

repec

Versão em Português

Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade

Journal of Education and Research in Accounting

Revista de Educación e Investigación en Contabilidad

REPeC, Brasília, v. 7, n. 3, jul./set. 2013

Disponível online em www.repec.org.br

Data de publicação: 30 de setembro de 2013

EQUIPE EDITORIAL

CORPO DIRETIVO

Juarez Domingues Carneiro, Presidente do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil
José Martonio Alves Coelho, Presidente da Fundação Brasileira de Contabilidade (FBC), Brasil
Mária Clara Cavalcante Bugarim, Presidente da Academia Brasileira de Ciências Contábeis (ABRACICON), Brasil

COMITÊ DE POLÍTICA EDITORIAL

Antonio Carlos Dias Coelho, Doutor, Universidade Federal do Ceará (UFC), CE, Brasil
Edgard B. Cornachione Jr., Ph.D., Universidade de São Paulo (USP), SP, Brasil
Ermani Ott, Doutor, Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos), RS, Brasil
Ilse Maria Beuren, Doutora, Universidade Regional de Blumenau (FURB), SC, Brasil
Jorge Katsumi Niyama, Doutor, Universidade de Brasília (UNB), DF, Brasil
Jacqueline Veneroso Alves da Cunha, Doutora, Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), MG, Brasil
Valcemiro Nossa, Doutor, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (Fucape), ES, Brasil

EDITOR

Valcemiro Nossa, Doutor, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (Fucape), ES, Brasil

EDITORES ADJUNTOS

Carlos Renato Theóphilo, Doutor, Universidade Estadual de Montes Claros (Unimontes), MG, Brasil
Flávia Zóbboli Dalmácio, Doutora, Universidade de São Paulo (USP), SP, Brasil
Romualdo Douglas Colauto, Doutor, Universidade Federal do Paraná (UFPR), PR, Brasil
Vera Maria Rodrigues Ponte, Doutora, Universidade Federal do Ceará (UFC), CE, Brasil

CORPO EDITORIAL CIENTÍFICO

Adriano Rodrigues, Doutor, Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), RJ, Brasil
Alfredo Sarlo Neto, Doutor, Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), ES, Brasil
Aneide Oliveira Araujo, Doutora, Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN), RN, Brasil
Cláudio Parisi, Doutor, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP), SP, Brasil
Edilson Paulo, Doutor, Universidade Federal da Paraíba (UFPB), PB, Brasil
Eduardo Schiehl, PhD, HEC Montreal, Canadá
Fernando Caio Galdi, Doutor, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (Fucape), ES, Brasil
Jeronymo José Libonati, Doutor, Universidade Federal de Pernambuco (UFPE), PE, Brasil
Jorge Eduardo Scarpin, Doutor, Universidade Regional de Blumenau (FURB), SC, Brasil
José Alonso Borba, Doutor, Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), SC, Brasil
Lauro Brito de Almeida, Doutor, Universidade Federal do Paraná (UFPR), PR, Brasil
Leandro Cañibano, Doutor, Universidad Autónoma de Madrid, Espanha
Luis Eduardo Afonso, Doutor, Universidade de São Paulo (USP), SP, Brasil
Luis Lima Santos, Doutor, Instituto Politécnico de Leiria (IPL), Portugal
Maira de Souza Ribeiro, Doutora, Universidade de São Paulo de Ribeirão Preto (USP-RP), SP, Brasil
Márcia Martins Mendes De Luca, Doutora, Universidade Federal do Ceará (UFC), CE, Brasil
Marcos Antonio Souza, Doutor, Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos), RS, Brasil
Milanez Silva de Souza, Doutor, Universidade Federal do Amazonas (UFAM), AM, Brasil
Sonia Maria da Silva Gomes, Doutora, Universidade Federal da Bahia (UFBA), BA, Brasil
Waldir Jorge Ladeira dos Santos, Doutor, Universidade Estadual do Rio de Janeiro (UERJ), RJ, Brasil

AVALIADORES AD HOC

Lista publicada anualmente no último número da Revista

REVISÃO DE LÍNGUA PORTUGUESA

Maria do Carmo Nóbrega, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil

REVISÃO DE LÍNGUA INGLESA

Positive Idiomas

REVISÃO DA LÍNGUA ESPANHOLA

Positive Idiomas

REVISÃO DE NORMALIZAÇÃO

Maria do Carmo Nóbrega, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil

PREPARAÇÃO/REVISÃO DE METADADOS

Valcemiro Nossa, Doutor, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (Fucape), ES, Brasil

DIAGRAMADORES

Thiago Luis Gomes, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil

Tiago Castro Silva, Icep, Brasil

BIBLIOTECÁRIA

Lucia Helena Alves de Figueiredo, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil

ASSISTENTE EDITORIAL

Rosângela Bekman dos Santos, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil

Esta revista oferece acesso livre imediato ao seu conteúdo, pela internet no sistema SEER, disponibilizando gratuitamente o conhecimento científico ao público com vistas à sua democratização.

A REPeC está utilizando o Sistema Eletrônico de Editoração de Revistas (SEER) como meio de gerenciamento do periódico.

O Sistema Eletrônico de Editoração (SEER) foi traduzido e adaptado do Open Journal Systems (OJS) pelo Instituto Brasileiro de Informação em Ciência e Tecnologia (IBICT). Esse software livre, desenvolvido pela Universidade British Columbia do Canadá, tem como objetivo dar assistência na edição de periódicos científicos em cada uma das etapas do processo, desde a submissão e avaliação dos consultores até a publicação *on-line* e sua indexação.

Disponível em: <http://www.repec.org.br>

© CFC – Conselho Federal de Contabilidade – 2013



Conselho Federal de Contabilidade (CFC)
SAS quadra 5, bloco J, Edifício CFC – CEP: 70070-920 – Brasília-DF
E-mail: repec@cfc.org.br

REPeC : Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade [recurso eletrônico] / Conselho Federal de Contabilidade – v.1, n.1 (jan. 2007/abr. 2007)- -- Brasília: CFC, 2007-.

Trimestral
ISSN: 1981-8610
Modo de acesso: <http://www.repec.org.br>

1. Ciências Contábeis 2. Contabilidade I. Conselho Federal de Contabilidade II. Título.

CDU-657

Ficha Catalográfica elaborada pela Bibliotecária Lúcia Helena Alves de Figueiredo CRB 1/1.401

Editorial

Prezados Leitores,

A Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC) é um periódico eletrônico trimestral, editado em Português, Inglês e Espanhol, e é mantido pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Fundação Brasileira de Contabilidade (FBC) e Academia Brasileira de Ciências Contábeis (ABRACICON).

Foi com muito orgulho que recebemos a notícia em julho passado de que a REPeC – Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade foi avaliada pelo Qualis CAPES e alcançou conceito B2. Esta é mais uma grande conquista para a Revista, que vem tentando evoluir em termos de qualidade da produção científica publicada. Continuaremos trabalhando no projeto, agora com foco prioritário no aumento do número de indexadores.

Neste Volume nº 7, Edição nº 3, de julho a setembro de 2013, estamos publicando artigos que envolvem diferentes áreas da contabilidade. A seguir uma breve descrição de cada um.

O primeiro artigo desta edição, intitulado “**Impacto da Convergência às Normas Contábeis Internacionais no Brasil Sobre o Conteúdo Informacional da Contabilidade**”, de autoria de *Marcelo Alvaro da Silva Macedo, Márcia Reis Machado, Márcio André Veras Machado e Pedro Henrique Cardoso Mendonça*, teve por objetivo analisar o impacto do processo de convergência às normas contábeis internacionais no Brasil sobre o conteúdo informacional da Contabilidade, tendo como foco alterações nos principais índices contábil-financeiros e na relevância das informações contábeis.

O trabalho seguinte dos autores *Andréia Carpes Dani, Franciele Beck, Paulo Sérgio Almeida-Santos e Carlos Eduardo Facin Lavarda*, intitulado “**Análise da Estrutura de Propriedade das Empresas Listadas no ISE por Meio da Aplicação de Redes Sociais**” buscou-se verificar qual a configuração da estrutura de propriedade e da rede de relacionamentos dos acionistas das empresas brasileiras integrantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa.

O terceiro artigo com o título “**Remuneração de Executivos e Desempenho Financeiro: um Estudo com Empresas Brasileiras**”, de autoria de *Elizabeth Krauter*, teve o objetivo investigar a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro nas empresas brasileiras. Os resultados mostraram a existência de relação entre remuneração financeira e desempenho financeiro e entre remuneração não financeira e desempenho financeiro.

Com o título “**Estudo Sobre os Fatores Contábeis que Influenciam o Índice Firjan de Desenvolvimento Municipal (IFDM) nas Capitais Brasileiras**”, o quarto artigo publicado tem como autores *Bruna Camargos Avelino, Valéria Gama Fully Bressan e Jacqueline Veneroso Alves da Cunha*. O estudo mostrou que as variáveis Juros e Encargos da Dívida, Despesa de Capital, Investimentos, gastos com Cultura e Assistência Social e Transferências Correntes apresentaram uma associação estatisticamente significativa com o IFDM total dos entes públicos selecionados, permitindo constatar que informações contábeis possuem relevância na determinação do IFDM das capitais analisadas.

O penúltimo artigo desta edição, intitulado “**O Papel do Conselho de Administração na Contratação da Empresa de Auditoria: Evidências Empíricas no Brasil**”, de autoria de *Kadija Celante Pizetta e Fábio Moraes da Costa*, com o objetivo de investigar se existe relação entre as características do conselho de administração e o tipo de firma de auditoria externa independente contratada em companhias abertas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBovespa).

O último artigo trata da “**Relação Entre Qualidade da Auditoria e Conservadorismo Contábil nas Empresas Brasileiras**” e tem como autor *Iana Izadora Souza Lapa de Melo Paulo, Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante e Edilson Paulo*. O artigo constata que o conservadorismo da informação contábil é positivamente afetado pelo tamanho da firma de auditoria e negativamente afetado pelo tempo de prestação de serviço dos auditores, pela distância entre a data do parecer e a data de publicação das demonstrações contábeis.

A todos, uma boa leitura!

Prof. Dr. Valcemiro Nossa
Editor-Geral

Impacto da Convergência às Normas Contábeis Internacionais no Brasil Sobre o Conteúdo Informacional da Contabilidade

Resumo

Este artigo tem como objetivo analisar o impacto do processo de convergência às normas contábeis internacionais no Brasil sobre o conteúdo informacional da Contabilidade, tendo como foco alterações nos principais índices contábil-financeiros e na relevância das informações contábeis. Para tanto, foram analisadas empresas não financeiras de capital aberto, considerando informações do exercício de 2009 divulgadas no início de 2010 (BRGAAP – padrão parcialmente IFRS) e no início de 2011 (*full* IFRS). A análise de dados do exercício de 2009 teve como propósito isolar toda e qualquer outra influência encontrada nas demonstrações contábeis que não fosse proveniente das alterações de padrão contábil. Os resultados apontaram que os indicadores Endividamento (END), Giro do Ativo (GA), Margem Bruta (MB), Fluxo de Caixa Operacional sobre Ativo Total (FSA) e Fluxo de Caixa Operacional sobre Patrimônio Líquido (FSPL) mostraram-se menores, quando utilizados dados das demonstrações em *full* IFRS. Analisado a capacidade informacional do Lucro Líquido, por meio de regressão, foi possível detectar que, ao refletir o padrão *full* IFRS, o Lucro Líquido aumenta seu poder explicativo sobre o comportamento dos preços das ações. Em relação ao conteúdo informacional do Patrimônio Líquido, os resultados apontaram que não houve alteração significativa no seu poder explicativo do comportamento dos preços das ações.

Palavras-chave: IFRS. Conteúdo Informacional da Contabilidade. Processo de Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade. Índices Contábeis.

Marcelo Alvaro da Silva Macedo

Doutor em Engenharia de Produção (COPPE/UFRJ) e Pós-Doutorado em Controladoria e Contabilidade (USP), Professor Adjunto da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). **Contato:** Av. Pasteur, 250, LEDO/FACC/UFRJ – Sala 250, Urca, Rio de Janeiro, RJ, CEP 22.290-940. **E-mail:** malvaro.facc.ufrj@gmail.com

Márcia Reis Machado

Doutora em Contabilidade (USP), Professora da Universidade Federal da Paraíba (UFPB). **Contato:** UFPB, CCSA, Campus I, Cidade Universitária, Castelo Branco, João Pessoa, PB, CEP 58059-900. **E-mail:** marciareism@hotmail.com

Márcio André Veras Machado

Doutor em Administração (UNB), Professora da Universidade Federal da Paraíba (UFPB). **Contato:** UFPB, CCSA, Campus I, Cidade Universitária, Castelo Branco, João Pessoa, PB, CEP 58059-900. **E-mail:** mavmachado@hotmail.com

Pedro Henrique Cardoso Mendonça

Graduado em Ciências Contábeis (UFRJ). **Contato:** Av. Pasteur, 250, LEDO/FACC/UFRJ – Sala 250, Urca, Rio de Janeiro, RJ, CEP 22.290-940. **E-mail:** phcardoso.m@gmail.com

1. Introdução

O surgimento e desenvolvimento de empresas multinacionais, o crescimento do mercado financeiro internacional e a mudança do comportamento dos investidores que, entre outros fatores, contribuiu para a internacionalização da atividade econômica, fez com que os relatórios contábeis ultrapassem as fronteiras nacionais. No entanto, a interpretação e a compreensão da informação contábil, em nível internacional são prejudicadas por uma multiplicidade de fatores, incluindo a diversidade dos princípios contábeis e regras que regem a elaboração de relatórios contábil-financeiros em cada país (Callao, Jarne & Laínez, 2007).

À medida que foram aparecendo, como consequência da evolução dos tempos e das organizações, os outros “players”, a Contabilidade foi se transformando, aos poucos, de um engenhoso sistema de escrituração e demonstrações contábeis simplificadas, num complexo sistema de informação e avaliação, com características científicas, institucionais e sociais de relevo e tendo, como objetivo central, suprir necessidade informacional de seus usuários internos e externos à entidade a que se refere (Iudícibus, Martins & Carvalho, 2005, p.11).

A Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, anteriormente denominada Estrutura Conceitual Básica da Contabilidade, não trata mais dos objetivos da Contabilidade, mas dos objetivos do relatório contábil-financeiro. Possivelmente, essa mudança decorre da constante evolução da economia e, conseqüentemente, da ampliação das tarefas realizadas pela Contabilidade.

Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC (2011), o objetivo do relatório contábil-financeiro é fornecer informações contábil-financeiras que sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por empréstimos e a investidores. Enfatiza, ainda, que os relatórios contábil-financeiros podem não atender a todas as informações que os usuários (investidores e credores) necessitam, cabendo, assim, aos usuários, buscar outras fontes de informações, tais como: condições econômicas, situação política, e perspectiva e panorama para a indústria e para a entidade.

Na atual conjuntura, é notória a evolução do mercado de capitais brasileiro, até mesmo em momentos em que Estados Unidos e Europa passam por crise econômica. Mesmo considerado incipiente, em relação a mercados como o americano, o volume negociado na bolsa e o número de investidores tem crescido rapidamente. Segundo as estatísticas disponíveis no *site* da Bolsa de Mercadorias, Valores e Futuros (BM&FBOVESPA), em 2002, eram 85.249 investidores pessoa física. Em fevereiro de 2012, esse número pulou para 569.826.

Nesse contexto, percebe-se a necessidade de Contabilidade com linguagem universal, que acompanhe a necessidade informacional dos investidores e credores em um mercado sem fronteiras e cada vez mais complexo. Enfatizam Carvalho, Lemes e Costa (2008, p. 14) que “não há mercados de capitais fortes sem transparência e sem divulgação, e o mecanismo por excelência da transparência e da divulgação nesses mercados é o do conjunto das demonstrações ditas financeiras ou contábeis”. Corroborando esse pensamento, o CPC ressalta a necessidade de utilizar-se de informações além das apresentadas nos demonstrativos contábil-financeiros.

Para sanar as barreiras da linguagem contábil, mais de 100 países estão engajados no desafio de seguir um padrão comum de práticas contábeis. Para tanto, estão adotando as normas internacionais emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). No Brasil, esse processo de convergência às normas internacionais de contabilidade teve início com a Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, vigente a partir de janeiro de 2008. Durante esse processo de mudanças, foram observadas modificações conceituais, mudanças de critério contábil, mudanças de classificação e contabilização de operações, até então apresentadas fora do balanço. Salienta-se que o processo de internacionalização da contabilidade, que ocasionou nas referidas mudanças, conforme Lantoo e Sahlström (2009) tem por fim melhorar a transparência e a comparabilidade das demonstrações contábeis.

Considerando essas mudanças, este artigo apresenta o seguinte problema de pesquisa: qual o impacto do processo de convergência às normas contábeis internacionais no Brasil sobre o conteúdo informacional da Contabilidade?

Em decorrência do problema levantado, o presente estudo tem por objetivo analisar o impacto do processo de convergência às normas contábeis internacionais no Brasil sobre o conteúdo informacional da Contabilidade, tendo como base duas perspectivas: mudanças causadas nos principais índices contábil-financeiros e alterações no poder explicativo das informações contábeis Lucro Líquido (LL) e Patrimônio Líquido (PL) sobre o preço das ações no mercado brasileiro de capitais.

Para atingir o objetivo proposto, foi necessário seu desmembramento em dois objetivos específicos: (i) verificar se existem indícios de diferença significativa entre os índices calculados para as informações de 2009 publicadas em 2010 e para as reapresentadas em 2011; (ii) verificar se existem indícios de mudança no poder explicativo do preço das ações das empresas no mercado brasileiro de capitais, quando do uso das informações de 2009 publicadas em 2010 e as reapresentadas em 2011.

2. Revisão da Literatura

2.1 O Processo de Internacionalização da Contabilidade

O processo de internacionalização da Contabilidade é o processo pelo qual vários países, em comum acordo, realizam mudanças em seus sistemas contábeis, reduzindo as divergências contábeis entre os países e tornando-as compatíveis (Weffort, 2005). Esse processo não pode ser considerado como uma padronização de normas contábeis, mas uma harmonização. Segundo Niyama (2006), a padronização é um processo de uniformização de critérios, não admitindo flexibilidade; enquanto a harmonização preserva as particularidades inerentes a cada país.

Segundo Santos e Calixto (2010), o a adoção das IFRS no Brasil, tal como ocorre em outros países, trará para as empresas benefícios de liquidez, menor custo de capital e maior valorização e atratividade no mercado. Em empresas multinacionais, a harmonização reduz os custos para gerenciar sistemas contábeis diferenciados (de acordo com cada país) e também facilita a tarefa de elaboração das demonstrações consolidadas, além de reduzir a perda informacional na conversão de padrões contábeis.

Por outro lado, uma Contabilidade mais calcada em julgamentos pode contribuir para um ambiente mais propício à prática da manipulação de resultados, sendo as taxas de descontos utilizadas para trazer a valores presentes direitos e obrigações de longo prazo e as taxas de depreciação baseadas na vida útil dos ativos exemplos potenciais de instrumentos de gerenciamento. Ressalta-se que utilizar o julgamento na prática contábil não caracteriza utilização de gerenciamento de resultado (Baptista, 2009).

