0085 (0.0242)	0,0322* (0.0167)	0,0305 (0.0193)	0,0240 (0.0300)
TAM	0,0006 (0.0040)	0,0003 (0.0021)	0,0035 (0.0018)	0,0018 (0.0016)	0,0017 (0.0023)
END	-0,0007 (0.0009)	-0,0013 (0.0010)	0,0004 (0.0008)	0,0002 (0.0005)	0,0001 (0.0005)
INT	0,0492** (0.0207)	0,0546*** (0.0156)	0,0421*** (0.0123)	0,0426*** (0.0128)	0,0084 (0.0185)
AUD	-0,1035** (0.0416)	-0,0723** (0.0305)	-0,0628** (0.0313)	-0,1045*** (0.0348)	-0,0978*** (0.0343)
CONC	0,0413 (0.0423)	0,0640 (0.0401)	0,0951** (0.0396)	0,0708** (0.0349)	0,0721* (0.0420)

Nota: IVPA: Índice Volume de Pesquisa Alternativo (nomes); TAM: Tamanho da empresa; END: Endividamento; INT: Internacionalização; AUD: Auditoria; CONC: Concentração Acionária de Propriedade. O erro-padrão está entre parênteses. P valor: *** 1%, ** 5%, * 10%. Fonte: Dados da Pesquisa (2023).

Essa descoberta demonstra que a atenção do investidor às empresas no período de crise do covid-19 causou impacto na qualidade dos relatórios financeiros emitidos. Isto leva a conclusão de que existe relação entre a atenção do investidor e a qualidade da informação contábil durante o período do covid-19, sendo ela positiva ou negativamente.

Quanto as demais variáveis de controle, a primeira delas, o tamanho, se apresentou positivamente significativo no quantil 50 do modelo Da, Engelberg e Gao (2011) ao IQIC. O resultado indica que quanto maior o porte da empresa, melhor é a qualidade da informação contábil. Bello, Muhammad e Sulaiman (2022) argumentam que empresas maiores tendem a promover uma divulgação de informações de maior qualidade devido a possuírem mecanismos de governança interna mais rígidos.

O endividamento não se mostrou significativo em nenhum dos modelos, o que

demonstra que o grau de endividamento da empresa não interfere na qualidade informacional dos relatórios emitidos, resultado que corrobora com a pesquisa de Silva, Mazzioni e Vargas (2020). A variável internacionalização é positivamente significativa nos dois modelos e em quase todos os quantis, com exceção do quantil 90, o que demonstra que quanto maior a internacionalização, maior qualidade informacional é encontrada nos relatórios financeiros.

A auditoria se mostrou negativamente significativa ao IQIC em ambos os modelos e em todos os quantis. Nesse sentido, as empresas auditadas por big four possuem menor qualidade nas informações de seus relatórios financeiros. Os achados divergem do estudo de Huguet e Gandía (2016), os quais afirmam que auditores big four têm capacidade para fornecer uma maior qualidade às informações porque possuem melhores recursos e tecnologia.

A concentração acionária apresentou significância positiva em ambos os modelos, nos quantis 25, 50, 75 do modelo Da, Engelberg e Gao (2011) e quantis 50, 75, 90 do modelo Ying, Kong e Luo (2015). Conseqüentemente, a dimensão da empresa ou a existência de uma alta concentração acionária exerce influência sobre a qualidade das informações contábeis, resultados que vão ao encontro da pesquisa de Bao e Lewellyn (2017).

A tabela 5 apresenta o uso da métrica dos nomes e tickets das empresas. A variável de interesse IVPA se mostrou significativa positivamente, a 10% no quantil 50, ao índice de qualidade da informação contábil no modelo Ying, Kong e Luo (2015).

Tabela 5

Modelo Econométrico - IVPA (Nomes e Tickets)

IQIC	Modelo 3 - Da, Engelberg e Gao (2011)				
	Q10	Q25	Q50	Q75	Q90
α	0,7357*** (0.0842)	0,6493*** (0.0532)	0,5886*** (0.0599)	0,6740*** (0.0722)	0,7507*** (0.0927)
IVPA_NT	-0,0656 (0.0418)	-0,0270 (0.0218)	0,0052 (0.0277)	0,0081 (0.0386)	-0,0004 (0.0572)
TAM	-0,0016 (0.0028)	0,0000 (0.0017)	0,0030** (0.0014)	0,0017 (0.0013)	0,0015 (0.0018)
END	-0,0005 (0.0009)	-0,0010 (0.0010)	0,0004 (0.0008)	0,0003 (0.0006)	0,0002 (0.0005)
INT	0,0342 (0.0213)	0,0534*** (0.0160)	0,0381*** (0.0109)	0,0402*** (0.0129)	0,0042 (0.0195)
AUD	-0,1106** (0.0427)	-0,0750** (0.0313)	-0,0674* (0.0348)	-0,1052*** (0.0384)	-0,1194*** (0.0435)
CONC	0,0304 (0.0399)	0,0592* (0.0353)	0,1006** (0.0442)	0,0789** (0.0370)	0,0637 (0.0416)
IQIC	Modelo 4 - Ying, Kong e Luo (2015)				
	Q10	Q25	Q50	Q75	Q90
α	0,7303*** (0.1408)	0,6457*** (0.1070)	0,4581*** (0.0996)	0,6018*** (0.1034)	0,6097*** (0.1186)
IVPA_NT	-0,1161 (0.1261)	-0,0296 (0.0957)	0,1271* (0.0699)	0,0864 (0.0734)	0,1050 (0.0961)
TAM	0,0012	0,0003	0,0035**	0,0016	0,0020

	(0.0038)	(0.0026)	(0.0017)	(0.0015)	(0.0017)
END	-0,0008 (0.0009)	-0,0014 (0.0010)	0,0003 (0.0007)	0,0002 (0.0004)	0,0001 (0.0005)
INT	0,0459** (0.0232)	0,0542*** (0.0154)	0,0424*** (0.0137)	0,0430*** (0.0143)	0,0083 (0.0168)
AUD	-0,1037** (0.0445)	-0,0737** (0.0291)	-0,0633** (0.0300)	-0,1042*** (0.0367)	-0,0960*** (0.0292)
CONC	0,0374 (0.0493)	0,0632* (0.0358)	0,0944** (0.0393)	0,0734** (0.0322)	0,0751* (0.0383)

Nota: IVPA_NT: Índice Volume de Pesquisa Alternativo (nomes e tickets); TAM: Tamanho da empresa; END: Endividamento; INT: Internacionalização; AUD: Auditoria; CONC: Concentração Acionária de Propriedade. O erro-padrão está entre parênteses. P valor: *** 1%, ** 5%, * 10%. Fonte: Dados da Pesquisa (2023).

Os achados reforçam os resultados encontrados na pesquisa apenas com nomes das empresas, no modelo Ying, Kong e Luo (2015). A atenção do investidor às empresas no período de crise do covid-19 causou impacto positivo na qualidade dos relatórios financeiros emitidos, demonstrando a existência de relação entre a atenção do investidor e a qualidade da informação contábil. A atenção do investidor pode pressionar as empresas a melhorar a qualidade de suas informações contábeis. Empresas mais expostas e com maior visibilidade tendem a fornecer informações financeiras de maior qualidade, numa tentativa de manter ou melhorar sua reputação no mercado (Abu Afifa, Saleh & Vo Van, 2023).

No que tange as demais variáveis de controle, o tamanho se apresentou positivamente significativo no quantil 50 dos dois modelos. Esse resultado vai ao encontro dos achados de Silva, Mazzioni e Vargas (2020), os quais enfatizam que empresas de maior porte tendem a ter estruturas de governança corporativa mais desenvolvidas, que desempenham um papel crucial na supervisão das práticas contábeis e financeiras, que podem impulsionar a qualidade da informação contábil.