No Brasil, em decorrência da herança do direito romano ou *code law*, as leis determinam as normas contábeis propriamente ditas e quais órgãos governamentais têm o poder para tratar das referidas normas. Desse modo, as normas provêm dos textos legais, conseqüentemente, leis e decretos tendem a ser a base normativa para a prática contábil. Nesse contexto, o estabelecimento de normas e padrões contábeis foi praticado, em quase sua totalidade, pelo governo, resultando em forte vinculação entre os aspectos contábeis e tributários (Iudícibus, 2010).

Além do sistema legal brasileiro, que influencia a prática contábil, o fato do mercado de capitais brasileiro, se comparado a mercados internacionais, ser menos desenvolvido também impacta fortemente a qualidade e a relevância das informações contábeis evidenciadas.

Em empresas com poucos acionistas (no caso brasileiro, em muitas empresas o controle acionário está nas mãos de um único acionista), a Contabilidade perde o seu papel de redutora de assimetria de informação entre acionistas e gestores. Nessas empresas, o acionista majoritário possui acesso privilegiado às informações gerenciais da empresa, não necessitando da Contabilidade para orientar suas decisões de investimento. (Lopes, 2002, p.77).

Lantoo e Sahlström (2009) destacam que estudos anteriores demonstram que a adoção das IFRS melhorar a transparência e comparabilidade das demonstrações financeiras entre as empresas. No geral, a adoção do IFRS beneficia os investidores, especialmente em países em que os investidores, existentes e em potencial, não têm sido prioridade de órgão normatizadores, a exemplo do Brasil e de muitos países da Europa. Observa-se essa mudança de prioridade, quando o Pronunciamento Conceitual Básico (R1), correlacionado às Normas Internacionais de Contabilidade (IASB) – BV 2011 *Blue Book.*, estabelece que o objetivo dos relatórios contábeis-financeiros é fornecer informações que sejam úteis para a toda de decisão ligada ao fornecimento de recursos da entidade, considerando, por tanto, como usuários primários da contabilidade investidores existentes e em potencial, credores por empréstimos e outros credores.

2.2 O Processo de Convergência no Brasil

O processo de convergência no Brasil foi marcado por dois acontecimentos: a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Resolução nº 1.055 (2005) e a promulgação da Lei nº 11.638 (2007). Porém, é necessário destacar alguns antecedentes, tais como o Comunicado do Banco Central (BACEN) nº 14.259/06 (2006), a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 457/07 (2007) e a Circular da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) nº 357/07 (2007). Em todos os casos, foram tratados de aspectos específicos para divulgação de informações no padrão IFRS.

Aos moldes do *International Accounting Standards Board* (IASB), o CPC é formado por quem prepara as informações (contadores e empresas), quem audita essas informações, quem as analisam, os intermediários financeiros e a academia, na figura dos seguintes órgãos: Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA), Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais (APIMEC), Bolsa de Mercadorias, Valores e Futuros (BM&FBOVESPA); e Fundação Instituto de Pesquisa Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI).

O segundo acontecimento, divisor de águas nesse processo de convergência, foi a promulgação da Lei nº 11.638/07 (2007), que promoveu uma série de mudanças nas práticas contábeis e determinou, em seu Art. 177, § 5º, que as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sejam elaboradas em consonância com os padrões internacionais de Contabilidade. Destaca-se que a referida Lei foi fruto do Projeto de Lei nº 3.741, entregue à Câmara dos Deputados, em 2000, propondo a modificação do capítulo da Lei nº 6.404/76, que trata de assuntos contábeis, com o intuito de eliminar as barreiras regulatórias e alinhar as normas e práticas contábeis brasileiras às internacionais.

O CPC foi criado com o objetivo de estudar, preparar e emitir Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, em função da necessidade da convergência internacional das normas contábeis, da necessidade de centralizar a emissão de normas dessa natureza no Brasil e da necessidade de que as normas sejam elaboradas sob um processo democrático. No entanto, o referido órgão não tem poderes legais para emitir normas de Contabilidade, porque a Constituição brasileira impede que órgãos governamentais deleguem funções a outras entidades (Judicibus, Martins, Gelbcke & Santos, 2010) Diante desse fator limitante, ficou acordado que o CPC, primeiramente, emite os Pronunciamentos Técnicos e, em seguida, os órgãos com competência para normatizar (CFC, CVM, Banco Central e Agências Reguladoras) emitem suas próprias resoluções acatando e determinado o seguimento dos Pronunciamentos do CPC. Até março de 2012, o CPC já havia emitido 39 Pronunciamentos Técnicos, dos quais todos foram aprovados pela CVM e CFC, 38 pela Agência Nacional de Saúde (ANS), 36 pela SUSEP, 19 pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), sete pelo Banco Central e quatro pela Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT), além do Pronunciamento Conceitual Básico e o Pronunciamento para Pequenas e Médias Empresas.

Destaca-se que o CPC tem a missão de tratar de uma dupla convergência:

de um lado a necessidade universal de integrar regras contábeis aos padrões internacionais; de outro, a participação, no debate interno, de representantes de todos os atores do mercado brasileiro - governo, iniciativa privada e órgãos acadêmicos - dialogando livre e democraticamente no CPC. (Plöger, 2005).

Complementando as mudanças iniciadas pela Lei nº 11.638/07 (2007) às práticas contábeis, a Lei nº 11.941/09 (2009), dentre várias alterações trazidas a Lei das Sociedades por Ações, foi taxativa, ao determinar, em seu Art. 177, § 2, que a escrituração mercantil e as demonstrações reguladas pela referida lei não podem ser modificadas em função de lei tributária ou legislação específica.

Durante o processo de convergência, com alteração da Lei nº 6.404/76 (1976) - Lei das Sociedades por Ações e emissão dos Pronunciamentos Técnicos do CPC, observou-se diversas mudanças na prática contábil, as quais podem ser classificadas em: (i) mudanças de critérios contábeis; (ii) mudanças de classificação; e (iii) contabilização de operações apresentadas fora do balanço. De modo resumido, apresentam-se, no Apêndice 1, algumas das principais mudanças, especialmente, as que podem ter ocasionado efeitos significativos nas demonstrações contábil-financeiras.

2.3 Evidências Empíricas

Com o avanço do processo de convergência às normas internacionais, diversas pesquisas têm sido desenvolvidas, especialmente com o intuito de verificar a influência da adoção das IFRS na qualidade da informação contábil. A seguir, apresentam-se, resumidamente, alguns dos estudos que de alguma forma trataram do processo de convergência.

Bartov, Goldberg e Kim (2005), utilizando dados de 417 empresas alemãs, observaram maior relevância das informações contábeis em US-GAAP e IFRS, quando comparado com o padrão contábil alemão. Barth, Landsman e Lang (2008), por meio de uma pesquisa em 21 países, também observaram que a relevância das informações com padrão internacional era maior do que com a adoção de padrões locais. Corroborando, Moraes e Curto (2009) mostram que, nos países Europeus, as informações em IFRS são mais relevantes que as informações em GAAPs locais.

O estudo realizado por Perramon e Amat (2006) indicou que a adoção das normas internacionais de Contabilidade pode influenciar no resultado de empresas espanholas de diferentes tamanhos e rentabilidade. Já Hung e Subramanyam (2007) concluíram que o ativo total e o patrimônio líquido, bem como as variações no lucro e no patrimônio líquido, foram mais relevantes pelo padrão internacional do que pelo padrão alemão. Nessa mesma linha de pesquisa, Chalmers, Clinch e Godfrey (2009) indicam que os valores dos lucros de empresas australianas tornaram-se mais relevantes com a adoção do IFRS, mas o valor do patrimônio não se alterou significativamente. Por outro lado, Haller, Ernstberger e Froschhammer (2009) analisaram de 103 empresas alemãs e constataram um aumento do patrimônio e do lucro líquido após a adoção do IFRS em 2005.

Chalmers, Clinch e Godfrey (2008) concluíram que a acurácia das previsões dos analistas financeiros se elevou após a implantação dos padrões internacionais de Contabilidade, indicando melhoria de qualidade das informações disponíveis aos analistas. Analisando indicadores financeiros, Miranda (2008) concluiu que a adoção das normas IFRS pode provocar mudanças significativas em indicadores econômico-financeiros de bancos de alguns países europeus. Lantto e Sahlström (2009), em estudo de empresas finlandesas, encontraram uma mudança positiva de magnitude dos principais índices contábeis após a adoção do IFRS. Já Silva, Couto e Cordeiro (2009) indicaram que houve um impacto significativo, de maneira geral aumentos, nas informações dos relatórios financeiros de empresas portuguesas de capital aberto ao se adotar o IFRS.

Ding, Hope, Jeanjean, e Stolowy (2007) demonstraram, com uma amostra de 30 países, com dados de 2001, que o índice ausência (extensão em que as regras sobre determinadas questões contábeis estão faltando nos padrões nacionais) é determinado, dentre outros elementos, pela importância do mercado de ações e concentração de propriedade. Já o indicador de divergência (extensão em que as regras relativas à mesma questão contábil diferem em padrões nacionais e internacionais) está positivamente associada com o nível de desenvolvimento econômico e da importância da profissão contábil, mas é limitado pela importância dos mercados de ações. Destacaram, ainda, que um maior nível de ausência implica mais oportunidades para gerenciamento de resultados e para diminuição de informações específicas para os investidores. Enquanto que a maior divergência do IAS está associada a informações mais ricas nos mercados de capitais.

No contexto nacional, Santos e Calixto (2010) pesquisaram os efeitos da primeira fase de transição do IFRS nas empresas listadas no Bovespa, a partir de 2008, e encontraram resultados (lucro) superiores com o IFRS do que com a norma anterior, o que pode ser explicado pela redução do conservadorismo contábil brasileiro. Lima (2010) constatou que os ajustes de reconciliação do lucro líquido e do patrimônio líquido no período de transição entre o padrão contábil brasileiro e as normas IFRS, foram relevantes para o mercado brasileiro de capitais.

Macedo, Machado e Machado (2011) observaram diferenças na relevância da informação contábil de LLPA e PLPA, nos períodos pré e pós primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de Contabilidade no Brasil, com o LLPA apresentando um ganho e o PLPA uma perda de conteúdo informacional. O estudo de Braga, Araujo, Macedo e Corrar (2011) mostrou que houve mudança significativa (aumento) apenas no índice de endividamento com a reapresentação das demonstrações contábeis referentes ao exercício de 2007, de acordo com as novas práticas contábeis adotadas no Brasil.

De maneira geral, os trabalhos relatados até este ponto, mostram impactos positivos da adoção do IFRS. Porém, alguns estudos não corroboram esses resultados. O estudo de Niskaen, Kinnunen e Kasanen (2000), para empresas na Finlândia, mostra que a mudança nos lucros do padrão local para o IFRS não trouxe incremento significativo de relevância para essa informação contábil. Nessa mesma linha, Van der Meulen, Gaeremynck e Willekens (2007) mostram não existir diferença significativa de relevância entre o lucro apresentado em US-GAAP e em IFRS para empresas do German New Market. Já o trabalho de Vishnani e Shah (2008) mostra que as novas informações trazidas pela DFC, por conta do processo de convergência às normas internacionais na Índia, não são relevantes.

No Brasil, Grecco, Geron e Formigoni (2009) mostraram que a adoção das novas práticas contábeis em 2008 trouxe um maior nível de conservadorismo às demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras. Por fim, Klann e Beuren (2011) concluíram que, embora se esperasse uma qualidade maior com a adoção das normas do IASB, a aplicação do IFRS em alguns países não correspondeu à expectativa, ao não apresentar diferenças significativas em relação ao padrão local, no que diz respeito ao gerenciamento dos resultados.

É nesse contexto que se insere o presente estudo, pretendendo analisar o impacto da adoção das IFRS no Brasil, sob duas perspectivas: das mudanças nas informações contábeis, com a análise de indicadores financeiros construídos com informações em BRGAAP e em IFRS; e da relevância da informação contábil, procurando analisar qual informação contábil é capaz de explicar melhor o preço das ações: se a informação em BRGAAP ou se a informação em IFRS.

Nessa mesma linha pode-se destacar os estudos de Perramon e Amat (2006); Silva, Couto e Cordeiro (2009); Haller, Ernstberger e Froschhammer (2009); Lantto e Sahlström (2009); Santos e Calixto (2010) e Braga *et al.* (2011), que estudaram o impacto da adoção das IFRS pela análise das mudanças nas informações contábeis. Já os estudos de Niskaen, Kinnunen e Kasanen (2000); Bartov, Goldberg e Kim (2005); Van der Meulen, Gaeremynck e Willekens (2007); Hung e Subramanyam (2007); Morais e Curto (2008); Barth, Landsman e Lang (2008); Morais e Curto (2009); Chalmers, Clinch e Godfrey (2009) e Macedo, Machado e Machado (2011), analisaram a questão sob a perspectiva da relevância da informação contábil para o mercado de capitais.

3. Metodologia

Essa pesquisa pode ser caracterizada, de acordo com Vergara (2010), como um estudo descritivo e explicativo, pois procura expor o impacto da adoção do IFRS no conteúdo informacional da Contabilidade, por meio da análise das diferenças em indicadores contábil-financeiros e da análise da relação entre essas informações e o comportamento dos preços das ações. Quanto à abordagem utilizada, classifica-se, de acordo com Martins e Theóphilo (2009), como empírico-positivista, pois apresenta técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativos e onde a validação da prova científica é buscada através de testes dos instrumentos, graus de significância e sistematização das definições operacionais.

O processo de amostragem é não probabilístico, pois parte-se de um universo naturalmente restrito, já que as empresas foram escolhidas a partir da listagem das empresas não financeiras de capital de aberto da base de dados da Economática. As empresas incluídas no estudo foram aquelas que apresentaram as informações necessárias em cada ano da análise. Como parte da análise depende da relação entre preço das ações e as informações contábeis, utilizou-se um critério de corte pela liquidez das ações, considerando o valor de 0,01 como mínimo para que a empresa pudesse ser incluída na análise. Esse critério se torna importante em estudos desta natureza para que se considerem empresas que possam ter seus preços refletindo as informações relevantes disponíveis no mercado (hipótese de eficiência semi-forte de mercado). Com isso, a amostra final ficou composta por 148 empresas.

Foram coletadas da Economática informações referentes ao Lucro Líquido por ação (LLPA), ao Patrimônio Líquido por ação (PLPA), Lucro Líquido (LL), Patrimônio Líquido (PL), Ativo Total (AT), Ativo Circulante (AC), Ativo Realizável a Longo Prazo (RLP), Passivo Circulante (PC), Passivo Exigível a Longo Prazo (ELP), Receita Líquida (RL), Lucro Bruto (LB) e Fluxo de Caixa Operacional (FCO). Cabe ressaltar que foram mantidas as nomenclaturas utilizadas pela Economática.

Com base nessas informações, foi possível calcular os indicadores utilizados na análise. A escolha dos indicadores foi feita por julgamento dos autores, com base nos principais indicadores abordados em obras tais como Assaf Neto (2006), Braga (2003), Iudícibus (2008), Marques, Carneiro Junior e Kühl (2008), Matarazzo (2003), Pereira da Silva (2008) e Perez Jr. e Begalli (2002). Os indicadores calculados e considerados na análise estão apresentados na Figura 1.

Um ponto que merece destaque é que para esta parte da análise procurou-se considerar indicadores contábil-financeiros das mais diversas perspectivas. Por conta disso, percebe-se a existência de dois indicadores de estrutura de capital, dois de liquidez, um de giro, dois de margem, dois de rentabilidade e dois de fluxo de caixa.

Denominação	Sigla	Fórmula
Participação de Capital de Terceiros	PCT	$(PC+ELP)/AT$
Endividamento	END	$(PC+ELP)/PL$
Liquidez Geral	LG	$(AC+RLP)/(PC+ELP)$
Liquidez Corrente	LC	AC/PC
Giro do Ativo	GA	RL/AT
Margem Bruta	MB	LB/RL
Margem Líquida	ML	LL/RL
Retorno sobre o Ativo	RSA	LL/AT
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	RSPL	LL/PL
Fluxo de Caixa Operacional sobre Ativo Total	FSA	FCO/AT
Fluxo de Caixa Operacional sobre o Patrimônio Líquido	FSPL	FCO/PL

Figura 1. Indicadores Contábil-Financeiros Analisados

Fonte: Dados da Pesquisa

Além disso, para análise da relevância das informações contábeis para o mercado de capitais, foi coletado o preço da ação de maior liquidez de cada empresa, considerando o índice de negociabilidade disponibilizado pelo Economática. Os preços coletados foram os de fechamento para o dia 30/04/2010. A utilização da data limite de divulgação das demonstrações contábil-financeiras, assumindo certa eficiência no mercado brasileiro de capitais, tem como justificativa o fato de considerar que o impacto dessas informações já estaria incorporado no preço das ações das empresas.

Esse artifício de considerar apenas uma única data para os preços e não a data de publicação das demonstrações de cada empresa segue as orientações de outros estudos que também utilizaram essa mesma simplificação, tais como os de Lang, Raedy e Yetman (2003), Costa e Lopes (2007) e Morais e Curto (2008).

A escolha do exercício de 2009 para esta análise é justificada pelo fato de que, para esse exercício, teve-se a mesma informação em dois GAAPs (*Generally Accepted Accounting Principles*): BRGAAP (padrão local brasileiro) e o IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Isso porque, no Brasil, a obrigatoriedade de aplicação do padrão *full* IFRS se deu apenas para o exercício de 2010 e as empresas, para tornar as informações de 2009 comparáveis com as de 2010, foram obrigadas a rerepresentar as mesmas em 2011 junto com as demonstrações contábil-financeiras de 2010.

Na primeira parte da análise, a lógica consiste em analisar as diferenças existentes entre indicadores calculados com dados de 2009 publicados em 2010 e com os rerepresentados em 2011.

Para tanto, foi testado se as informações de cada índice calculado eram provenientes de uma mesma população. Caso isso fosse confirmado por teste de igualdade de médias, significaria que não haveria diferença estatisticamente significativa entre os valores de cada indicador em cada um dos padrões contábeis considerados. Operacionalmente, testou-se se a média de cada índice calculado para os dados de 2009 publicados em 2010 (BRGAAP) é igual à média do índice calculado para os dados de 2009 rerepresentados em 2011, ou seja, H_0 : *indicador (2009-2010) - indicador (2009-2011) = 0*. Logo, H_1 : *indicador (2009-2010) - indicador (2009-2011) ≠ 0*.

Como as informações que estão sendo analisadas são de um mesmo conjunto de empresas em duas situações diferentes, ou seja, procura-se analisar as mesmas informações apresentadas em dois GAAPs diferentes, justifica-se a aplicação de testes de diferenças de médias para duas amostras emparelhadas.