O endividamento não se mostrou significativo em nenhum dos modelos, assim como nos resultados da pesquisa apenas com os nomes das empresas, reforçando a inexistência de relação entre o endividamento e a qualidade informacional nos relatórios financeiros. A inexistência de uma relação entre o endividamento da empresa e a qualidade das informações contábeis pode ser justificada pela independência das práticas contábeis em relação à estrutura de capital (Su, Yang & Dutta, 2018).

A variável internacionalização é positivamente significativa nos dois modelos e em quase todos os quantis, demonstrando sua contribuição para o aumento do nível de qualidade informacional dos relatórios financeiros. O achado evidencia o nível de internacionalização das empresas como um fator explicativo significativo no que tange à qualidade da informação contábil, resultado convergente com os achados de Mazzioni e Klann (2018), que ao estudarem

empresas de diversos países, incluindo o Brasil, no período de 2005 a 2012 descobriram que as empresas com maior grau de internacionalização apresentaram médias mais elevadas em um ranking agregado da IQIC.

A auditoria se mostrou negativamente significativa ao IQIC em ambos os modelos e em todos os quantis. Esse resultado indica que mesmo as empresas sendo auditadas por big four o impacto na qualidade informacional não se torna positivo, pelo contrário. Esse resultado pode ocorrer decorrente do papel que as auditorias possuem, frequentemente focadas na conformidade com normas contábeis e na identificação de erros significativos, e não em capturar integralmente a qualidade das informações contábeis (Almasria et al., 2021).

A concentração acionária apresentou significância positiva em ambos os modelos, nos quantis 25, 50, 75 do modelo Da, Engelberg e Gao (2011) e quantis 25, 50, 75, 90 do modelo Ying, Kong e Luo (2015), resultado corroborante com a pesquisa de Silva, Mazzioni e Vargas (2020). Bao e Lewellyn (2017) indicam que a posse majoritária do capital social por um restrito número de acionistas dominantes permite controlar efetivamente os procedimentos de elaboração e divulgação dos relatórios financeiros.

4.3 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Os resultados obtidos indicam claramente que a atenção do investidor pode servir como um precursor para análises mais profundas e investimentos informados. Investidores, que buscam ativamente informações específicas, estão mais propensos a utilizar informações de alta qualidade para fundamentar suas decisões (Chen & Lo, 2019). Isso sugere uma demanda por relatórios contábeis precisos e confiáveis, incentivando as empresas a melhorar a qualidade de seus relatórios financeiros. Esta relação não apenas reforça a teoria da economia da atenção no contexto financeiro, mas também enfatiza o valor da qualidade da informação contábil na facilitação de decisões de investimento informadas e na promoção de mercados eficientes.

Altos níveis de atenção do investidor podem também facilitar a detecção de discrepâncias ou inconsistências nos relatórios fiscais, promovendo uma correção mais rápida e aprimoramento contínuo da qualidade da informação. Isso ocorre porque uma maior visibilidade atrai análises mais detalhadas por parte de investidores, analistas e a mídia, contribuindo para um mercado mais eficiente (Chen & Lo, 2019).

No que tange a relação negativa entre a economia da atenção e a qualidade das informações contábeis, pode derivar da qualidade subótima das informações disponíveis, uma vez que, em situações onde a qualidade da informação é insuficiente, os investidores podem buscar informações complementares fora do âmbito contábil, recorrendo a pesquisas no Google

na tentativa de esclarecer lacunas deixadas.

Quanto as variáveis de controle, a relação positiva entre o tamanho da empresa e a qualidade das informações contábeis pode ser atribuída a uma combinação de recursos financeiros e humanos mais robustos, estruturas de governança corporativa avançadas, maior pressão regulatória e de mercado, e a necessidade inerente de gerenciar a complexidade operacional através de informações contábeis de maior qualidade (Abu Afifa, Saleh & Vo Van, 2023).

Empresas maiores estão frequentemente sujeitas a maior observação por parte de investidores, analistas financeiros e reguladores. Essa maior atenção incentiva as empresas a aderir a padrões contábeis elevados, como maior qualidade das informações financeiras, para satisfazer as expectativas do mercado e cumprir com requisitos regulatórios rigorosos (Bello, Muhammad & Sulaiman, 2022).

A ausência de significância da variável endividamento indica que os investidores não podem inferir a qualidade das informações contábeis apenas com base no nível de endividamento de uma empresa. Em vez disso, eles devem avaliar outros indicadores e métricas de qualidade da informação contábil, como transparência, conformidade com padrões contábeis e consistência ao longo do tempo.

A qualidade das informações contábeis pode ser mais fortemente influenciada pela integridade, competência e independência das funções contábeis dentro de uma empresa, bem como pela aderência a princípios contábeis rigorosos, e esses fatores podem permanecer consistentes independentemente do nível de endividamento da empresa (Silva, Mazzioni e Vargas, 2020).

Quanto aos achados da variável internacionalização se justifica porque o envolvimento em mercados internacionais expõe as organizações a dinâmicas competitivas que requerem padrões de informação contábil superiores aos exigidos no ambiente doméstico (Al-Attar, 2021). Mazzioni e Klann (2018) salientam que instituições com atuação internacional exibem informações contábeis de maior qualidade em comparação àquelas com atuação apenas nacional, atribuindo-se essa diferença a necessidade de a empresa atender às normativas não apenas em seu país de origem, mas também nos mercados internacionais.

No que concerne a auditoria, a pesquisa de Francis, Michas e Seavey (2018) analisou dados de auditorias realizadas em empresas públicas nos Estados Unidos e encontrou evidências de que as empresas de auditoria big four não necessariamente entregam uma qualidade de auditoria superior em comparação com empresas de auditoria menores. Os

resultados sugerem que a marca ou reputação das empresas de auditoria big four pode não ser um indicador confiável de qualidade da auditoria. A qualidade da informação contábil pode estar mais atrelada à capacidade da gestão em aplicar corretamente as características que tornam as informações de alta qualidade em cenários complexos, do que à capacidade da auditoria em avaliar essas aplicações (Madhoun, 2021).

Com relação a empresas com concentração acionária, os acionistas majoritários têm maior capacidade e incentivo para monitorar de perto as práticas contábeis e a divulgação de informações financeiras. Isso cria um ambiente onde os gestores são mais propensos a serem responsabilizados por qualquer manipulação ou irregularidade nas informações contábeis. Como resultado, a qualidade das informações contábeis tende a ser mais alta em empresas com maior concentração acionária, como forma de garantir a confiança e a satisfação dos acionistas majoritários (Gilje, Gormley & Levit, 2020).

Bao e Lewellyn (2017) ao destacarem que organizações com elevada concentração de acionária possuem maiores incentivos para atentar-se aos interesses e, conseqüentemente, supervisionar a administração dos negócios, uma vez que os dirigentes de empresas com alta concentração acionária frequentemente estão sob rigorosa fiscalização.

Se torna importante destacar que a qualidade da informação contábil é indispensável devido ao potencial que possui em influenciar o processo decisório dos usuários. A informação de qualidade reduz o grau de emoções (Silva, Mazzioni & Vargas, 2020). Assim como maior qualidade nas informações contábeis disponibilizadas pode moderar o efeito da pandemia do covid-19 (Pavlatos & Kostakis, 2023). Informações contábeis, relatadas pela empresa, afetam o conjunto de informações e, assim, alteram as escolhas de decisão, principalmente devido aos usuários possuírem vieses comportamentais (Roychowdhury, Shroff & Verdi, 2019).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo buscou analisar a relação entre a atenção do investidor e a qualidade da informação contábil durante o período do covid-19. Para atingir tal objetivo fez uso do Índice de Volume de Pesquisa (IVP) como proxy para a atenção do investidor, cuja coleta ocorreu semanalmente por meio do Google Trends. Foram coletados dados do IVP dos nomes das empresas e dos tickets (códigos) empregados pelas empresas do IBRX 100 na B3. O IVP foi utilizado para a construção de um nível de atenção robusto, com base em duas metodologias de pesquisas anteriores.