Segundo Siegel e Castellan Jr. (2006), os testes para amostras emparelhadas são aplicados quando o pesquisador deseja estabelecer se dois tratamentos são diferentes. No caso das demonstrações do ano de 2009, deseja-se testar se o tratamento dado à informação contábil pelo padrão local brasileiro (BRGAAP) é diferente do tratamento dado pelo padrão internacional (IFRS), ou seja, se a adoção dos IFRS geram impacto significativo no conteúdo informacional da Contabilidade, no caso específico dos indicadores sob análise.

A escolha do teste para amostras emparelhadas dependerá da avaliação do pressuposto básico de que as variáveis (indicadores) tenham distribuição normal. Para testar o referido pressuposto, foi utilizado o teste de “Komolgorov-Smirnov”, tendo como referência um nível de significância de 5%. Como mostrado na análise dos dados, os indicadores contábil-financeiros não apresentaram distribuição normal. Nesse caso, foram utilizados os dois testes não paramétricos mais indicados para o caso de duas amostras emparelhadas: teste não paramétrico dos Sinais e teste não paramétrico de Wilcoxon.

No caso do presente estudo, para os testes dos Sinais e do Wilcoxon, a aceitação de H_0 mostra indícios de que os indicadores com base nas informações de 2009 publicadas em 2010 ou rerepresentadas em 2011 são iguais. No caso de rejeição de H_0 , os indícios são de que existam diferenças significativas entre os indicadores calculados a partir dos dois formatos de informações contábeis.

Na segunda parte da análise, o objetivo ainda está relacionado à análise do impacto da adoção do IFRS no conteúdo informacional das demonstrações contábil-financeiras, porém o foco da análise é substancialmente diferente do anterior. Nesse caso, o foco é analisar se a adoção do padrão *full* IFRS altera a capacidade de explicação do preço das ações das empresas no mercado brasileiro de capitais pelas informações contábeis de LLPA e PLPA. Essa análise é conduzida por meio da aplicação da análise de regressão.

A análise está dividida em duas partes, sendo a primeira utilizando-se apenas o lucro líquido (LLPA) e a segunda apenas o patrimônio líquido (PLPA). Para todas as análises, fez-se uso de regressões lineares simples em *cross-section*, tendo sempre o preço como variável dependente e as informações contábeis, individualmente, como variáveis independentes. Ressalta-se que o foco da análise do presente estudo, como dito anteriormente, está na discussão sobre qual informação de 2009 é capaz de mais acuradamente explicar o comportamento do preço das ações das empresas no mercado brasileiro de capitais, se a informação publicada em 2010 ou se aquela reapresentada em 2011.

Assim, para verificar individualmente a capacidade explicativa das informações contábeis de LLPA e PLPA, ou seja, a relação existente entre o preço das ações e as informações contábeis, utilizou-se as seguintes equações, com base nos estudos de Collins, Maydew e Weiss (1997) e Macedo, Machado, Murcia e Machado. (2011):

$$p_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 LLPA_{i,t} + \varepsilon_i \quad (1)$$

$$p_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 PLPA_{i,t} + \varepsilon_i \quad (2)$$

Onde:

- $p_{i,t}$ = Variável dependente, representada pelo preço da ação da empresa i , no tempo t ;
- α_0 = Intercepto;
- α_1 = Coeficiente de inclinação para o LLPA ou o PLPA;
- LLPA = Variável independente, representada pela divisão do Lucro Líquido (LL), advindo da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), pelo número de ações da empresa i , no tempo t ;
- PLPA = Variável independente, representada pela divisão do Patrimônio Líquido (PL), advindo do BP, pelo número de ações da empresa i , no tempo t ;
- ε = Erro aleatório (ruído branco) com distribuição normal, média zero e variância constante.

Para a análise de regressão, basicamente, consideraram-se os valores do R^2 , dos critérios informacionais de Akaike e de Schwarz e dos p -valores do teste F (significância do R^2) e do teste t (significância do coeficiente angular da variável independente).

Segundo Gujarati (2006), Corrar, Paulo e Dias Filho (2007) e Fávero, Belfiore, Silva e Chan (2009) a análise do R^2 mostra o poder de explicação da variável dependente pelas variáveis independentes. Já os critérios informacionais de Akaike e de Schwarz mostram a qualidade de ajustamento do modelo, sendo ambos do tipo quanto menor, melhor. Por fim, os p -valores dos testes F e t mostram se as variáveis independentes em conjunto e individualmente, respectivamente, são estatisticamente capazes de explicar o comportamento da variável dependente.

Para o caso dos pressupostos da regressão simples, conforme indicado por Gujarati (2006), Corrar, Paulo e Dias Filho (2007) e Fávero *et al.* (2009), para testar a normalidade dos resíduos, utilizou-se o teste de Jarque-Bera (JB) e para testar a homocedasticidade dos resíduos, utilizou-se o teste de Breusch-Pagan-Godfrey (BPG). Cabe ressaltar que, segundo Fávero *et al.* (2009), de maneira geral, não se faz necessário testar a autocorrelação dos resíduos, quando os dados estão em *cross-section*, como no caso da presente pesquisa.

Para os casos em que se encontrou problema de heterocedasticidade dos resíduos, utilizou-se a correção de White, que, segundo Gujarati (2006), corrige os erros-padrão dos coeficientes, tornando-os consistentes para heterocedasticidade. Para análise das diferenças nos indicadores, foi utilizado o software SPSS 17.0, enquanto que para a análise da relevância das informações contábeis foi utilizado Eviews 6.0.

4. Análise dos Resultados

Como dito anteriormente, a análise acontece em duas fases: (i) procura-se verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os indicadores calculados com informações de 2009 em BR-GAAP (publicadas em 2010) e com informações *full* IFRS (reapresentadas em 2011); (ii) procura-se analisar o impacto do IFRS no conteúdo informacional da Contabilidade pela análise da capacidade do LL e do PL explicarem o comportamento do preço das ações.

Na análise sobre as diferenças existentes nos principais indicadores contábil-financeiros, o primeiro passo foi calcular os valores médios e as medianas de cada indicador, para, numa análise preliminar, observar o comportamento dos índices com as informações nos dois GAAPs.

Pelos resultados das Tabelas 1 e 2, pode-se perceber que apenas a participação de capital de terceiros (PCT) apresenta distribuição tendendo à normal. Já para os resultados dos testes não paramétricos de diferença de médias, em ambos os testes, percebe-se que as diferenças só se mostram significativas ao nível de 5% para os indicadores de Endividamento, Giro do Ativo, Margem Bruta, Fluxo de Caixa Operacional sobre o Ativo Total e Fluxo de Caixa Operacional sobre o Patrimônio Líquido.

Em relação aos indicadores que mostraram alteração significativa pela adoção do IFRS, pode-se perceber que, em todos os casos, tanto a média, quanto a mediana, mostraram-se menores com os dados publicados em *full* IFRS, resultado contrário ao encontrado por Braga *et al.* (2011), que observaram um aumento no índice de endividamento. No entanto, coerente aos achados de Haller, Ernstberger e Froschhammer (2009).

Tabela 1

Médias e Medianas para os Indicadores

Indicador	Médias		Medianas	
	Dados 09 - 10	Dados 09 - 11	Dados 09 - 10	Dados 09 - 11
PCT	0,6043	0,5920	0,5528	0,5482
END	1,8218	1,5007	1,1760	1,1525
LG	1,2276	1,3031	0,9628	0,9772
LC	2,0201	2,0380	1,7583	1,6977
GA	0,7296	0,6827	0,5794	0,5335
MB	0,3568	0,3547	0,3256	0,3247
ML	0,0236	0,0422	0,0836	0,0949
RSA	0,0413	0,0482	0,0517	0,0531
RSPL	0,1587	0,1415	0,1392	0,1330
FSA	0,0707	0,0580	0,0835	0,0679
FSPL	0,2572	0,2095	0,1804	0,1487

Fonte: Dados da Pesquisa

Tabela 2

Resultados para os Testes de Diferença de Médias para os Indicadores

Indicador	p-valor		p-valor	
	Teste K-S 09-10	Teste K-S 09-11	Teste de Wilcoxon	Teste do Sinal
PCT	0,2000	0,2000	0,1660	0,8600
END	0,0000	0,0000	0,0050	0,0430
LG	0,0000	0,0000	0,9450	0,7290
LC	0,0000	0,0000	0,0970	0,1160
GA	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MB	0,0000	0,0000	0,0120	0,0150
ML	0,0000	0,0000	0,2250	0,1710
RSA	0,0000	0,0000	0,4230	0,7310
RSPL	0,0000	0,0000	0,2380	0,2250
FSA	0,0010	0,0000	0,0000	0,0000
FSPL	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

Fonte: Dados da Pesquisa

Continuando, aplicou-se a análise de regressão às informações de LL, PL e preço das ações. Preliminarmente, em relação aos pressupostos da regressão, observa-se que, em todos os casos, têm-se problemas de normalidade dos resíduos, conforme resultados do teste de Jarque-Bera (JB) nas Tabelas 3 e 4. Porém, de acordo com o teorema do limite central e considerando que foram utilizadas 148 observações, esse pressuposto pode ser relaxado (Brooks, 2002). Já em relação à heterocedasticidade, conforme resultados dos testes de Breusch-Pagan-Godfrey (BPG), pode-se perceber que, nas regressões com os dados de 2009 apresentados em 2010, os resíduos não se apresentam homocedásticos. Para esses casos, os resultados já estão apresentados, considerando-se a correção de White para heterocedasticidade. Já na regressão com os dados de PLPA de 2009 publicados em 2011, apesar de ter-se um p-valor para o teste BPG superior ao nível de significância de 5%, o que levaria a não rejeição da hipótese de homocedasticidade dos resíduos, adotou-se, por precaução, a apresentação dos resultados com a aplicação da correção de White.

Tabela 3

Dados para o LLPA

Variável Explicativa ou Independente	Coefficiente	Erro Padrão*	t*	p-value*
LLPA 09-10	1,9064	0,9274	2,0557	0,0416
C	15,1591	1,4261	10,6295	0,0000
Informações Adicionais	Valores	Informações Adicionais	Valores	
R ²	0,1366	Critério Informacional de Akaike		7,6763
F (p-value)	0,0000	Critério Informacional de Schwarz		7,7168
Jarque-Bera (p-value)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (p-value)		0,0021
Variável Explicativa ou Independente	Coefficiente	Erro Padrão	t	p-value
LLPA 09-11	1,7886	0,2902	6,1629	0,0000
C	14,7092	0,9587	15,3437	0,0000
Informações Adicionais	Valores	Informações Adicionais	Valores	
R ²	0,2064	Critério Informacional de Akaike		7,5919
F (p-value)	0,0000	Critério Informacional de Schwarz		7,6324
Jarque-Bera (p-value)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (p-value)		0,1531

* Estimado com correção de White para heterocedasticidade

Fonte: Dados da Pesquisa

Pela análise dos resultados apresentados na Tabela 3, pode-se perceber que tanto os dados de LLPA de 2009 apresentados em 2010, quanto os dados reapresentados em 2011, se mostraram estatisticamente significativos na explicação do comportamento do preço das ações, visto que o p-valor dos testes *F* e *t* se mostraram inferiores ao nível de significância de 5%. Portanto, não se pode rejeitar a hipótese nula de que o R^2 é diferente de zero e de que o coeficiente angular da variável independente LLPA também é diferente de zero. Ou seja, o lucro, seja ele apurado com base no *full* IRFRs, ou não, é uma boa medida para explicar o comportamento do preço das ações.

Porém, uma comparação do poder de explicação do preço pelo LLPA, pode-se perceber que tanto o valor do R^2 , quanto os valores dos critérios informacionais de Akaike e de Schwarz, mostram superioridade dos dados apresentados em 2011. Isso porque os dados publicados em 2010 são capazes de explicar 13,66% da variação do preço das ações, enquanto que as informações de LLPA de 2009 apresentadas em 2011 explicam 20,64% da variação dessa variável dependente. Tem-se, então, alteração significativa na capacidade do Lucro em explicar o preço das ações.

Essa constatação é corroborada pela análise dos critérios informacionais, pois em ambos os casos (Akaike e Schwarz) tem-se redução dos valores de 2010 para 2011, o que mostra maior capacidade informacional do LLPA para explicar o comportamento dos preços das ações das empresas.

Em síntese, isso mostra que, com a adoção do IFRS, o LLPA passa a ter maior capacidade explicativa do comportamento dos preços das ações no mercado brasileiro de capitais.

Já em relação ao PLPA, os resultados apresentados na Tabela 4 também mostram que tanto os dados de 2009 publicados em 2010, quanto os dados reapresentados em 2011, são significativos na explicação do comportamento do preço das ações das empresas. Isso pode ser observado pelos valores dos p-valores dos testes *F* e *t*, que se mostraram inferiores ao nível de significância de 5%, fazendo com que a regressão como um todo se apresentasse significativa, bem como o coeficiente angular do PLPA.

Tabela 4

Dados para o PLPA

Variável Explicativa ou Independente	Coefficiente	Erro Padrão*	t*	p-value*
PLPA 09-10	0,6569	0,1459	4,5039	0,0000
C	11,2268	1,2994	8,6768	0,0000
Informações Adicionais	Valores	Informações Adicionais	Valores	
R^2	0,3152	Critério Informacional de Akaike		7,4445
F (<i>p-value</i>)	0,0000	Critério Informacional de Schwarz		7,4850
Jarque-Bera (<i>p-value</i>)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (<i>p-value</i>)		0,0001
Variável Explicativa ou Independente	Coefficiente	Erro Padrão*	t*	p-value
PLPA 09-11	0,5259	0,0779	6,7538	0,0000
C	11,5848	1,0100	11,4706	0,0000
Informações Adicionais	Valores	Informações Adicionais	Valores	
R^2	0,3083	Critério Informacional de Akaike		7,4546
F (<i>p-value</i>)	0,0000	Critério Informacional de Schwarz		7,4951
Jarque-Bera (<i>p-value</i>)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (<i>p-value</i>)		0,0556

* Estimado com correção de White para heterocedasticidade

Fonte: Dados da Pesquisa

Porém, uma diferença importante em relação aos dados do LLPA é que, no caso do PLPA, os R^2 e os critérios informacionais de Akaike e de Schwarz, não se mostram diferentes. No caso do poder de explicação do comportamento do preço das ações pelo PLPA observa-se que, tanto as informações publicadas em 2010, quanto às rerepresentadas em 2011, pouco mais de 30% da variação do preço das ações pode ser explicada pela variação do PLPA. Ou seja, apesar da redução do poder de explicação e do conteúdo explicativo dos dados publicados em 2010 para os dados rerepresentados em 2011, essa redução não sustenta afirmação de alteração do conteúdo informacional do PLPA.

5. Conclusões

O estudo teve por objetivo analisar o impacto do processo de convergência às normas contábeis internacionais no Brasil sobre o conteúdo informacional da Contabilidade, tendo como base duas perspectivas: as mudanças causadas nos principais índices contábil-financeiros e as alterações no poder explicativo das informações contábeis no LL e PL para o mercado brasileiro de capitais.

Para atingir o objetivo proposto, foi necessário seu desmembramento em dois objetivos específicos: (i) verificar se existem indícios de diferença significativa entre os índices calculados para as informações de 2009 publicadas em 2010 e as rerepresentadas em 2011; (ii) verificar se existem indícios de mudança no poder explicativo do preço das ações das empresas no mercado brasileiro de capitais, quando do uso das informações de 2009 publicadas em 2010 e as rerepresentadas em 2011.

Os resultados apontaram que os indicadores Endividamento (END), Giro do Ativo (GA), Margem Bruta (MB), Fluxo de Caixa Operacional sobre Ativo Total (FSA) e Fluxo de Caixa Operacional sobre Patrimônio Líquido (FSPL) mostraram-se menores, quando utilizado dados das demonstrações em *full* IFRS. Os achados corroboram a pesquisa de Santos e Calixto (2010), que detectaram lucros superiores com a adoção das IFRS, o que explicam com a redução do conservadorismo contábil. Por outro lado, os resultados contrariando os achados de Braga *et al.* (2011), que observaram aumento significativo no índice de endividamento. De todo modo, os resultados são coerentes com pesquisas anteriores (Silva, Couto & Cordeiro 2009; Haller, Ernstberg & Froschhammer, 2009).

Analisado a capacidade informacional do LLPA, por meio de regressão, foi possível detectar que, ao aplicar todas as IFRS, o LLPA aumenta seu poder explicativo. Possivelmente, esse fato deve-se ao lucro, com base no padrão IFRS, representar mais adequadamente a realidade econômica das empresas, ou seja, a migração para o padrão *full* IFRS trouxe alterações no conteúdo informacional do lucro no sentido de incorporar informações já consideradas pelos investidores na formação dos preços das ações. Esses achados corroboram com estudos precedentes (Barth, Landsman & Lang, 2008; Moraes & Curto, 2009; Chalmers, Clinch & Godfrey; 2009; Macedo, Machado & Machado (2011).

Em relação ao conteúdo informacional do PLPA, os resultados apontaram que não houve alteração significativa no seu poder explicativo. Desse modo, levanta-se a hipótese de que o conjunto de alterações no PL, por conta da adoção do padrão *full* IFRS, não é relevante para o mercado de capitais.

Limitação relevante para o estudo é o fato de que algumas empresas já poderiam ter apresentado suas informações de 2009 em *full* IFRS desde a publicação em 2010. Com isso, para essas empresas não haveria diferença a ser estudada. Adicionalmente, não fez parte do escopo do estudo, representando, assim, também uma limitação, se havia alguma alteração das informações de 2009 publicadas em 2010 nas informações rerepresentadas em 2011. Admitiu-se, portanto, que não houve significativa adesão antecipada por parte das empresas ao padrão *full* IFRS e que, de maneira geral, as informações de 2009 rerepresentadas em 2011 tem como alterações apenas aquelas oriundas das mudanças no padrão contábil vigente no Brasil.

Sugere-se que em futuros estudos procure-se analisar os determinantes de variação positiva ou negativa de alguns indicadores em cada empresa, buscando entender o impacto da adoção das IFRS no Brasil.