Para medir a qualidade da informação contábil, foi realizada uma coleta de dados por meio de fonte secundária, o relatório das Demonstrações Financeiras Padronizadas, no qual foi

feita uma análise de conteúdo para a construção do Índice da Qualidade da Informação Contábil (IQIC). Como variáveis de controle foram empregadas o tamanho, endividamento, auditoria, internacionalização e controle acionário. Por meio do uso de regressões quantílicas foram obtidos os resultados.

Como resultados, tem-se que existe uma relação positiva e negativa entre a atenção do investidor e a qualidade da informação contábil nos relatórios financeiros. O que destaca a importância da divulgação de informações contábeis de qualidade para auxiliar na tomada de decisão e sublinha o papel dos investidores na promoção de práticas contábeis de alta qualidade através do direcionamento de sua atenção e recursos analíticos. Assim como, a relação negativa, oferece uma perspectiva valiosa que destaca os desafios e complexidades associados à interação entre a atenção do investidor e a prática contábil.

A economia da atenção exerce uma influência significativa na qualidade da informação contábil, uma vez que as empresas competem para atrair a atenção dos investidores em um ambiente digital repleto de informações e estímulos. É essencial que as empresas considerem os efeitos da economia da atenção ao fornecer informações contábeis relevantes e de qualidade. Ao adotar estratégias adequadas e métricas apropriadas para avaliar a qualidade da informação contábil, as empresas podem mitigar os impactos negativos da economia da atenção e fornecer informações confiáveis e úteis para a tomada de decisão dos investidores.

Para enfrentar os desafios impostos pela economia da atenção e continuar a melhorar a qualidade da informação contábil, as empresas podem adotar estratégias específicas. Isso inclui fornecer informações contábeis mais completas e detalhadas, utilizando técnicas de comunicação eficazes para transmitir informações relevantes, investindo na educação financeira dos investidores e promovendo uma cultura de transparência e prestação de contas dentro da organização.

Outro ponto, bastante comentado na literatura, seria a diminuir a quantidade de informações disponibilizadas, para evitar sobrecarga nos usuários da informação contábil. Ao invés de reduzir a divulgação, o que pode na verdade levar a maiores prejuízos do ambiente de informação, as empresas podem suavizar o momento de suas divulgações para ajudar os investidores a processar as informações sobre as empresas, que pode levar a melhores resultados de mercado.

Quanto as variáveis de controle, em suma, o tamanho, a internacionalização e a concentração acionária impactam positivamente na qualidade da informação contábil, demonstrando que empresas com maior porte, negociadas em mercados internacionais e com

concentração acionária tendem a possuir relatórios contábeis de qualidade superior.

Empresas auditadas por big four tem relatórios contábeis de qualidade inferior, o que sugere que a marca ou reputação das empresas de auditoria big four não é um indicador confiável de qualidade das informações, ao contrário. Quanto ao endividamento, não impacta na qualidade das informações contábeis, devendo os investidores avaliar outros indicadores e métricas de qualidade da informação contábil. Essa compreensão da relação entre endividamento e qualidade informacional pode levar a decisões mais informadas e precisas no contexto de investimento e análise de empresas.

Teoricamente, o estudo expande o conhecimento sobre a relação entre a atenção do investidor e a qualidade da informação contábil, especialmente em um contexto de crise como a pandemia do covid-19. Ao utilizar o Índice de Volume de Pesquisa (IVP) como proxy para a atenção do investidor e o Índice da Qualidade da Informação Contábil (IQIC) como medida da qualidade da informação contábil, o estudo contribui para o desenvolvimento de metodologias robustas para avaliar esses construtos em conjunto. Além disso, ao incorporar variáveis de controle como tamanho, endividamento, auditoria, internacionalização e controle acionário, o estudo enriquece a compreensão dos fatores que influenciam a qualidade da informação contábil em um ambiente de alta volatilidade e incerteza.

Do ponto de vista prático, o estudo oferece insights valiosos para investidores, gestores e reguladores. A constatação de uma relação tanto positiva quanto negativa entre a atenção do investidor e a qualidade da informação contábil destaca a complexidade dessa interação e a importância de uma divulgação transparente e precisa de informações contábeis para facilitar a tomada de decisões informadas. Os resultados também demonstram o papel crucial dos investidores na promoção de práticas contábeis de alta qualidade, enfatizando a necessidade de direcionar recursos analíticos para avaliar não apenas a atenção do investidor, mas também a qualidade das informações contábeis fornecidas pelas empresas.

Além disso, as descobertas relacionadas às variáveis de controle oferecem orientações importantes para investidores e gestores na avaliação da qualidade da informação contábil. Por exemplo, a constatação de que empresas auditadas por big four podem apresentar relatórios contábeis de qualidade inferior destaca a importância de questionar a suposição de que a marca ou reputação dessas empresas de auditoria é um indicador confiável de qualidade. Essas contribuições práticas têm o potencial de informar decisões mais informadas e precisas no contexto de investimento e análise de empresas.

Uma limitação da pesquisa é a construção do índice de divulgação como medida da qualidade da informação devido a subjetividade intrínseca na métrica utilizada, principalmente

devido a análise dos relatórios não ter sido realizada por profissional com vasta experiência de mercado e largo conhecimento sobre os CPCs. Além do mais, o relatório anual é utilizado como suporte para a construção do índice e avaliação da qualidade informacional, porém com os avanços tecnológicos, as empresas dispõem de outros meios de comunicação de informação que podem ser analisados, tais como mídias social e canais corporativos. A utilização do relatório anual pode limitar um pouco o âmbito da divulgação das informações financeiras corporativas.

Outras pesquisas podem tomar várias direções: como a análise informacional de outros meios de comunicação, métricas diferentes para a qualidade da informação, um comparativo setorial da qualidade informacional, e uso de outras variáveis de controle. Assim como se torna interessante um comparativo entre a qualidade da informação e a atenção dos investidores, antes, durante e após o covid-19.

REFERÊNCIAS

- Abu Afifa, M., Saleh, I., & Vo Van, H. (2023). Accounting information quality in the digital era—a perspective from ERP system adoption?. *Global Knowledge, Memory and Communication*. Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/GKMC-03-2023-0101>.
- Al-Attar, K. (2021). The effect of accounting information system on corporate governance. *Accounting*, 7(1), 99-110.
- Almasria, N., Airout, R. M., Samara, A. I., Saadat, M., & Jrairah, T. S. (2021). The role of accounting information systems in enhancing the quality of external audit procedures. *Journal of management Information and Decision Sciences*, 24(7), 1-23.
- Amelia, S. R., & Yuhertiana, I. (2022). Quality of Accounting Information During Covid-19 Pandemic. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 6(5), 163-170.
- Araújo, J. G., Confessor, K. L. A., Santos, J. F., Oliveira, M. R. G., & Prazeres, R. V. (2017). A estrutura de capital e a governança: análise dos conselhos administração e estrutura de propriedade nas empresas listadas no IBRX-100. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(2), 121-140.
- Azar, N., Zakaria, Z., & Sulaiman, N. A. (2019). The Quality of Accounting Information: Relevance or Value-Relevance?. *Asian Journal of Accounting Perspectives*, 12(1), 1-21.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159-178.
- Bao, S. R., & Lewellyn, K. B. (2017). Ownership structure and earnings management in emerging markets—An institutionalized agency perspective. *International Business Review*, 26(5), 828-838.
- Batista Neto, A. P., Melo, D. C., Oliveira, N. V. B., Bittencourt, M. A. (2019). Transparência ativa: qualidade das informações contábeis divulgadas no Portal de Transparência da Prefeitura de Manaus/AM. *Repositório Institucional UEA*.
- Bello, M. M., Muhammad, U. A., & Sulaiman, S. M. (2022). Effects of quality of accounting information system on profitability of guaranty trust bank PLC. *International Journal of Multidisciplinary Research and Growth Evaluation*, 3(5), 476-481.
- Bernales, A., Valenzuela, M., & Zer, I. (2022). Effects of Information Overload on Financial Markets: How Much Is Too Much?. Available at SSRN 3904916.
- Boulton, T., Francis, B. B., Shohfi, T., & Xin, D. (2021). Investor awareness or information asymmetry? Wikipedia and IPO underpricing. *Financial Review*, 56(3), 535-561.
- Brooks, C. (2019). *Introductory econometrics for finance*. Cambridge university press.
- Cappellesso, G., Niyama, J. K., & Rodrigues, J. M. (2021). Influências da regulação na qualidade das informações contábeis no âmbito do mercado de capitais: um ensaio teórico. *Revista Universo Contábil*, 16(2), 07-25.