6. Referências

- Assaf Neto, A. (2006). *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro*. (8 ed.) São Paulo: Atlas.
- Baptista, E. M. B. (2009) Ganhos em transparência versus novos instrumentos de manipulação: o paradoxo das modificações trazidas pela Lei no 11.638. *RAE – Revista de Administração de Empresas*, 49(2), p. 234-239.
- Barth, M. E., Landsman, W. R. & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), p. 467-498.
- Bartov, E., Goldberg, 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 & Finance*, 20(2), p. 95-119.
- Braga, H. R. (2003). *Demonstrações Contábeis: Estrutura, Análise e Interpretação*. (5 ed.) São Paulo: Atlas.
- Braga, J. P., Araujo, M. B. V., Macedo, M. A. S. & Corrar, L. J. (2011). Análise do Impacto das Mudanças nas Normas Contábeis Brasileiras: um estudo comparativo dos indicadores econômico-financeiros de companhias brasileiras para o ano de 2007. *RCC – Revista Contemporânea de Contabilidade*, 8(15), p. 105-128.
- Brooks, C. (2002). *Introductory econometrics for finance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Callao, S., Jarne, J.I. & Laínez, J.A. (2007). Adption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), p.148-178.
- Carvalho, L.N., Lemes, S. & Costa, F. M. (2008). *Contabilidade Internacional: aplicação das IFRS 2005*. São Paulo. Atlas.
- Chalmers, K., Clinch, G. J. & Godfrey, J. M. (2008). Adoption of International Financial Reporting Standards: Impact on the Value Relevance of Intangible Assets. *Australian Accounting Review*. 18(3), p. 237-247.
- Chalmers, K., Clinch, G. J. & GODFREY, J. M. (Janeiro 2009). Changes in Value Relevance of Financial Information Upon IFRS Adoption. *Social Science Research Network (SSRN)*. Recuperado em 23 agosto de 2010 www.ssrn.com.
- Circular Susep nº 357, de 26 de dezembro de 2007* (2007). Dispõe sobre o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade. Rio de Janeiro: Superintendência de Seguros Privados. Recuperado em 20 março de 2012 de http://www.cpc.org.br/pdf/circ357_susep.pdf.
- Collis, D., Maydew, E. L. & Weiss, L. (1997). Changes in the value relevance of earnings and book value over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics*. 24(1), p. 39-67.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC) (2011). *Pronunciamento conceitual básico: estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis*. Brasília.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). (2011). *Pronunciamento conceitual básico: estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis*. Brasília, DF: Autor.
- Comunicado Bacen n.º 14.259/06* (2006). Comunica procedimentos para a convergência das normas de contabilidade e auditoria aplicáveis às instituições financeiras e às demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil com as normas internacionais promulgadas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e pela International Federation of Accountants (IFAC). Brasília, DF: Banco Central do Brasil. Recuperado em 20 de março de 2012 de <http://www.fiscosoft.com.br/index.php?PID=143114&amigavel=1#ixzz2aYAEh5WJ>.
- Corrar, L. J., Paulo, E. & Dias Filho, J. M. (Coords.). (2007). *Análise Multivariada para Cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia*. São Paulo: Atlas.
- Costa, F. M. & Lopes, A. B. (2007). Ajustes aos US-GAAP: estudo empírico sobre sua relevância para empresas brasileiras com ADRs negociadas em bolsa de Nova Iorque. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18(Esp.), p. 45-57.

- Ding, Y., Hope, O. K., Jeanjean, T. & Stolowy, H. (2007). Differences Between Domestic Accounting Standards and IAS: Measurement, Determinants and Implications. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(1), p. 1-38.
- Fávero, L. P., Belfiore, P., Silva, F. L. da & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados – modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier.
- Grecco, M. C. P., Geron, C. M. S. & Formigoni, H. (2009). O Impacto das Mudanças nas Práticas Contábeis no Nível de Conservadorismo das Companhias Abertas Brasileiras. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos*, 16. Fortaleza, CE, Brasil.
- Gujarati, D. (2006). *Econometria Básica*. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier.
- Haller, A.; Ernstberger, J. & Froschhammer, M. (2009). Implications of the Mandatory Transition from National GAAP to IFRS — Empirical Evidence from Germany. *Advances on Accounting, Incorporate Advances in International Accounting*.25(2), 226-236.
- Hung, M. & SUBRAMANYAM, K. R. (2007). Financial statement effects of adopting international accounting standards: the case of Germany. *Review of Accounting Studies*, 12(4), p. 623-657.
- Instrução CVM nº 457, de 13 de julho de 2007* (2007). Dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras consolidadas, com base no padrão contábil internacional emitido pelo International Accounting Standards Board – IASB. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários. Recuperado em 20 março, 2012 de www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/Atos/inst/inst457.doc.
- Iudícibus, S. (2008). *Análise de Balanços*. (9 ed.) São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S. (2010). *Teoria da Contabilidade*. (10 ed.) São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S., Martins, E. & Carvalho, L. N. (2005). Contabilidade: aspectos relevantes da epopéia de sua evolução. *Revista de Contabilidade & Finanças*, 16(38), p. 7-19.
- Iudícibus, S., Martins, E., Gelbcke, E. R. & Santos, A. (2010). *Manual de Contabilidade Societária*. São Paulo: Atlas.
- Klann, R. C. & Beuren, I. M. (2011). Efeitos da Convergência Contábil às IFRS no Gerenciamento de Resultados de Empresas Europeias. *Anais do Congresso Anpcont*, 5. Vitória, ES, Brasil.
- Lang, M., Raedy, J. & Yetman, M. (2003). How representative are firms that are cross listed in the United States? An analysis of accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 41(2), p. 363-386.
- Lantto, A. M. & Sahlström, P. (2009). Impact of International Financial Reporting Standard Adoption on Key Financial Ratios. *Accounting and Finance*. 49(2), 341-361.
- Lei n.º 11.638, de 28 de dezembro de 2007* (2007). Altera e revoga dispositivos da Lei n.º 6.404, de 17 de dezembro de 1976, e da Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Brasília, DF: Poder Executivo. Recuperado em 20 março, 2012 de <http://www.planalto.gov.br>.
- Lei n.º 6.404 de 17 de dezembro de 1976* (1976). Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF: Poder Executivo. Recuperado em 20 março, 2012 de <http://www.planalto.gov.br>.
- Lima, J. B. N. (2010). *A relevância da informação contábil e o processo de convergência para as normas IFRS no Brasil*. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia e Administração. São Paulo, SP.
- Lopes, A. B. (2002). *A Informação Contábil e o Mercado de Capitais*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning.
- Macedo, M. A. S, Machado, M. A. V., Murcia, F. D. R. & Machado, M. R. (2011). Análise do impacto da substituição da DOAR pela DFC: um estudo sob a perspectiva do value-relevance. *Revista de Contabilidade e Finanças*, 22(57), p. 299-318.

- Macedo, M. A. S., Machado, M. A. V. & Machado, M. R. (2011). Análise da Relevância da Informação Contábil no Brasil num Contexto de Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade. *Anais do Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis – ADCONT*, 2. Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Marques, J. A. V. C., Carneiro Junior, J. B. A. & Kühn, C. A. (2008). *Análise Financeira das Empresas: da abordagem financeira tradicional às medidas de criação de valor*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos.
- Martins, G. A. & Theóphilo, C. R. (2009). *Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas*. (2 ed.) São Paulo: Atlas.
- Matarazzo, D. C. (2003). *Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial*. (6 ed.) São Paulo: Atlas.
- Miranda, V. L. (2008). *Impacto da adoção das IFRS (International Financial Reporting Standards) em indicadores econômico-financeiros de bancos de alguns países da União Européia*. 2008. 114 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia e Administração, São Paulo, SP.
- Morais, A. I. & Curto, J. D. (2008). Accounting quality and the adoption of IASB Standards – portuguese evidence. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(48), p. 103-111.
- Morais, A. I. & Curto, J. D. (2009). Mandatory adoption of IASB Standards: value relevance and country-specific factors. *Australian Accounting Review*, 19(49), p. 128-143.
- Niskanen, J., Kinnunen, J. & Kasanen, E. (2000). The value relevance of IAS reconciliation components: empirical evidence from Finland. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(2), p. 119-137.
- Niyama, J. K. (2006). *Contabilidade Internacional*. São Paulo: Atlas.
- Pereira da Silva, J. (2008). *Análise Financeira das Empresas*. (9 ed.) São Paulo: Atlas.
- Perez Jr., J. H. & Begalli, G. (2002). *A. Elaboração das Demonstrações Contábeis*. (3 ed.) São Paulo: Atlas.
- Perramon, J. & AMAT, O. (2006). *IFRS Introduction and its Effect on Listed Companies in Spain*. Economics Working Papers, no. 975, Universitat Pompeu Fabra, Department of Economics and Business. Recuperado em 09 fevereiro, 2012 de <http://www.econ.upf.edu/docs/papers/downloads/975.pdf>.
- Plöger, A. Palavra do CPC. (2005). Recuperado em 31 março, 2012 de <http://www.cpc.org.br/palavra.htm>.
- Resolução nº 1.055, de 07 de outubro de 2005. (2005). Cria o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), e dá outras providências.. Brasília, DF: Conselho Federal de Contabilidade. Recuperado em 20 março, 2012 de http://www.cgu.gov.br/PrevencaoDaCorrupcao/Integridade/IntegridadeEmpresas/arquivos/RES_1055.pdf.
- Santos, E. S. & Calixto, L. (2010). Impactos do Início da Harmonização Contábil Internacional (Lei n.º 11.638/07) nos Resultados de Empresas Abertas. *RAE-eletronica*, 9(1).
- Siegel, S. & Castellan Jr., N. J. (2006). *Estatística Não-Paramétrica para as Ciências do Comportamento*. (2 ed) Porto Alegre: Bookman.
- Silva, F. J. F., Couto, G. M. M. & Cordeiro, R. M. (2009). Measuring the Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS) to Financial Information of Portuguese Companies. *Revista Universo Contábil*, 5(1), p. 129-144.
- Van der Meulen, S., Gaeremynck, A. & Willekens, M. (2007). Attribute differences between U.S. GAAP and IFRS earnings: an exploratory study. *The International Journal of Accounting*, 42(2), p. 123-142.
- Vergara, S. C. (2010). *Projetos e relatórios de pesquisa em administração*. (12 ed.) São Paulo: Atlas.
- Vishnani, S. & Shah, B. Kr. (2008). Value relevance of published financial statements – with special emphasis on impact of cash flow reporting. *International Research Journal of Finance and Economics*, 3(17), p. 84-90.
- Weffort, E. F. J. (2005). *O Brasil e a Harmonização Contábil Internacional*. São Paulo: Atlas.

Apêndice 01. Principais Mudanças nas Práticas Contábeis

Assunto	Antes do Processo de Convergência	Após o Processo de Convergência	Componentes das Demonstrações Contábeis potencialmente afetados por essas alterações / Potencial efeito
Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro	Princípios fundamentais de contabilidade: entidade; continuidade; oportunidade; registro pelo valor original; atualização monetária; competência; e prudência. Atributos da informação contábil: confiabilidade; tempestividade; compreensibilidade; e comparabilidade.	Características qualitativas da informação contábil dividida em : (a) características qualitativas fundamentais - relevância e representação fidedigna; e (b) características qualitativas de melhoria - comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e compreensibilidade.	Não se aplica
Teste de Recuperabilidade	Não previsto.	Os ativos não podem estar contabilizados por valor superior ao seu valor recuperável. Caso exista evidências de desvalorização, deve-se reconhecer a perda estimada.	Ativo Não Circulante (redução) e Resultado (redução)
Demonstração dos Fluxos de Caixa	Demonstração não obrigatória.	A Demonstração dos Fluxos de Caixa passa a ser obrigatória, em substituição à DOAR.	Nova demonstração
Ativo Intangível	Não previsto.	Ativos não corpóreos, desde que atendam aos critérios estabelecidos no CPC 4, devem ser registrados no ativo intangível.	Ativo Não Circulante (aumento ou neutro)
Arrendamento Mercantil	Prestação lançada integralmente como despesa, quando incorrida.	Arrendamento mercantil classificado como financeiro deve ser contabilizado como compra financiada, ocasionando na contabilização do ativo, da respectiva depreciação, e das despesas de juros referentes à transação. Para o arrendamento caracterizado como operacional, o tratamento permanece o mesmo.	Ativo Não Circulante (aumento) e Resultado (aumento pela depreciação e redução pela parcela)
Subvenções e Assistência Governamentais	Reconhecidas como Reserva de Capital	Todas as subvenções passam a ter que tramitar pelo resultado, havendo diferenças no momento do reconhecimento, conforme condições de cada subvenção.	Patrimônio Líquido (redução) e Resultado (redução)
Custos de Transação e Prêmio na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários	Os bônus de subscrição e prêmio na emissão de debêntures eram lançados como Reserva de Capital. Custos de transação eram reconhecidos como despesas.	Os custos de transação passam a ser classificados, de forma destacada, conta retificadora do Capital Social ou, quando aplicável, na Reserva de Capital que registrar o prêmio recebido na emissão das novas ações. Os títulos de dívida devem ser evidenciados pelo valor líquido disponível para utilização, reconhecidos imediatamente em contas retificadoras e apropriados ao resultado em função da fluência do prazo da operação, com base na taxa interna de retorno (TIR).	Patrimônio Líquido (redução), Reserva de Capital (aumento), Passivo Exigível (redução) e Resultado (aumento)
Demonstração do Valor Adicionado	Demonstração não obrigatória.	Demonstração obrigatória para companhias abertas, empresas reguladas pela ANEEL, ANTT e ANS	Nova demonstração
Pagamento Baseado em Ações	Era reconhecida no resultado, quando a opção era exercida.	Devem ser reconhecidos como despesa, mensurados a valor justo, no momento em que são outorgados, em contrapartida a conta Instrumentos Patrimoniais Outorgados, no Patrimônio Líquido.	Patrimônio Líquido (aumento ou redução)

Assunto	Antes do Processo de Convergência	Após o Processo de Convergência	Componentes das Demonstrações Contábeis potencialmente afetados por essas alterações / Potencial efeito
Ajuste a Valor Presente	Não previsto.	Obrigatoriedade do ajuste a valor presente nos realizáveis e exigíveis a longo prazo e, no caso de efeito relevante, também nos de curto prazo.	Ativo não Circulante (redução), Passivo não Circulante (redução) e Resultado (aumento, em contrapartida de ativos, ou redução, em contrapartidas de passivos).
Ativo Diferido	Era permitido que despesas como gastos de implantação e pré-operacionais, gastos de implantação de sistemas e métodos e gastos reorganizacionais fossem capitalizados e amortizados em prazo não superior a dez anos.	Esse grupo foi extinto. Os saldos referentes a itens que mudaram de classificação deveriam ter sido reclassificados. Os saldos referentes a itens que não podem mais ser ativados, puderam ser lançados contra os lucros ou prejuízos acumulados ou ficar nesse grupo até sua amortização final.	Patrimônio Líquido (redução)
Reavaliação de Ativos Imobilizados	Era permitida a reavaliação de ativos imobilizados, em contrapartida a Reserva de Reavaliação.	A reavaliação espontânea foi extinta. Os saldos remanescentes na Reserva de Reavaliação deveriam ser transferidos para lucros ou prejuízos acumulados na proporção da baixa dos ativos a que se referem.	Patrimônio Líquido (redução)
Equivalência Patrimonial	Eram avaliados pelo método da equivalência patrimonial os investimentos relevantes em sociedades coligadas sobre cuja administração tivesse influência, ou de que participasse com 20% ou mais do capital social, e em sociedade controladas.	Devem ser avaliados pelo método da equivalência patrimonial os investimentos em coligadas, coligadas e em outras sociedades que façam parte de um mesmo grupo ou estejam sob controle comum.	Ativo não Circulante (aumentar ou reduzir) e Resultado (aumentar ou reduzir).
Propriedades para Investimentos	Registrados e mantidos pelo custo histórico.	Mensurado inicialmente pelo custo. Após o reconhecimento inicial, a entidade pode optar pelo método do custo ou o método do valor justo. As variações no valor justo devem ser reconhecidas diretamente no resultado do período em que ocorrem.	Ativo Circulante (aumento ou redução) e Resultado (aumento ou redução)
Instrumentos Financeiros	Segundo a Lei 6.404/76, os direitos e títulos de crédito, e quaisquer valores mobiliários não classificados como investimentos, devem ser avaliados pelo custo de aquisição ou pelo valor de mercado, dos dois o menor.	A mensuração inicial de ativos e passivos financeiros deve ser feita pelo valor justo. Quanto a mensuração subsequente, dependerá da classificação dos instrumentos financeiros.	Ativo Circulante e Não circulante (aumento ou redução), Passivo Circulante e Não circulante (aumento ou redução), Patrimônio Líquido (aumento ou redução) e Resultado (aumento ou redução).
Adoção Inicial das Normas Internacionais de Contabilidade	Não se aplica	As diferenças (ou ajustes), decorrentes da adoção inicial das normas internacionais, devem ser reconhecidas diretamente em lucros ou prejuízos acumulados ou, se apropriado, em outra conta do patrimônio líquido, na data de transição.	Patrimônio Líquido (aumento ou redução)

Fonte: Dados da Pesquisa

Análise da Estrutura de Propriedade das Empresas Listadas no ISE por meio da Aplicação de Redes Sociais

Resumo

Este estudo tem como objetivo verificar qual a configuração da estrutura de propriedade e da rede de relacionamentos dos acionistas das empresas brasileiras integrantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBOvespa. Para tanto, buscaram-se informações sobre a estrutura de propriedade e a configuração estrutural dos relacionamentos dos acionistas e demais características relativas às 30 empresas componentes da amostra, em um período de 3 anos consecutivos. Quanto à classificação metodológica, esta pesquisa caracteriza-se como sendo descritiva, documental, com abordagem quantitativa. A análise dos dados foi segmentada em duas fases, inicialmente por meio da estatística descritiva e em um segundo momento pela estruturação de redes sociais, com a verificação da configuração dos relacionamentos de 1.361 membros de conselhos de administração e diretoria, além da existência da prática do *Board Interlocking*. Os resultados indicam que a configuração estrutural e societária dos relacionamentos das empresas aderentes ao ISE é caracterizada como sendo do tipo compartilhado quanto à estrutura de propriedade, devido ao controle ser exercido por dois ou mais acionistas. Sugerem também que existe uma interdependência da estrutura de propriedade que define as proporções de investimentos que serão realizados com as práticas/atividades socialmente responsáveis, que representa a aplicação desse capital. Estas decisões podem ser influenciadas pelo corpo diretivo da empresa e membros do conselho participantes de outras empresas aderentes a práticas sustentáveis. Por fim, esta pesquisa traz contribuições para a área, dando indícios de que a prática do *board interlocking* pode ser considerada um fator que impulsiona a transmissão de uma cultura sustentável por membros de conselhos de diversas empresas.

Palavras-chave: Estrutura de Propriedade. ISE. Redes Sociais. Responsabilidade Social Corporativa. *Board Interlocking*.

Andréia Carpes Dani

Mestra em Ciências Contábeis (FURB)
Professora da UNEC – Faculdades Integradas de Cacoal. **Contato:** Rua dos Esportes, 1.038, Incra, Cacoal, RO, Brasil, CEP: 89012-900.
E-mail: andreidacarpesdani@gmail.com

Franciele Beck

Mestra em Ciências Contábeis pela Universidade Regional de Blumenau. **Contato:** Rua Antonio da Veiga, 140, Sala D-202, Victor Konder, Blumenau, SC, Brasil, CEP: 89012-900.
E-mail: beck.franciele@gmail.com

Paulo Sérgio Almeida-Santos

Mestre em Ciências Contábeis (FURB), Professor da Universidade Federal de Mato Grosso (UFMT). **Contato:** Av. Fernando Corrêa da Costa, 2.367, FAeCC, Boa Esperança, Cuiabá, MT, Brasil, CEP: 78060-900.
E-mail: paulosergio.almeidasantos@gmail.com

Carlos Eduardo Facin Lavarda

Doutor em Contabilidade pela Universitat de Valencia, Espanha e Professor da Universidade Regional de Blumenau – FURB. **Contato:** Rua Antonio da Veiga, 140, Sala D-202, Victor Konder, Blumenau, SC, Brasil, CEP: 89012-900.
E-mail: clavarda@furb.br

1. Introdução

A responsabilidade social corporativa vem sendo apresentada por diversos autores, entre eles Bertonecello e Chang Jr. (2007), como um tema cada vez mais importante no âmbito empresarial, revelando impactos nos objetivos e estratégias das empresas. De acordo com Silva e Quelhas (2006), a posição responsável adotada pelas empresas diante das causas sociais e sustentáveis é refletida, também, pela tendência mundial por parte dos investidores, que privilegiam estas empresas através da aplicação de seus recursos.

Esta situação corroborou para a criação de indicadores socioambientais, que sinalizam ao mercado o comprometimento das empresas com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial. Dentro dessa finalidade, tem-se, no Brasil, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) (BM&FBOVESPA, 2011).

Conforme Teixeira e Nossa (2010), o ISE foi criado em 2005 pela Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA) em conjunto com outras entidades e estruturado com o propósito de ser uma referência às empresas; é voltado às boas práticas corporativas. Esse índice busca refletir o retorno de uma carteira de empresas aderentes às práticas de Responsabilidade Social Corporativa (RSC).

Assim como as empresas têm repensado seu posicionamento frente às questões relacionadas à sustentabilidade de seus negócios, também a estrutura de propriedade é ressaltada na literatura, como atrelada a constantes mudanças nas últimas décadas. Este processo de mudanças societárias ocorrido mundialmente é influenciado por intensos processos de reestruturação de propriedade tanto no exterior como no Brasil, bem como privatizações e a abertura dos fluxos de comércio, induzindo a entrada de empresas e investidores estrangeiros na economia local (Lazzarini, 2007).

As mudanças ocorridas no âmbito das estruturas de propriedade têm seus reflexos sinalizados também nas relações de cooperação entre acionistas e membros diretivos de diversas empresas, que, por conseguinte, se reflete em suas decisões (Dal Vesco, Dani, Krespi & Ribeiro, 2011). Segundo Lazzarini (2007), o entrelaçamento de empresas, configurado na forma de redes, indica a existência de alianças entre estas, na forma de ligações estratégicas, com influências também na realização de processos de reestruturação societária. Nesse sentido, a existência de redes entre as empresas, por meio da prática de *Board Interlocking*, em que um membro do conselho de uma empresa, também participa em outra empresa, traz o indício de um canal de influência entre diversas empresas.

A intenção de sinalização ao mercado da adoção de práticas de responsabilidade social corporativa pode ser caracterizada como uma estratégia empresarial. Esta estratégia está atrelada à adoção de novas práticas socioambientais pelas empresas, e pode ser impulsionada pela existência de alianças com outras empresas, ou mesmo a transmissão de uma cultura sustentável por membros de conselhos de diversas empresas, caracterizadas na forma de redes.

Nesse sentido, define-se a questão problema da pesquisa: qual a configuração da estrutura de propriedade e redes de relacionamentos das empresas brasileiras integrantes do ISE? Em conformidade com tal questão, tem-se como objetivo verificar a configuração da estrutura de propriedade e de redes de relacionamentos das empresas brasileiras integrantes do índice de sustentabilidade empresarial (ISE).

Mendes-Da-Silva, Rossoni, Martin e Martelac (2008, p. 2) apontam que “a noção de redes sociais, assim como os métodos de análise de redes, tem atraído interesse e curiosidade consideráveis da comunidade de pesquisadores na área das ciências sociais nas décadas recentes”, embora no Brasil essa temática seja pouco explorada.

Para Leal, Silva e Valadares (2002, p. 1) “a compreensão da estrutura de controle é de fundamental importância, uma vez que ela influencia diretamente a eficiência do mercado por controle corporativo”. Conforme Siffert Filho (1998), as empresas brasileiras apresentam sua estrutura de propriedade e controle sob a forma de controle compartilhado, ou seja, o controle é exercido por dois ou mais acionistas. Dessa forma, as decisões relacionadas a políticas e práticas socioambientais estão ligadas a metas internas, além de pressões dos usuários. A estrutura de propriedade atrelada às práticas ambientais pode ser entendida como um *mix* de capital selecionado pela empresa para realizar seus investimentos, conforme exposto por Teixeira e Nossa (2010).

Nesse contexto, existe uma interdependência da estrutura de propriedade que define as proporções de investimentos que serão realizados com as práticas/atividades socialmente responsáveis, que representa a aplicação desse capital. Essas decisões podem ser influenciadas pelo corpo diretivo da empresa e membros do conselho participantes de outras empresas aderentes a práticas sustentáveis. O estudo contribui no entendimento da caracterização das empresas brasileiras listadas no ISE, quanto sua estrutura de propriedade e configuração de redes, no intuito de indicar a presença de influência dessas características para uma postura sustentável nas organizações.

2. Fundamentação Teórica

Neste tópico será apresentado o marco teórico desta pesquisa, destacando aspectos relativos à Responsabilidade Social Corporativa atrelada ao ISE, estrutura de propriedade. Em seguida, apresentam-se as redes sociais de proprietários e, por último, faz-se necessário abordar alguns estudos correlatos anteriores com aplicação de redes sociais.

2.1 Responsabilidade Social Corporativa e Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)

A responsabilidade social corporativa (RSC), segundo os autores Bertoncello e Chang Jr. (2007), vem se tornando um tema cada vez mais importante no comportamento das organizações, impactando nos objetivos e estratégias destas, além de consolidar o pensamento de que as empresas devem exercer um papel mais amplo na sociedade, que é, exclusivamente, a maximização da riqueza.

Este tema, abordado no meio acadêmico e empresarial, engloba as responsabilidades que as empresas têm para com a sociedade em que operam (Hartman, Rubin & Dhanda, 2007). Nesse sentido, a responsabilidade social corporativa pode ser definida como:

(...) o compromisso que uma organização deve ter para com a sociedade, expresso por meio de atos e atitudes que a afetem positivamente, de modo amplo, ou a alguma comunidade, de modo específico, agindo proativamente e coerentemente no que tange a seu papel específico na sociedade e a sua prestação de contas para com ela. A organização, nesse sentido, assume obrigações de caráter moral, além das estabelecidas por lei, mesmo que não diretamente vinculadas a suas atividades, mas que possam contribuir para o desenvolvimento sustentável dos povos (Ashley, 2002 p. 6-7).

Conforme Schroeder e Schroeder (2004), essa conduta vem sendo legitimada por diversos autores em função de as empresas, por meio da adoção de causas sociais, devolverem à sociedade parte dos recursos humanos, naturais e financeiros, consumidos para obtenção de lucro no desempenho de sua atividade.

Tanto no mercado internacional como no nacional, tem-se uma tendência dos investidores aplicarem seus recursos em empresas socialmente responsáveis, sustentáveis e rentáveis (BM&FBOVESPA, 2011). Essa modalidade de investimento, denominada Investimento Socialmente Responsável (ISR), avalia, além dos resultados financeiros, questões ambientais, práticas de responsabilidade social e padrões éticos (Rezende, Nunes & Portle, 2008).

Segundo Silva e Quelhas (2006), esta procura por investimentos socialmente responsáveis (SRI) por parte dos investidores, contribuiu para a criação de índices de ações, que visam justamente identificar as empresas que incorporam esses conceitos em suas práticas.

Atento a essa tendência, a BM&FBOVESPA, em conjunto com a Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Privada [ABRAPP], Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais [ANBIMA], Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento de Mercado de Capitais [APIMEC], Instituto Brasileiro de Governança Corporativa [IBGC], Instituto de Fiscalização

e Controle [IFC], Instituto ETHOS e Ministério do Meio Ambiente, cria em 2005 o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), que objetiva refletir o retorno de uma carteira composta por ações de empresas com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social, sustentabilidade empresarial, bem como atuar como promotor das boas práticas no meio empresarial brasileiro (BM&FBOVESPA, 2011).

Desde a criação do ISE, muitos estudiosos vêm realizando pesquisas no intuito de verificar a relação desse índice aos mais diversos aspectos empresariais. Algumas dessas pesquisas são trazidas para corroborar o maior entendimento acerca do tema.

Silva e Quelhas (2006) verificaram se a pertinência ao ISE apresenta alguma relação com o custo do capital próprio. Os autores confirmaram nessa pesquisa que, ao aderir aos padrões de sustentabilidade, a empresa reduz o risco sistêmico, determinando assim a redução do custo de capital e aumentando o valor econômico da empresa.

Rezende, Nunes e Portle (2008) desenvolveram um estudo que buscou verificar se o retorno do ISE é semelhante aos demais índices de ações convencionais da Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBovespa), como o Índice Bovespa (Ibovespa), Índice Brasil (IBrx) e o Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC). A pesquisa revelou que, apesar de o ISE possuir uma carteira diferenciada, voltada ao tema social, ambiental e ético, o seu retorno é semelhante aos índices de ações convencionais.

Teixeira e Nossa (2010) investigaram o efeito do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) como mecanismo de sinalização de responsabilidade social corporativa (RSC) na estrutura das empresas. Os resultados encontrados indicaram que o ISE exerce influência na estrutura de capital, sendo um potencial determinante, bem como que o índice pode ser um canal para as empresas socialmente responsáveis melhorarem o relacionamento com *stakeholders*.

Diante dos estudos apresentados, verificaram-se a abrangência de pesquisas relacionadas ao tema de responsabilidade social corporativa e a importância atribuída pelos autores no desenvolvimento desses estudos. No entanto, não foi localizado nas fontes de dados pesquisadas um estudo que explique a composição da estrutura de propriedade das empresas que compõem o ISE, motivando este estudo.

2.2 Estrutura de Propriedade

No conflito de interesses existente no mercado das relações entre os gestores e investidores, nota-se que a estrutura de propriedade é um dos princípios que disciplina essas relações, por meio da utilização de mecanismos como: “[...] a estrutura de capital; a estrutura do Conselho de Administração; a política de compensação dos gestores; a competição no mercado de produtos; e o mercado de aquisições hostis [...]” (Silveira, Barros & Famá, 2008, p. 52).

A estrutura de propriedade pode ser definida como o *mix* de capital selecionado pela empresa para realizar seus investimentos (Teixeira & Nossa, 2010). Sob outro enfoque, Brigham e Houston (1999, p. 354) definem que a estrutura de capital esperada é composta pela “proporção de capital de terceiros, ações preferenciais e ações ordinárias que maximizarão o preço da ação da empresa”.

Ressalta-se que os estudos sobre a estrutura de propriedade estão em sua maioria relacionados ao desempenho das companhias, como Galdi e Menezes (2010), Okimura (2003), Silveira (2004) e Okimura, Silveira e Rocha (2007), entre outros, embora haja outros estudos que buscaram apresentar um enfoque diferente sobre os determinantes da estrutura de propriedade das companhias, como Siffert Filho (1998), Himmelberg, Hubbard e Paliaa (1999), e Leal, Silva e Valadares (2000).

Silveira, Barros e Famá (2008) classificaram alguns determinantes potenciais da concentração da propriedade utilizados no seu estudo, como: natureza da operação, porte da empresa, nível de fluxo de caixa livre, taxa de investimento, risco, desempenho, indústria, tipo de acionistas controladores. Já a respeito do tipo de acionista, os autores inferem que o tipo de acionista controlador pode ter influência sobre a concentração de propriedade.

A respeito da propriedade de ações, Leal, Silva e Valadares (2002) comentam que no Brasil são utilizadas intensamente ações sem direito a voto, sendo que a participação no capital total representa os direitos sobre fluxo de caixa e, em contrapartida, a participação no capital votante representa os direitos sobre os votos.

Em relação ao tipo de acionista controlador, Okimura, Silveira e Rocha (2007) classificam esses em cinco tipos de controladores, podendo ser: um indivíduo ou família controlador, investidor institucional (como fundos de pensão), instituição financeira (como bancos, seguradoras, etc.), o governo e a categoria de grupo de investidores (como *holdings* corporativas, empresas detentoras de participações em outras empresas, tanto nacionais como estrangeiras).

Para este estudo, abordou-se quanto à estrutura de propriedade, o tipo de controle acionário, utilizando como critérios e definições os trazidos pela Revista Capital Aberto (2010), conforme a Figura 1.

Tipo		Descrição
1	Estrangeiro	Exercido por companhia multinacional ou investidor estrangeiro.
2	Pulverizado	Quando os maiores acionistas identificados têm menos do que 25% das ações votantes da companhia.
3	Propriedade Familiar	Controle exercido por indivíduo isolado (empreendedor) ou grupo de indivíduos com relação de parentesco.
4	Estatal	Exercido pelo governo.
5	Compartilhado	Exercido por dois ou mais acionistas (sem parentesco entre si e sendo ao menos um deles pessoa jurídica), por meio de acordo de acionistas. Nenhum deles exerce o controle de forma isolada.
6	Multifamiliar	Grupos de indivíduos (pessoas físicas) unidos entre si por meio de acordo de acionistas.

Figura 1. Tipo de Estrutura de Propriedade

Fonte: Adaptado de Revista Capital Aberto (2010).

A partir dos tipos de controles acionários apresentados na Figura 1, ressalta-se neste estudo, similarmente aos achados da pesquisa realizada por Siffert Filho (1998), que no caso brasileiro considera-se um crescimento do controle compartilhado nas organizações, possuindo como acionistas principais, investidores institucionais nacionais ou estrangeiros.

A esse respeito, o autor explica que tal fato se deva em função das transformações de controle societário, além do aumento da participação das 100 maiores empresas no conjunto da economia (Siffert Filho, 1998).

2.3 Redes Sociais de Proprietários

Tureta, Rosa e Ávila (2006) indicam que a rede social pode ser caracterizada como um conjunto de pessoas e organizações unidas por um conjunto de relacionamentos sociais. Do ponto de vista de Tomaél e Marteleto (2006), as redes sociais formam uma estrutura social por meio da conexão de um conjunto de pessoas (ou organizações ou outras entidades sociais) conectadas entre si, por relacionamentos (ligações) pessoais, relações de trabalho ou compartilhamento de informações.

Diante disso, Tomaél e Marteleto (2006, p. 78) estabelecem que a centralidade dos atores das redes, de acordo com as funções, pode ser aplicada, utilizando-se de quatro medidas de centralidade, sendo: “a) Centralidade de Informação (*information centrality*); b) Centralidade de Grau (*degree centrality*); c) Centralidade de Intermediação (*betweenness centrality*); d) Centralidade de Proximidade (*closeness centrality*)”.

Mendes-Da-Silva et al. (2008) ressaltam que estudos que abordam a estrutura do conselho, ou seja, que buscam verificar as características dos membros dos conselhos por meio de redes de relacionamentos, vêm ganhando espaço na literatura internacional, abordando aspectos relativos à prática do *board interlocking* (laços entre firmas, por meio de membros de uma firma que participam, simultaneamente, do conselho de outra) e sua influência sobre o desempenho das organizações.

A respeito disso, Santos e Silveira (2007, p. 157) comentam que a prática do *board interlocking* como “uma das questões associadas à eficácia dos conselheiros e, conseqüentemente, ao bom funcionamento do conselho de administração, trata do fenômeno de participação cruzada destes profissionais em outras companhias”.

Essa rede de membros dos conselhos é caracterizada por Wong e Gygax (2009) como sendo um relacionamento criado entre duas placas de empresa quando compartilham pelo menos um diretor comum. Nesse sentido, Mendes-da-Silva e Vidal (2011) inferem que a prática do *board interlocking* pode ser definida como placa de bloqueio, embora não seja unânime. Para os autores, a definição mais frequente é que se apenas um membro do conselho de diretores ocupam um lugar simultaneamente, em pelo menos placa de outra empresa há uma placa interligada.

Adicionalmente, os autores comentam que a literatura apresenta motivação para a ocorrência da placa de bloqueio em três níveis, sendo: a organizacional, social e pessoal (Mendes-Da-Silva & Vidal, 2011).

Conforme estudos realizados por Santos e Silveira (2007), os conselhos com alta participação de membros externos tendem a possuir um maior número de interligações com outras empresas, bem como que companhias de maior porte e reputação tendem a possuir conselhos com mais profissionais provenientes de outras companhias.

Diante disso, considera-se neste estudo que uma rede de proprietários é caracterizada como um conjunto de proprietários que se conectam por meio da participação percentual no capital de outras companhias.

Similarmente ao estudo de Lazzarini (2007), a observação da composição societária das companhias é suscetível para análise, diante de alguns fatores, como: a existência de alianças entre as empresas, como forma de ligações estratégicas, como, também, a realização de processos de reestruturação societária, de acordo com redes locais.

Segundo informações do IBGC (2009), o conselheiro deve informar os demais membros no caso de integrar outros conselhos, inclusive de organizações do terceiro setor, visto que podem surgir conflitos de interesses entre os conselheiros, além de indisponibilidade de tempo para a execução de suas atividades em diferentes organizações. Ademais, o IBGC (2009) ainda destaca que informações, além daquelas relativas à atividade principal do conselheiro, devem ser divulgadas e estar disponíveis nos relatórios e outros meios de comunicação da empresa.

2.4 Estudos Correlatos com Aplicação de Redes

Neste item serão apresentados alguns estudos correlatos que utilizaram redes sociais para verificação da relação tanto no que diz respeito a processos de reestruturações societárias, participação acionária, associações dos conselhos de administração, além da estrutura do capital social. Diante disso destaca-se a seguir as pesquisas realizadas por Lazzarini (2007), Mendes-Da-Silva et al. (2008) e Dal Vesco et al. (2011).

Lazzarini (2007) desenvolveu um estudo com o objetivo de verificar mudanças nos laços de proprietários em função dos eventos de reestruturação ocorridos no Brasil entre 1995 e 2003 (privatizações e entrada de capitais estrangeiros). Isso foi realizado por meio da análise de redes sociais dos proprietários conectados entre si, e de sua participação conjunta no capital de uma ou mais empresas. Os resultados da pesquisa mostraram que existem poucos atores centrais que acabam por conectar diferentes grupos devido a sua posição na rede. Além disso, o autor ressalta ter ocorrido um aumento da influência de certos proprietários locais, em detrimento de firmas e investidores estrangeiros.

Já o estudo realizado por Mendes-Da-Silva et al. (2008) sobre o papel do conselho de administração a partir da análise de redes sociais no Brasil, com o objetivo de verificar a existência de associações entre nível de centralidade e coesão dos conselhos de empresas brasileiras e desempenho da firma. Sua amostra foi composta por 615 indivíduos, que formaram os conselhos de administração das empresas listadas no Novo Mercado da Bovespa no ano de 2007. A análise foi conduzida em duas fases, onde primeiramente apresentou-se a configuração das redes de conselheiros e de empresas e, na segunda, verificaram associações entre estrutura da rede e desempenho. Diante disso, os autores concluíram que maior

centralidade, densidade e coesão acarretam maior capacidade das empresas apresentarem maior rentabilidade e menor endividamento.