- Castro, C., & Pham, A. K. (2020). Is the attention economy noxious?. *Philosophers' Imprint*, 20(17), 1-13.
- Chapman, K. L., Reiter, N., White, H. D., & Williams, C. D. (2019). Information overload and disclosure smoothing. *Review of Accounting Studies*, 24, 1486-1522.
- Chen, H. Y., & Lo, T. C. (2019). Online search activities and investor attention on financial markets. *Asia Pacific Management Review*, 24(1), 21-26.
- Cloarec, J. (2020). The personalization–privacy paradox in the attention economy. *Technological Forecasting and Social Change*, 161, 120299.
- Comissão de Pronunciamentos Contábeis (2018). CPC (00 - R2) - Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro. Disponível em: [Pronunciamento \(cpc.org.br\)](http://Pronunciamento.cpc.org.br). Acesso em: 06 de novembro de 2023.
- Da, Z., Engelberg, J., & Gao, P. (2011). In search of attention. *The journal of finance*, 66(5), 1461-1499.
- Davenport, T. H., & Beck, J. C. (2001). *The Attention Economy: Understanding the New Currency of Business*. Harvard Business School Press.
- Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). *Earnings Quality*. The Research Foundation of CFA Institute.
- Ding, R., & Hou, W. (2015). Retail investor attention and stock liquidity. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 37, 12-26.
- Diretoria, FAS (2010). *Estrutura Conceitual para Relatórios Financeiros. Declaração de Conceitos de Contabilidade Financeira No. 8: FASB Norwalk, CT*.
- Fathi, J. (2013). The determinants of the quality of financial information disclosed by French listed companies. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 4(2), 319.
- Francis, J. R., Michas, P. N., & Seavey, S. E. (2018). The effect of audit firm size on audit quality: Evidence from U.S. public companies. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 33(4), 539-564.
- Fuadah, H., & Setiyawati, H. (2020). The Effect of the implementation of transparency and accounting information systems on the quality of financial reports. *IJO-International Journal of Business Management (ISSN 2811-2504)*, 3(11), 01-12.
- Gilje, E. P., Gormley, T. A., & Levit, D. (2020). Who's paying attention? Measuring common ownership and its impact on managerial incentives. *Journal of Financial Economics*, 137(1), 152-178.
- Goldhaber, M. H. (1997). The Attention Economy and the Net. *First Monday*, 2(4).
- Haroon, O., & Rizvi, S. A. R. (2020). COVID-19: Media coverage and financial markets behavior—A sectoral inquiry. *Journal of behavioral and experimental finance*, 27, 100343.
- Hendricks, V. F., & Vestergaard, M. (2019). *The attention economy. Reality lost: Markets of*

attention, misinformation and manipulation, 1-17.