Por fim, destaca-se o estudo realizado por Dal Vesco et al. (2011) com o objetivo de verificar a estrutura do capital social por meio das redes de relacionamento corporativas, e pessoais nas participações societárias das empresas de serviço de utilidade pública e de telecomunicações (telefonia fixa e móvel) listadas na Bovespa. Quanto aos procedimentos metodológicos, a pesquisa foi classificada como descritiva documental e quantitativa. Os resultados do estudo apontam que a relação das participações societárias ocorre de duas formas distintas, sendo que as empresas aglutinam em torno de si, acionistas dispersos, como outros e ações em tesouraria, formando laços fracos; e apresentam alta concentração na estrutura de propriedade, sendo que 100% do capital social mostram-se com estrutura de propriedade concentrada.

3. Metodologia

Em relação ao delineamento metodológico, esta pesquisa se classifica como descritiva, quanto aos objetivos; quanto aos meios, é documental; e quanto à abordagem do problema, é definida como quantitativa.

Classifica-se como quantitativa, tendo em vista que a análise dos dados será realizada por meio da estatística descritiva e aplicação da técnica de redes sociais. Para tanto, realiza-se a conferência manual de todas as ligações, previamente à utilização do software das redes sociais.

O universo de pesquisa é composto pelas 100 companhias com ações mais negociadas na Bolsa de Valores, classificadas pela Revista Capital Aberto em edição especial, denominada Anuário de Governança Corporativa das companhias abertas do ano de 2010. Dessas 100 empresas listadas, realizou-se a amostragem intencional, cujo critério estabelece-se na classificação das empresas no ISE da BM&FBOVESPA. Dessa forma, a amostra da pesquisa é composta pelas seguintes empresas, conforme apresentado na Figura 2.

AES Eletropaulo	BRF Foods	Dasa	Even	Natura	Suzano Papel
AES Tiete	Cemig	Duratex	Gerdau	Oi	Tim
Banco Brasil	Cesp	EDP	Itaú Unibanco	Redecard	Tractebel
Bradesco	Copel	Eletrobrás	Itausa	Sabesp	Usemias
Braskem	CPFL	Embraer	Light	Sul America	Vivo

Figura 2. Amostra da pesquisa

Fonte: Revista Capital Aberto (2010).

A escolha pelo Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) como delimitador da amostra ocorreu tendo em vista que esse índice de ações é referência para os investimentos socialmente responsáveis, pois sua carteira é composta por ações de empresas com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social corporativa e sustentabilidade empresarial, através da promoção de boas práticas no meio empresarial brasileiro (BM&FBOVESPA, 2011). Destaca-se o desenvolvimento de estudos que focalizam o ISE como os realizados por Rezende, Nunes e Portle (2008), Teixeira e Nossa (2010).

De acordo com o objetivo proposto pelo estudo, de verificar a configuração da estrutura de propriedade e da rede de relacionamentos das empresas brasileiras integrantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), o número de empresas selecionadas para a investigação mostrou-se adequado à aplicação de redes, dado o número de informações demandadas e a transposição gráfica dos resultados.

Para a primeira fase da coleta dos dados, buscaram-se informações a respeito do tipo de estrutura e controle de propriedade, utilizando-se os dados contidos no Anuário de Governança Corporativa das companhias abertas de 2010, publicado pela Revista Capital Aberto, edição especial, 2010. Em um segundo momento, foram coletados os nomes dos membros dos conselhos de administração e diretoria de todas as empresas num período de três anos (2010, 2011 e 2012) visando à análise da configuração estrutural dos relacionamentos existentes.

Para tanto, foram identificadas previamente algumas informações necessárias à realização do estudo, constantes no veículo de coleta.

Diante disso, realizou-se, inicialmente, a análise estatística descritiva com informações percentuais relativas aos percentuais de participações e características das empresas componentes da amostra, entre outras. O segundo momento pauta-se na aplicação de redes sociais, por meio de matrizes codificadas inseridas no software Ucinet, para demonstrar os tipos de estruturas de propriedade das empresas componentes da amostra, as ligações existentes entre as empresas com participações societárias, e entre os Conselheiros da Administração (CA) e componentes do Conselho de Diretoria. Para tanto foram consideradas pontuações nas matrizes de “0” para aquelas que não possuem participações percentuais e “1”, “2”, etc., para aquelas informações com participações percentuais ou demais informações percentuais.

A análise que foi realizada por meio das técnicas de redes sociais sustentou-se na Teoria de Redes Sociais. Esta teoria busca definir e sistematizar a utilização das redes sociais e suas extensões. As redes podem ser definidas como um conjunto de dois elementos principais, sendo os atores/membros (indivíduos, instituições/empresas ou grupos) e as suas ligações ou inter-relacionamentos (Tureta, Rosa e Ávila, 2006; Won e Gygax, 2007; Mendes-Da-Silva e Vidal, 2011). A partir disso, centra-se na análise de redes sociais de proprietários, ou seja, analisar as ligações entre os acionistas majoritários/controladores das empresas brasileiras pertencentes ao ISE.

A análise realizada por meio da técnica de redes sociais possibilita verificar se as empresas que têm maior porte e reputação social e mecanismos de governança corporativa possuem algum tipo de controle de propriedade preponderante.

4. Análise dos Resultados

Neste tópico, apresenta-se a análise dos resultados, por meio da estatística descritiva, no qual concerne a caracterização da amostra pesquisada. Em um segundo momento será realizada a análise dos dados por meio de redes sociais, centrando-se na composição relacionamentos sociais das organizações componentes da amostra.

4.1 Caracterização da Amostra Pesquisada

Inicialmente apresenta-se na Tabela 1, por meio da relação de frequências, a descrição das empresas dos diferentes setores e segmentos que compõem a amostra selecionada desta pesquisa.

Tabela 1

Setor de atuação das empresas componentes da amostra

Setor	Segmento	Frequência Absoluta	Frequência Relativa
Utilidade pública	Energia Elétrica	10	33,33%
	Saneamento	01	3,33%
Financeiro e Outros	Bancos	03	10,00%
	Holding de Participações	01	3,33%
	Seguros	01	3,33%
	Serviços Financeiros	01	3,33%
Consumo não Cíclico	Alimentos	01	3,33%
	Produtos de uso pessoal e limpeza	01	3,33%
	Saúde	01	3,33%
Bens Industriais	Aviação	01	3,33%
Construção e Transporte	Construção Civil	02	6,67%
	Metalurgia e Siderurgia	02	6,67%
Materiais Básicos	Papel e Celulose	01	3,33%
	Petroquímicos e Borracha	01	3,33%
Telecomunicações	Telefonia Fixa e Móvel	03	10,00%
Total		30	100,00%

Fonte: Dados da Pesquisa.

A partir dos dados apresentados na Tabela 1, verifica-se que o setor com maior participação entre as empresas componentes da amostra foi o de utilidade pública com 11 empresas integrantes, sendo que destas, energia elétrica foi o segmento com maior frequência relativa de 33,33%, totalizando 10 empresas. Em contraste, destaca-se o setor de bens industriais que apresentou apenas 1 empresa do segmento de aviação, com uma frequência relativa de 3,33%. Diante disso, entende-se que os setores que seriam mais propensos a compor o índice devido à execução de sua atividade-fim, como o setor de bens industriais, deveriam ter igual/semelhante participação no índice quando comparado ao setor de energia elétrica, tornando-se evidente a seus investidores e interessados a sua preocupação socioambiental.

Na Tabela 2, apresenta-se a relação de frequências dos tipos de estrutura de propriedade de acordo com os segmentos das empresas componentes da amostra.

Tabela 2

Tipo de controle da estrutura de propriedade das empresas componentes da amostra

Estrutura de Propriedade	Frequência Absoluta	Frequência Relativa
Compartilhado	12	40,00%
Controle Estatal	06	20,00%
Estrangeiro	04	13,33%
Familiar	05	16,67%
Pulverizado	03	10,00%
Total	30	100,00%

Fonte: Dados da Pesquisa.

Na Tabela 2, observa-se, por meio da frequência relativa, que 40%, ou seja, 12 das empresas selecionadas possuem uma estrutura de propriedade do tipo compartilhado. Nesse tipo de estrutura, o controle é exercido por dois ou mais acionistas, devendo um desses ser pessoa jurídica, no qual o controle é exercido de forma compartilhada e, não, isolada.

Silveira, Barros e Famá (2008) definem que o tipo de acionista controlador é um dos determinantes da concentração de propriedade, ou do tipo de controle exercido pelos acionistas. La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer e Vishny (1999) salientam que, no caso das empresas familiares, o controle pode ser exercido por um único indivíduo ou grupo específico, cuja estrutura de propriedade é caracterizada como tendo controle concentrado, ou pode não existir acionista controlador, cujo controle é tido como compartilhado.

Entende-se que o crescimento da competitividade de mercados entre as companhias listadas em bolsa é um fator motivador a uma estrutura de propriedade que possui controle do tipo compartilhado e, conseqüentemente, apresenta-se mais dispersa. Também foi possível observar que o tipo de controle pulverizado apresentou menor frequência relativa, sendo de 10,00%, com apenas 3 empresas. Considera-se esse fato devido a apenas 3 das empresas selecionadas possuírem os maiores acionistas com menos de 25% das ações votantes da companhia.

Na Tabela 3, mostra-se a relação de frequências da classificação por nível de governança corporativa das empresas componentes da amostra.

Tabela 3

Distribuição dos Níveis de Governança Corporativa das empresas da amostra

Níveis de Governança Corporativa	Frequência Absoluta	Frequência Relativa
Nível 1	11	36,67%
Nível 2	02	6,67%
Novo Mercado	13	43,33%
Tradicional	04	13,33%
Total	30	100,00%

Fonte: Dados da Pesquisa.

Por meio dos dados da Tabela 3, constata-se que 43,33%, totalizando 13, das empresas analisadas compõem o Novo Mercado nos níveis de governança corporativa, conforme classificação da Bovespa, sendo dos segmentos: financeiro (Banco do Brasil, Redecard), alimentos (BRF Brasil *Food*s), utilidade pública (CPFL Energia), saúde (DASA), construção civil (Duratex S.A., Even Construtora e Incorporadora), aviação (Embraer), energia elétrica (*Light*, Tractebel Energia, EDP – Energias do Brasil), produtos de uso pessoal e limpeza (Natura) e saneamento (Sabesp). Já o Nível 2 foi aquele que apresentou menor distribuição, sendo apenas 2 empresas listadas, com 6,67%, sendo uma no segmento de energia elétrica (AES Eletropaulo) e no segmento de seguros (Sul América).

A estrutura de propriedade é apresentada como um dos principais mecanismos de governança corporativa (Leal, Silva & Valadares, 2002). Nesse sentido, o estudo realizado por Torres, Bruni, Rivera-Castro e Martinez (2010) verificaram uma associação positiva entre a estrutura de propriedade e controle e o nível de governança corporativa e a origem do capital nas empresas.

Nesta pesquisa defende-se que, igualmente, as empresas que apresentam uma estrutura de propriedade compartilhada, conforme exposto por Siffert Filho (1998), e as empresas com uma estrutura de propriedade concentrada possuem mecanismos capazes de minimizar os conflitos de agência, seja entre gestão e acionistas, seja entre acionistas controladores e minoritários visando às boas práticas de governança e a sustentabilidade dos negócios.

Apresenta-se na Tabela 4 a relação de similaridade de ocupação entre os cargos de CEO (*Chief Executive Officer*) e o presidente do CA (Conselho de Administração) nas empresas componentes da amostra.

Tabela 4

Similaridade dos cargos de CEO e o presidente do CA nas empresas da amostra

Similares	Frequência Absoluta	Frequência Relativa
Sim	03	10,00%
Não	27	90,00%
Total	30	100,00%

Fonte: Dados da Pesquisa.

De acordo com os dados mostrados na Tabela 4, observa-se que 27 das empresas selecionadas possuem uma frequência relativa de 90,00%, ou seja, nestas empresas os cargos de CEO e o presidente do CA são ocupados por pessoas diferentes, ao passo que apenas 10,00% das empresas, ou seja, 3 dessas possuem similaridade entre os cargos de CEO e CA, portanto, cargos ocupados pela mesma pessoa. Mendes-da-Silva e Grzybovski (2006) destacam que “a independência entre Conselho da Administração e Diretoria pode garantir maior eficiência das atividades administrativas”.

Na Tabela 5, mostra-se a distribuição dos membros do conselho de administração e diretoria das empresas analisadas.

Tabela 5

Distribuição dos membros do Conselho de Administração e Membros da Diretoria das empresas componentes da amostra

Empresas	Membros ADM			Membros Diretoria			Empresas	Membros ADM			Membros Diretoria		
	Período (Anos)							Período (Anos)					
	2010	2011	2012	2010	2011	2012		2010	2011	2012	2010	2011	2012
AES Eletropaulo	10	10	11	06	7	7	Even	07	6	6	04	5	5
AES Tietê	11	10	10	07	8	8	Gerdau	09	8	8	08	7	6
Banco do Brasil	07	7	6	14	10	9	Itaú Unibanco	13	13	12	13	13	14
Bradesco	09	9	8	07	7	7	Itaúsa	06	6	6	04	8	4
Braskem	11	11	11	07	7	7	Light	11	10	12	07	7	8
BRF Foods	11	3	3	08	2	1	Natura	06	9	8	04	4	5
Cemig	09	14	14	03	10	11	Oi (Tele Norte Leste)	09	15	16	05	9	9
CESP	10	10	10	04	4	4	Redecard	05	8	8	04	8	7
Copel	08	9	9	08	9	9	Sabesp	11	10	9	07	6	6
CPFL	07	3	3	06	4	6	Sul América	09	9	9	04	4	4
DASA	06	6	5	10	7	9	Suzano Papel e Celulose	09	9	9	07	7	6
Duratex	09	9	9	09	14	14	TIM	08	8	9	06	7	8
EDP	07	8	8	04	5	5	Tractebel Energia	09	9	9	07	7	7
Eletrobras	09	4	9	06	2	9	Useminas	09	10	10	04	5	7
Embraer	11	13	6	10	7	5	Vivo	09	9	0	07	5	0

Fonte: Dados da Pesquisa.

Na Tabela 5, apresentam-se os membros de administração e diretorias das empresas, sendo que destes 440 foram analisados no ano de 2010, 466 no ano de 2011, e 455 no ano de 2012, totalizando 1.361 membros (atores sociais).

Percebe-se a distribuição dos membros do conselho de administração e diretoria das empresas em um período de 3 anos, na qual se observou que, independentemente do número de membros dos conselhos, existem membros que se repetem tanto em uma única empresa como em empresas diferentes, podendo estar no conselho de administração ou na diretoria.

Semelhantemente ao estudo de Dani, Beck e Beuren (2012), a prática do *Board Interlocking* é caracterizada como a participação concomitante de membros de diferentes empresas, ocupando cargos estratégicos, como diretoria (D.), conselho de administração (C.A.), conselho fiscal (C.F.), outros conselheiros (O.C.), entre outros.

Sobre essa prática, o estudo supracitado realizado nas empresas familiares compreendeu os exercícios de 2010 e 2011. Os resultados apontaram que não ocorreram muitas alterações entre as relações e cargos, o que se justifica em função da renovação de os conselhos se alterarem de empresa para empresa, bem como pode ser motivada por uma decisão do conselheiro. As autoras concluem que a grande maioria das empresas analisadas apresenta relações de parentesco entre os membros que compõem a direção e o conselho da empresa. Destaca-se, também, que a quantidade de membros dos conselhos de administração é superior aos da diretoria na maioria das empresas pesquisadas neste estudo.

4.2 Configuração Estrutural dos Relacionamentos

Neste item apresenta-se a análise por meio de redes sociais da estrutura de propriedade e das participações societárias das empresas selecionadas. Segundo Rossoni e Guarido Filho (2007, p. 75), “diversas são as possibilidades de condução de análise de redes, abrangendo uma grande quantidade de medidas para avaliação das características das redes de cooperação”. Diante disso, apresentam-se na Figura 3 os tipos de estrutura de propriedade das empresas componentes da amostra.

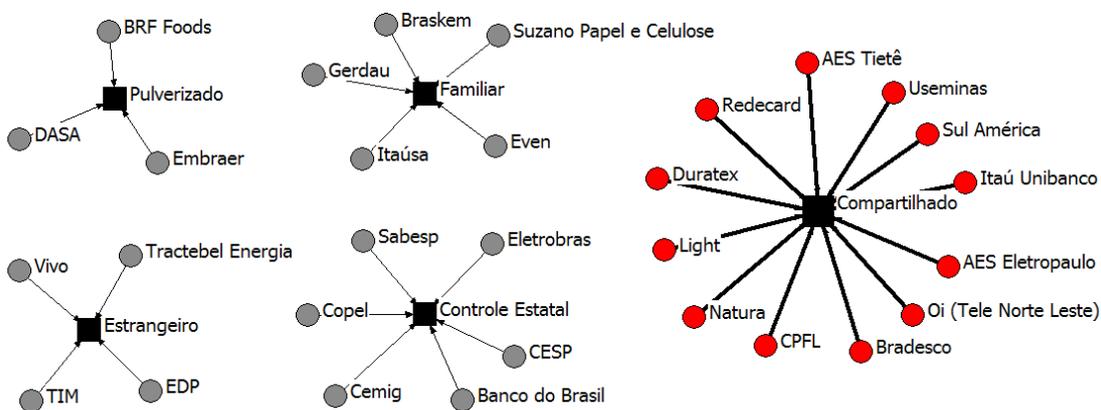


Figura 3. Redes sociais dos tipos de estruturas de propriedade das empresas da amostra.

Legenda: Cor vermelha (destaca o tipo de estrutura de propriedade dominante)

Fonte: Dados da Pesquisa.

Na Figura 3 observa-se a distribuição estrutural dos relacionamentos em relação aos tipos de estruturas de propriedade das empresas componentes da amostra. Logo, nota-se que, entre os cinco tipos utilizados para classificação nesta pesquisa, o tipo compartilhado foi o que se apresentou mais concentrado, com 12 laços, ou seja, 12 das 30 empresas que integram o ISE possuem a estrutura compartilhada.

Com isso, percebe-se que as empresas que possuem maior porte e reputação social e mecanismos de governança corporativa possuem controle de propriedade do tipo compartilhado predominantemente. As demais empresas apresentam-se de forma menos concentrada, sendo o tipo pulverizado, com a formação de tríade, aquele com menor concentração.

Ressalta-se o exposto por Lazzarini (2007) de que os proprietários que mais se conectam a outros atores ou membros conseguem manter ou alavancar sua presença na economia brasileira. Além disso, considera-se que “um proprietário que for centralmente conectado na rede será capaz de aproveitar oportunidades de aquisição de participações acionárias colocadas à venda por outros proprietários com os quais estiver ligado” (Lazzarini, 2007, p.4).

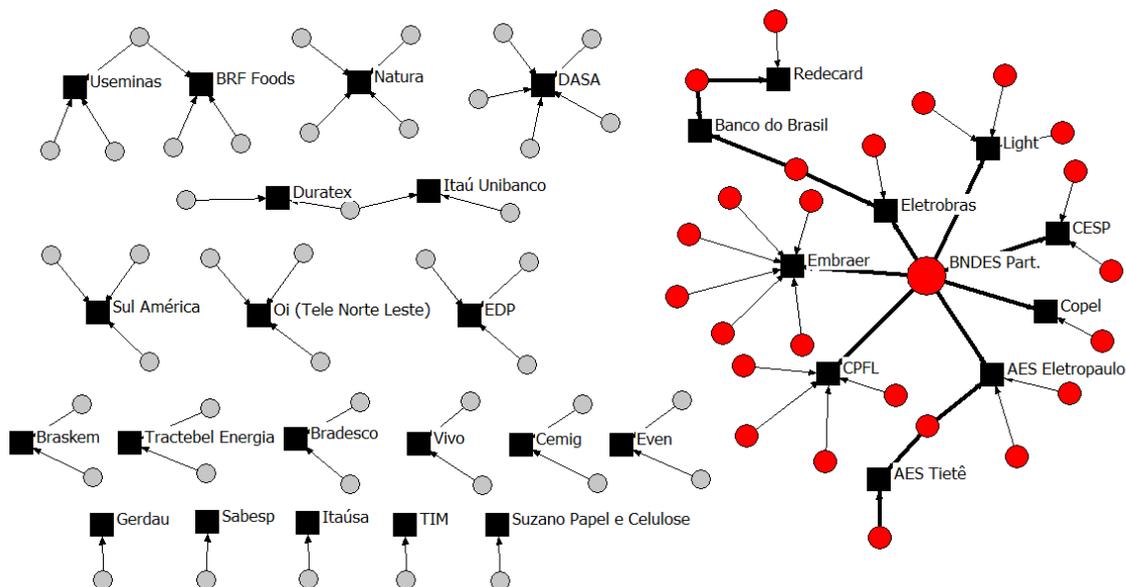


Figura 4. Redes sociais dos acionistas das empresas componentes da amostra.
 Legenda: Cor vermelha (destaca a empresa dominante em quantidade de ligações)

Fonte: Dados da Pesquisa.

Por meio da Figura 4, é possível observar a formação de estruturas sociais, pelas conexões de um conjunto de ligações, caracterizada como centralizada e formada por organizações de diferentes setores, conectadas entre si por relacionamentos de participação no capital social. Conforme mostrado na rede com maior concentração de empresas, essas são definidas pela participação conjunta no capital social de uma ou mais. Diante disso, observa-se que a BNDS Part. foi aquela que apresentou maior número de participações societárias em outras empresas, estando ligada à Embraer, Eletrobrás, Light, Cia. Energética de São Paulo [CESP], Companhia Paranaense de Energia [Copel], AES Eletropaulo e CPFL. Além dessas, nota-se que elas também possuem laços com a Redecard, Banco do Brasil, e AES Tietê, posto que as demais empresas encontram-se dispersas com menor número de laços, sendo de todos com menos de cinco laços o que indica uma baixa concentração.

Santos e Silveira (2007) mencionam que os conselhos com alta participação de membros externos tendem a possuir um maior número de interligações com outras empresas, bem como que companhias de maior porte e reputação tendem a possuir conselhos com mais profissionais provenientes de outras companhias. Nesta pesquisa, percebe-se que a rede apresenta laços entre os acionistas, caracterizada como um conjunto de proprietários que se conectam por meio da participação percentual no capital de outras companhias. Diante dessas considerações, destaca-se, na Tabela 7, a participação societária do BNDS Part., por ser a empresa que apresentou maior concentração.

Tabela 7

Participação societária da empresa com maior concentração de laços

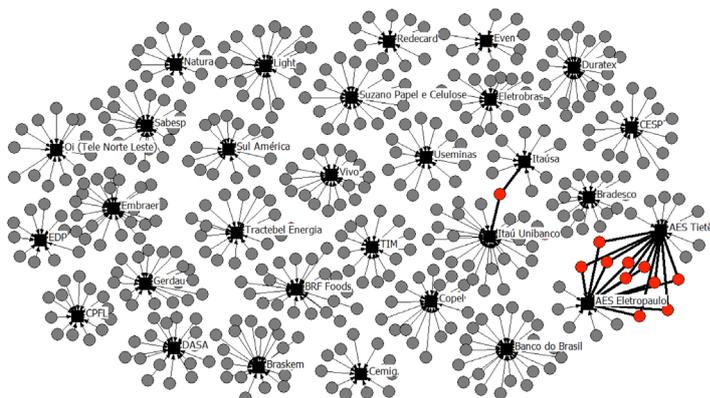
Empresas	Participação %	N.º Laços
Eletróbrás	21,08%	03
Light	22,96%	04
Cesp	8,56%	03
Copel	26,41%	02
AES Eletropaulo	0,73%	04
CPFL	8,40%	05
Embraer	5,50%	07

Fonte: Dados da Pesquisa.

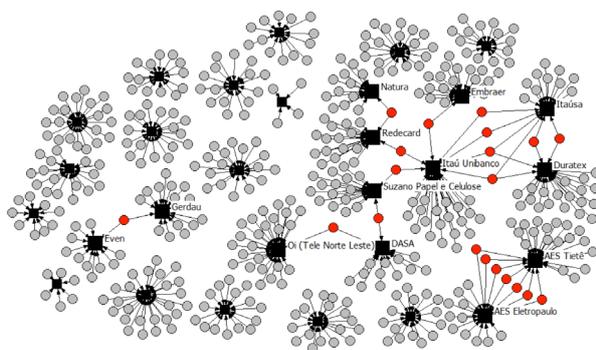
Por meio da Tabela 7, observa-se complementarmente que o BNDS Part., que aparece com maior predominância na rede, possuindo ligações com sete outras empresas selecionadas, também apresenta diferentes percentuais de participações entre estas. Diante disso, destaca-se que possui maior percentual de participação de ações em três principais empresas, sendo a Copel, com 26,41%; em seguida, a Light, com 22,96%; e a Eletróbrás, com 21,08%. Ressalta-se ainda que dessas a Embraer foi a que apresentou maior número de ligações sociais, considerando as demais empresas.

Os resultados indicam que o inter-relacionamento social e corporativo, que é uma prática do *board interlocking*, está presente nessas empresas, caracterizadas pelo controle estatal e pertencentes ao segmento de energia elétrica. Esses resultados indicam que essas empresas possuem características em comum que as diferenciam das demais.

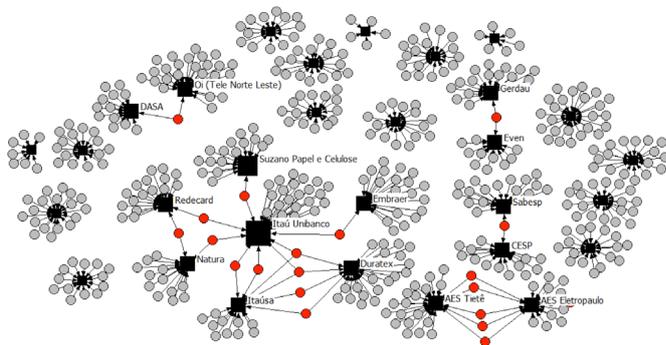
A Figura 5 mostra a configuração estrutural dos relacionamentos entre os membros dos conselhos de administração e de diretoria das empresas selecionadas em um período de 3 anos.

2010


Ligações Sociais – 2010		Board Inter.
Empresas		
Itaú Unibanco	Itaúsa	1
AES Eletropaulo	AES Tietê	10

2011


Ligações Sociais – 2011		Board Inter.
Empresas		
Oi	Dasa	1
Gerdau	Even	1
Sabesp	CESP	1
Itaú Unibanco	AES Tietê	5
	AES Eletropaulo	1
	Susano Papel e Celulose	1
	Recard	1
	Natura	1
	Itaúsa	2
	Duratex	1
Embraer	1	

2012


Ligações Sociais – 2012		Board Inter.
Empresas		
Gerdau	Even	1
AES Eletropaulo	AES Tietê	7
Redecard	Natura	1
Itaú Unibanco	Oi	1
	Dasa	1
	Susano Papel e Celulose	1
	Redecard	1
	Embraer	1
Itaúsa	Itaúsa	4
	Duratex	

Figura 5. Redes sociais das participações dos conselheiros de administração e diretoria das empresas componentes da amostra.

Legenda: Cor vermelha (destaca os membros das empresas que ocupam cargos de administração ou diretoria em mais de 2 empresa- Board Interlocking).

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Figura 5, destaca-se que ocorreram diversas formas estruturais, que se apresentam fortemente concentradas, sendo a estrutura de propriedade centralizada, formando laços entre os membros que se aglutinam entre si, como AES Eletropaulo e AES Tietê, com similaridade entre os seguintes membros: Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo, Sergio Silva do Amaral, Cibele Castro, Pedro de Freitas Almeida Bueno Vieira, Rinaldo Pecchio Júnior, Sheilly Caden Contente. Já na segunda rede com participação similar de membros, estão a Itaú SA e a Itaú Unibanco, destacando o membro Roberto Egydio Setubal.

Verifica-se que ocorreu um aumento contínuo no período de 3 anos consecutivos do número de membros em comuns da administração e diretoria nas empresas analisadas. Sem seguida, observou-se a ocorrência da prática do *board interlocking* nos três anos em diversas empresas. A respeito disso, observou-se que no primeiro ano analisado, 2010, o *board* ocorreu em empresas do mesmo setor/segmento; já nos anos de 2011 e 2012, percebeu-se o predomínio do *board* em empresas de setor/segmentos diferentes, na maioria.

Pressupõe-se que a participação de membros em empresas de segmentos diferentes revela a semelhança entre os tipos de controles de propriedade das empresas (compartilhado), além de demonstrar uma tendência do mercado que ultrapassa as relações de parentesco e assume uma característica do mercado de capitais brasileiro, em que se busca a utilização de práticas socioambientais semelhantes e a constante renovação dos decisores em virtude da melhoria constante e competitividade.

Silveira, Barros e Famá (2008) defendem que a utilização de mecanismos da governança corporativa como a estrutura do Conselho de Administração e a competição no mercado são fatores que disciplinam e condicionam as relações entre os membros (gestores e investidores).

Nota-se a existência da prática do *board interlocking* pelas empresas selecionadas em virtude de os laços entre as firmas estarem estabelecidos, conforme seus membros participam simultaneamente do conselho de administração ou diretoria de outra (Mendes-Da-Silva et al., 2008). Neste estudo caracterizam-se integrantes, na maioria, de setor ou segmento de atuação diferente.

Os resultados sugerem que a prática do *board interlocking* pode ser considerada um fator que impulsiona o surgimento de alianças com outras empresas, ou mesmo a transmissão de uma cultura sustentável por membros de conselhos de diversas empresas.

Na mesma linha dos resultados encontrados por Dani, Beck e Beuren (2012) sobre o *board interlocking*, conclui-se que as empresas listadas nos níveis de governança corporativa da Bolsa de Valores de São Paulo, com estrutura de propriedade com controle do tipo compartilhado, possuem práticas socioambientais semelhantes que podem, ou não, ter relação com o grau de parentesco entre os membros, ou mesmo com a transmissão de uma cultura sustentável.

5. Conclusões e Limitações

Delineou-se como objetivo geral para esta pesquisa verificar a configuração da estrutura de propriedade e das redes de relacionamentos das empresas brasileiras integrantes do ISE.

Diante disso, foram analisadas 30 empresas integrantes do índice de sustentabilidade empresarial listadas na Bovespa. Em seguida, analisaram-se as informações relativas ao tipo de estrutura de propriedade, tipo de controle, composição acionária, a configuração dos relacionamentos por meio de relações sociais entre os membros da administração e diretoria e a prática do *Board Interlocking* pelas empresas.

Para a análise da configuração da estrutura e relacionamentos, foi avaliado um total de 1361 membros no período de três anos. Nesse momento, verificou-se que ocorreram participações de membros em empresas de segmentos diferentes e poucas empresas do mesmo setor. Esse resultado induz que, embora as empresas atuem em segmentos diferentes, podem possuir interesses/atividades em comum, como a adoção de práticas socioambientais.

Os resultados encontrados sugerem que existe uma interdependência da estrutura de propriedade que define as proporções de investimentos que serão realizados com as práticas/atividades socialmente res-

ponsáveis, que representa a aplicação desse capital. Essas decisões podem ser influenciadas pelo corpo diretivo da empresa e membros do conselho participantes de outras empresas aderentes a práticas sustentáveis.

Dessa forma, sugere-se que a intenção de sinalização ao mercado da adoção de práticas de responsabilidade social corporativa pode ser caracterizada como uma estratégia empresarial.

Conforme mencionado por Siffert Filho (1998), percebe-se que as empresas brasileiras permanecem com uma estrutura de propriedade e controle predominantemente sob a forma de controle compartilhado. Com isso, as decisões relacionadas a políticas e práticas socioambientais estão ligadas a metas internas, além de pressões dos usuários.

A estrutura de propriedade atrelada às práticas socioambientais pode ser entendida como um *mix* de capital selecionado pela empresa para realizar seus investimentos, conforme exposto por Teixeira e Nossa (2010).

Nesse sentido, a prática do *board interlocking* pode ser considerada um fator que impulsiona o surgimento de alianças com outras empresas, ou mesmo a transmissão de uma cultura sustentável por membros de conselhos de diversas empresas.

Esta pesquisa contribui para a literatura da área, visto que auxilia na compreensão da configuração estrutural dos relacionamentos sociais e de participação entre empresas com tipos de controle de propriedade diferentes, que possuem a reputação social como fator preponderante nessas relações. Além disso, sugere a influência dessas características para uma postura sustentável nas organizações.

Esta pesquisa possui limitações em relação à quantidade de empresas analisadas, bem como a escolha da técnica utilizada para tratamento dos dados.

Por fim, sugere-se, para construção de futuras pesquisas, a separação de características das companhias em relação à ocorrência de processos de reestruturações societárias como fator relacionado à prática do *board interlocking*, bem como o percentual de investimentos do ISE, ou mesmo a verificação do tipo de controle de propriedade, que é mais comum quanto a realização do *board* nas empresas brasileiras de capital aberto.

6. Referências

- Ashley, P. A. (2002). *Ética e responsabilidade social nos negócios*. (1ª ed.) São Paulo: Saraiva.
- Bertoncello, S. L. T. e Chang Jr., J. (2007). A importância da responsabilidade social corporativa como fator de diferenciação. *FACOM – Revista da Faculdade de comunicação da FAAP*. (17), 70-76.
- Bolsa de Valores, Mercados e Futuros (BM&FBOVESPA). *Índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE*. Recuperado em 11 setembro, 2011 de <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=ISE&Idioma=pt-BR>> .
- Brigham, E. F., Houston, J. F. (1999). *Fundamentos da moderna administração financeira*. (Tradução de Mª Imilda da Costa e Silva). Rio de Janeiro: Campus.
- Dal Vesco, D. G., Dani, A. C., Krespi, N. T.; Ribeiro, M. J. (2011). Análise da estrutura do capital social por meio das redes de relacionamento corporativas, e pessoais nas participações societárias das empresas de serviço de utilidade pública e de telecomunicações listadas na Bovespa. *Anais do Encontro Nacional da ANPAD*, Rio de Janeiro, RJ, 35.
- Dani, A. C., Beck, F. e Beuren, I. M. (2012). Relação entre as práticas do *board interlocking* e o perfil das empresas brasileiras de estrutura de propriedade familiar com ações mais negociadas na BM&FBOVESPA. *Anais do Encontro de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas – EGEPE*. Florianópolis, SC, 7.
- Galdi, F. C. e Menezes, R. M. (2010). Estrutura de propriedade e as relações com o valor e desempenho das empresas brasileiras. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, 10.
- Godoy, A. S. (1995). Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades. *Revista de Administração de Empresas – ERA*, 35(2), 57-63.

- Hartman, L. P., Rubin, R. S. e Dhanda, K. K. (2007). The communication of corporate social responsibility: unites states and european union multinational corporations. *Journal of Business Ethics*, 74(4), 373-389.
- Himmelberg, C. P., Hubbard, R. G. e Palia, D. (1999). Understanding the determinants of managerial ownership and the link between ownership and performance. *Journal of Financial Economics*, 53(3), 353-384.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). (2009). *Código das melhores práticas de governança corporativa*. (4a ed.), Recuperado em 15 outubro, 2011 de <http://www.ibgc.org.br/Codigo-MelhoresPraticas.aspx>
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes F., Shleifer, A. e Vishny, R. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54(2), 471-520.
- Lazzarini, S. G. (2007). Mudar tudo para não mudar nada: análise da dinâmica de redes de proprietários no Brasil como “mundos pequenos”. *Revista de Administração de Empresas - RAE-eletrônica*, 6(1), 1-25.
- Leal, R. P., Siva, A. L. C. e Valadares, S. M. (2002). Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto. *Revista de Administração Contemporânea - RAC*, 6(1), 7-18.
- Mendes-Da-Silva, W., Rossoni, L., Martin, D. M. L. e Martelanc, R. (2008). A influência das redes de relações corporativas no desempenho das empresas do novo mercado da Bovespa. *Anais do Encontro Nacional da ANPAD*. Rio de Janeiro, RJ, 32.
- Mendes-Da-Silva, W., Grzybovski, D. (2006). Efeitos da governança corporativa e da performance empresarial sobre o turnover de executivos no Brasil: comparando empresas familiares e não familiares. *Revista de Administração Mackenzie*, 7(1), 45-70.
- Mendes-Da-Silva, W., Vidal, P. G. (2011). Lost in space? the topography of social relationship network of board members in the brazilian capital market. *Working paper*. Recuperado em 10 setembro, 2011, de <http://bibliotecadigital.fgv.br/ocs/index.php/ebf/10EBF/paper/viewFile/1159/974>>.
- Okimura, R. T. (2003). *Estrutura de propriedade, governança corporativa, valor e desempenho das empresas no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Administração), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Okimura, R. T., Silveira, A. D. M. e Rocha, K. C. (2007). Estrutura de propriedade e desempenho corporativo no Brasil. *RAC-Eletrônica*, 1(1), 119-135.
- Pinto, A. L., Ribeiro, M. S. (2005). O Balanço Social como instrumento de evidenciação de responsabilidade social: Um estudo no estado de Santa Catarina. *Revista Brasileira de Contabilidade*, 34(154), 37-49.
- Raupp, F. M. e Beuren, I. M. (2004). Caracterização da pesquisa em contabilidade. In: Beuren, I. M. (Org). (2004) *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. (2. ed.). São Paulo: Atlas.
- Revista Capital Aberto. (2010). Anuário de governança corporativa das companhias abertas. *Revista Capital Aberto*, 3(2).
- Rezende, I. A. C., Nunes, J. G. e Portle, S. S. (2008). Um estudo sobre o desempenho financeiro do Índice de Sustentabilidade. *REPEC- Revista de educação e pesquisa em Contabilidade*, 2(1), 71-93.
- Richardson, R. J. (1999). *Pesquisa social: métodos e técnicas*. São Paulo: Atlas.
- Rossoni, L. e Guarido Filho, E. R. (2007). Cooperação interinstitucional no campo da pesquisa em estratégia. *Revista de Administração de Empresas - RAE*, 47(4), 74-88.
- Santos, R. L. e Silveira, A. D. M. (2007). Board Interlocking no Brasil: A participação de conselheiros em múltiplas companhias e seu efeito sobre o valor das empresas. *Revista Brasileira de Finanças*, 5(2), 125-163.
- Schroeder, J. e Schroeder, I. (2004). Responsabilidade social corporativa: limites e possibilidades. *Revista de Administração de Empresas - RAE-eletrônica*, 3(1), 1- 10.