- Hidayat, S. B. D., & Mardijuwono, A. W. (2021). The effect of accounting information quality on investment efficiency with auditor specialization as moderating variables. *Review of International Geographical Education Online*, 11(4), 320-329.
- Huang, Y., & Zhang, H. (2020). Does individual investors' attention influence underwriters' IPO pricing?. *Applied Economics*, 52(34), 3680-3687.
- Huber, C., Gerhardt, N., & Reilley, J. T. (2021). Organizing care during the COVID-19 pandemic: the role of accounting in German hospitals. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 34(6), 1445-1456.
- Huguet, D., & Gandía, J. L. (2016). Audit and earnings management in Spanish SMEs. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(3), 171-187.
- Iskandar, D. (2015). Análise dos factores que afectam o sucesso da aplicação do sistema de informação contabilística. *Revista Internacional de Pesquisa Científica e Tecnológica*, 4(2), 155-162.
- Koenker, R. (2004). Quantile regression for longitudinal data. *Journal of multivariate analysis*, 91(1), 74-89.
- Khoufi, N. (2021). Accounting information quality and investment decisions. *Investment Strategies in Emerging New Trends in Finance*, 13.
- Lerman, A. (2020). Individual Investors' Attention to Accounting Information: Evidence from Online Financial Communities. *Contemporary Accounting Research*, 37(4), 2020-2057.
- Lev, B. (1989). On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research. *Journal of Accounting Research*, 27, 153-192.
- Madhoun, K. A. (2021). The Relationship of Fair Value Accounting to the Quality of Accounting Information in Companies Financial Reports: View of the External Auditors in Palestine. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 3(1), 39-57.
- Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2018). Aspectos da qualidade da informação contábil no contexto internacional. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 20, 92-111.
- Moura, G. D., Ziliotto, K., & Mazzioni, S. (2016). Fatores determinantes da qualidade da informação contábil em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 10(27), 17-30.
- Ortmann, R., Pelster, M., & Wengerek, S. T. (2020). COVID-19 and investor behavior. *Finance research letters*, 37, 101717.
- Pavlatos, O., & Kostakis, H. (2023). Moderating Role of Cost Accounting Information Quality on the Relationship Between the COVID-19 Pandemic and Budgeting in Public Hospitals. *Australian Accounting Review*, 33(1), 14-30.
- Roetzel, P. G. (2019). Information overload in the information age: a review of the literature from business administration, business psychology, and related disciplines with a

- bibliometric approach and framework development. *Business research*, 12(2), 479-522.
- Roychowdhury, S., Shroff, N., & Verdi, R. S. (2019). The effects of financial reporting and disclosure on corporate investment: A review. *Journal of Accounting and Economics*, 68(2-3), 101246.
- Silva, N. P., Mazzioni, S., & Vargas, L. A. (2020). Qualidade da informação contábil: uma análise das empresas de utilidade pública listadas na B3. *Contabilometria*, 7(1).
- Simon, H. A. (1971). *Designing Organizations for an Information-Rich World*. In Greenberger, M. (Ed.), *Computers, Communications, and the Public Interest*. The Johns Hopkins Press.
- Smales, L. A. (2021). Investor attention and global market returns during the COVID-19 crisis. *International Review of Financial Analysis*, 73, 101616.
- Su, R., Yang, Z., & Dutta, A. (2018). Accounting information comparability and debt capital cost empirical evidence from Chinese listed companies. *Asian Economic and Financial Review*, 8(1), 90-102.
- Swamy, V., Dharani, M., & Takeda, F. (2019). Investor attention and Google Search Volume Index: Evidence from an emerging market using quantile regression analysis. *Research in International Business and Finance*, 50, 1-17.
- Wagner, A. F. (2020). What the stock market tells us about the post-COVID-19 world. *Nature Human Behaviour*, 4(5), 440-440.
- Wisna, N. (2015). Cultura organizacional e seu impacto na qualidade dos sistemas de informação contábil. *Revista Teórica e Tecnologia da Informação Aplicada*, 82(2), 266.
- Wu, T. (2018). Blind spot: The attention economy and the Law. *Antitrust LJ*, 82, 771.
- Xiao, H., Zhang, Z., & Zhang, L. (2023). An investigation on information quality, media richness, and social media fatigue during the disruptions of COVID-19 pandemic. *Current Psychology*, 42(3), 2488-2499.
- Ying, Q., Kong, D., & Luo, D. (2015). Investor attention, institutional ownership, and stock return: Empirical evidence from China. *Emerging Markets Finance and Trade*, 51(3), 672-685.
- Zahera, S. A., & Bansal, R. (2018). Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210-251.
- Zhou, B., Li, Y. M., Sun, F. C., & Zhou, Z. G. (2021). Executive compensation incentives, risk level and corporate innovation. *Emerging Markets Review*, 100798.