- Siffert Filho, N. (1998). Governança corporativa: padrões internacionais e evidências empíricas no Brasil nos anos 90. *Revista do BNDES*, 06/1998. Recuperado em 30 agosto, 2011 de <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Consulta_Expressa/Tipo/Revista_do_BNDES/199806_2.html>.
- Silva, L. S. A e Quelhas, O. L. G. (2006). Sustentabilidade empresarial e o impacto no custo de capital próprio das empresas de capital aberto. *Gestão & Produção*, 13(3), 385-395.
- Silveira, A. D. M. (2004). *Governança Corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil*. Tese (Doutorado em Administração), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Silveira, A. D. M., Barros, L. A. B. C. e Famá, R. (2008). Atributos corporativos e concentração acionária no Brasil. *Revista de Administração de Empresas - RAE*, 48(2), 51-66.
- Teixeira, E. A. e Nossa, V. (2010). Sinalizando responsabilidade social: relação entre o índice de sustentabilidade empresarial e a estrutura de capital das empresas. *Anais do Congresso ANPCONT*, Natal, RN, 4.
- Tomaél, M. I. e Marteleto, R. M. (2006). Redes Sociais: Posições dos atores no fluxo da informação. *Revista Eletrônica de Biblioteconomia e Ciências da Informação*, 11(Edição Especial), 75-91.
- Torres, D., Bruni, A. L., Rivera-Castro, M. A. e Martinez, A. L. (2010). Estrutura de propriedade e controle, governança corporativa e o alisamento de resultados no Brasil. *Revista Contabilidade Contemporânea*, 7(13), 11-34.
- Tureta, C., Rosa, A. R. e Ávila, S. C. (2006). Da teoria sistêmica ao conceito de redes interorganizacionais: um estudo exploratório da teoria das organizações. *RAU- Revista de Administração da UNIMEP*, 4(1), 1-16.
- Wong, L. H. e Gygax, A. (2009). Board interlocking network and the design of executive compensation packages. *Working paper*. Recuperado em 23 agosto, 2011 de <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=965991>.

Remuneração de Executivos e Desempenho Financeiro: um Estudo com Empresas Brasileiras

Resumo

O objetivo desta pesquisa foi investigar a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro nas empresas brasileiras. Os dados da pesquisa são secundários e foram coletados de dois bancos de dados: a) Programa de Estudos em Gestão de Pessoas (PROGEP); b) Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI). A amostra não probabilística é formada por 82 empresas não financeiras. Para operacionalizar a variável independente “remuneração”, foram utilizados, além do salário mensal médio e do salário variável médio, três índices que foram criados especialmente para esta pesquisa: benefícios, carreira e desenvolvimento. Esses índices mediram o acesso a benefícios; a mecanismos de estímulo e suporte à carreira; a mecanismos de estímulo à educação. Trata-se de itens oferecidos pelas empresas a seus diretores, vice-presidentes e presidentes, os quais são denominados, neste trabalho, de “executivos”. Esses dados de remuneração são do exercício de 2008. Quanto à variável dependente “desempenho financeiro”, foram utilizados três indicadores contábeis: crescimento das vendas, retorno sobre patrimônio líquido e retorno sobre ativos, dos exercícios sociais de 2008 e de 2009. O porte das empresas e o setor de atuação foram utilizados como variáveis de controle. Os resultados do teste de correlação de Spearman apontaram a existência de relação significativa entre remuneração financeira e desempenho financeiro. E os resultados da análise de regressão linear múltipla mostraram a existência de relação significativa entre remuneração financeira e desempenho financeiro e entre remuneração não financeira e desempenho financeiro.

Palavras-chave: executivos; remuneração financeira; remuneração não financeira; desempenho financeiro; Brasil.

A autora agradece o Programa de Estudos em Gestão de Pessoas (PROGEP) e a Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) por terem disponibilizado os dados para a realização da pesquisa e o Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) por ter financiado o projeto de pesquisa.

Elizabeth Krauter

Doutora em Administração (USP),
Professora da Universidade de São Paulo
(FEA-RP/USP). Contato: Av. Bandeirantes,
3900, sala 23 Bloco B2, Monte Alegre,
Ribeirão Preto, São Paulo, CEP: 14040-905.
E-mail: ekrauter@usp.br

1. Introdução

A remuneração dos executivos é um assunto que tem atraído a atenção da mídia. Os escândalos da Enron e da WorldCom em 2001 e a crise do *subprime* em 2007 tiveram grande repercussão nos principais meios de comunicação de todo o mundo e revelaram falhas na estrutura de governança corporativa das empresas. A remuneração é um dos mecanismos de governança, utilizada para alinhar os interesses de acionistas e executivos.

Várias pesquisas têm sido realizadas para investigar se existe uma relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho das empresas. Elas foram desenvolvidas, principalmente, nos Estados Unidos (Kato, Kim & Lee, 2005), em que as informações sobre a remuneração dos executivos estão disponíveis. Os resultados dessas pesquisas são divergentes e não conclusivos. Algumas dessas pesquisas encontraram relações fracas; outras observaram relações não significantes entre as variáveis (Bálkin & Gómez-Mejia, 1987; Barkema & Gómez-Mejia, 1998).

A abordagem mais utilizada nessas pesquisas foi a teoria da agência. Segundo ela, o principal (acionista) contrata um agente (executivo) para executar alguma tarefa em seu favor, envolvendo a delegação de autoridade para tomada de decisão. Se as partes – acionista e executivo – agirem de modo a maximizar sua utilidade pessoal, existem razões para acreditar que o agente nem sempre agirá de acordo com os melhores interesses do acionista (Jensen & Meckling, 1976).

A realização de estudos em outros contextos, diferentes do norte-americano, pode contribuir para o melhor entendimento deste tema (Barkema & Gómez-Mejia, 1998; Kato *et al.*, 2005). No Brasil, devido à resistência das empresas em divulgar os dados de remuneração, as pesquisas sobre a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro são ainda escassas (Larrate, 2013).

A importância e a relevância do tema, as divergências encontradas nos resultados das pesquisas anteriores realizadas em outros países, o interesse em investigar a existência de relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro nas empresas brasileiras motivaram a realização desta pesquisa. Ela se diferencia das pesquisas anteriores ao utilizar conceitos mais amplos para operacionalizar as variáveis. Com relação à variável independente “remuneração”, essa pesquisa considerou a remuneração financeira e a remuneração não financeira. A remuneração financeira incluiu a remuneração direta (salário mensal + salário variável) e a remuneração indireta (benefícios) recebida pelos executivos. A remuneração financeira englobou aspectos relacionados à carreira, à educação e ao desenvolvimento pessoal e profissional dos executivos. As pesquisas anteriores utilizaram apenas a remuneração direta.

Com relação à variável dependente desempenho financeiro, as pesquisas anteriores utilizaram apenas um indicador contábil de um exercício social. Ela utiliza três indicadores contábeis – crescimento das vendas, retorno sobre patrimônio líquido (ROE) e retorno sobre ativos (ROA) de dois exercícios sociais – 2008 e 2009. Com exceção das pesquisas realizadas por Krauter (2009, 2012), não existem outras, nacionais ou internacionais, sobre o tema, que tenham utilizado tal abordagem.

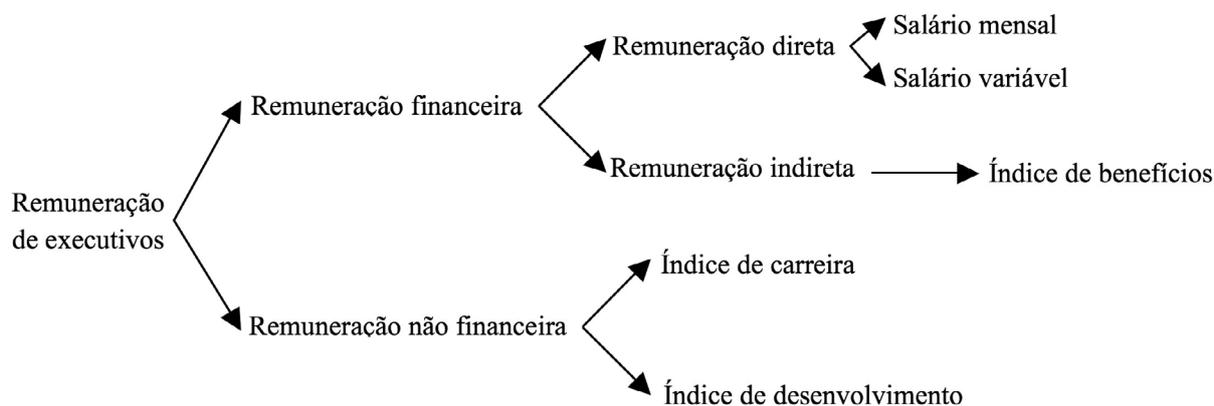
O presente trabalho teve como objetivo: *Investigar a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro nas empresas brasileiras*. Adicionalmente, procurou conhecer as características do sistema de remuneração dos executivos das empresas brasileiras. A pesquisa procurou responder à seguinte pergunta: *Qual a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro nas empresas brasileiras?*

2. Remuneração e Desempenho Financeiro

A remuneração é um dos sistemas mais importantes e complexos da administração de Recursos Humanos. Ao mesmo tempo em que estimula a busca por desempenhos cada vez melhores, o sistema de remuneração alinha o comportamento das pessoas com os objetivos estratégicos do negócio, levando a empresa a alcançar níveis superiores de desempenho financeiro (Bálkin & Gómez-Mejia, 1987; Gómez-Mejia & Welbourne, 1988). A Figura 1 apresenta o conceito de remuneração utilizado neste trabalho.

A remuneração financeira “é a contrapartida econômica e/ou financeira de um trabalho realizado pela pessoa” (Hipólito & Dutra, 2012, pp.1-2). Pode ser dividida em remuneração direta e remuneração indireta. O primeiro tipo refere-se ao montante total em dinheiro recebido pela pessoa, em contrapartida ao trabalho realizado. Inclui a remuneração fixa e a remuneração variável (Chiavenato, 1989). A remuneração fixa é o montante em dinheiro previamente ajustado entre a pessoa e a empresa, pago regularmente pelo trabalho realizado. Normalmente, está atrelada às tarefas e à posição ocupada pela pessoa na companhia (Chiavenato, 1989). Já a remuneração variável é o montante em dinheiro recebido em razão do alcance de determinadas metas previamente ajustadas entre a pessoa e a empresa.

A remuneração indireta é representada pelos benefícios relacionados ao trabalho realizado, concedidos às pessoas envolvidas. Seu objetivo é oferecer segurança e conforto (Chiavenato, 1989).



Fonte: Krauter (2009, p. 44).

Figura 1. O conceito de remuneração

As empresas, frequentemente, incorporam remuneração não financeira aos seus pacotes de remuneração dos executivos, e essa informação foi ignorada nas pesquisas realizadas (Carlson, Downs & Wert-Gray, 2006). Aspectos relacionados à carreira e ao desenvolvimento pessoal e profissional são dois dos fatores não financeiros em questão.

Segundo o PROGEP (2012), o aspecto mais valorizado pelas pessoas é a perspectiva de crescimento profissional. Essa possibilidade é materializada por meio da carreira profissional oferecida. Em seguida, vem o treinamento e a educação, considerados aspectos fundamentais para sustentar o desenvolvimento pessoal e profissional.

Em relação à carreira, as ações das organizações englobam mecanismos de planejamento e acompanhamento de carreira, de recolocação em caso de demissão, de recrutamento interno e de preparação para a aposentadoria.

Quanto ao desenvolvimento pessoal e profissional, as empresas têm adotado um processo de aprendizagem contínuo. O objetivo é desenvolver as competências empresariais e humanas consideradas críticas para o negócio (Eboli, 2002).

O desempenho organizacional é um tema frequente em muitas áreas da Administração. Trata-se de um assunto que interessa tanto a acadêmicos quanto a executivos. Embora a importância do conceito de desempenho seja amplamente reconhecida, não existe consenso entre os pesquisadores a respeito de como operacionalizá-lo (Venkatraman & Ramanujam, 1986). Alguns autores, como Chakravarthy (1986), Keats (1990) e Venkatraman e Ramanujam (1986, 1987) acreditam que o conceito “desempenho” tem múltiplas dimensões. Assim, para medi-lo, é preciso utilizar mais de um indicador.

Venkatraman e Ramanujam (1987) demonstraram que o construto “desempenho financeiro” tem, pelo menos, duas dimensões distintas: crescimento e rentabilidade. Cada uma dessas dimensões pode ser operacionalizada por um ou mais indicadores. A rentabilidade, por exemplo, pode ser medida por indi-

cadadores como retorno sobre patrimônio líquido (ROE), retorno sobre ativos (ROA) e retorno sobre investimentos (ROI). O crescimento pode ser dimensionado por indicadores, como aumento das vendas.

Os trabalhos que focaram a relação entre remuneração e desempenho partiram do pressuposto de que o sistema de remuneração é um mecanismo essencial. Por meio dele, os esforços individuais são direcionados para os objetivos estratégicos do negócio. Quando o sistema de remuneração é estruturado de maneira adequada, esse processo pode contribuir para o aumento do desempenho da companhia (Gómez-Mejia & Welbourne, 1988).

Os próximos parágrafos apresentam um breve resumo das pesquisas empíricas que estudaram a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho da empresa. Essas pesquisas foram realizadas em países em que as informações sobre a remuneração dos executivos estão disponíveis. No Brasil, a resistência das empresas em divulgar os dados de remuneração dificulta a realização de pesquisas sobre o tema.

A pesquisa de Attaway (2000) examinou a relação entre o desempenho da empresa e a remuneração do CEO (*Chief Executive Officer*) em uma amostra de 42 grandes companhias do setor de computadores e eletrônicos, nos Estados Unidos. Os dados secundários foram coletados no período de 1992 a 1996. As variáveis de controle utilizadas foram: idade do CEO, tempo no cargo, porcentagem de ações da empresa em poder do CEO e grau de escolaridade do CEO. O ROE mediu o desempenho da empresa. Os resultados das análises de correlação e de regressão mostraram que existia uma relação fraca, mas positiva, entre o desempenho da empresa e a remuneração do CEO.

Ozkan (2007) examinou a relação entre a remuneração do CEO e o desempenho da empresa, em uma amostra de 390 empresas britânicas não financeiras, presentes no índice FTSE, no período de 1999 a 2005. A remuneração incluiu: salário-base, bônus, *stock options* e planos de incentivo de longo prazo. O desempenho foi medido pelo retorno da ação e pelo ROA. Como variáveis de controle foram utilizadas as variáveis de governança: concentração de propriedade e estrutura do conselho. Utilizou-se também o tamanho da empresa, medido pelas vendas e pela oportunidade de crescimento. Este foi dimensionado pelo Q de Tobin. Os resultados dos testes de regressão indicaram que existe uma relação positiva e significativa entre remuneração recebida em dinheiro (salário-base + bônus) e desempenho. Revelaram ainda uma relação positiva, mas não significativa, entre remuneração total e desempenho.

No Brasil, Camargos, Helal e Boas (2007) analisaram a relação existente entre o desempenho financeiro e a remuneração dos executivos de 29 empresas de capital aberto com *American Depositary Receipts* (ADR) listadas em bolsas norte-americanas. Os dados de remuneração foram coletados do Relatório 20-F e incluíram a remuneração média recebida pelos membros do conselho de administração e da diretoria executiva, e os indicadores financeiros foram coletados da Economatica. Os dados eram do ano fiscal de 2005. Os resultados da análise de regressão múltipla apontaram uma relação positiva e significativa entre a remuneração e o desempenho financeiro.

Krauter (2009) investigou a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro da empresa, em uma amostra de 44 empresas do setor industrial. A remuneração referente ao exercício de 2006 incluiu: salário-base, salário variável, índice de benefícios, índice de carreira e índice de desenvolvimento. O desempenho financeiro foi medido pelos indicadores contábeis: crescimento das vendas, ROE e margem líquida sobre as vendas, de dois exercícios sociais: 2006 e 2007. A análise de correlação de Pearson mostrou associações fracas e negativas entre as seguintes variáveis: a) índice de carreira e crescimento das vendas de 2006; b) índice de carreira e ROE de 2006; c) índice de desenvolvimento e ROE de 2006. A análise de correlação de Spearman apontou: a) associação fraca e positiva entre índice de benefícios e margem líquida sobre as vendas de 2006; b) associação fraca e negativa entre índice de desenvolvimento e ROE de 2006. Os resultados da análise de regressão linear múltipla não permitiram comprovar a existência de relação positiva e significativa entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro das empresas.

Em outro trabalho, Krauter (2012) investigou a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho das empresas em uma amostra de 79 empresas de diversos setores. Para operacionalizar a variável independente “remuneração” foram utilizados o salário mensal, o salário variável e três índices criados para a pesquisa: benefícios, carreira e desenvolvimento. Os dados de remuneração eram do exercício de

2008. O desempenho financeiro foi medido pelos indicadores contábeis – crescimento das vendas, ROE e ROA do exercício de 2008. O porte e o setor foram utilizados como variáveis de controle. Os resultados da análise de regressão linear múltipla não permitiram comprovar a existência de relação positiva e significativa entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro das empresas.

3. Metodologia

A pesquisa é descritiva e utiliza o método quantitativo. A análise de regressão linear múltipla é aplicada para testar a seguinte hipótese: *Existe relação positiva e significativa entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro nas empresas brasileiras*. Essa técnica foi utilizada na maioria dos trabalhos anteriores.

Os dados utilizados na pesquisa são secundários. As informações das variáveis independentes foram extraídas do banco de dados do Programa de Estudos em Gestão de Pessoas (PROGEP), da Fundação Instituto de Administração (FIA). Os dados das variáveis dependentes foram extraídos do banco de dados da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI).

O PROGEP é responsável pela realização da pesquisa que elege anualmente as melhores empresas para se trabalhar no Brasil. E a FIPECAFI é responsável pela publicação das “500 Melhores e Maiores” empresas do Brasil.

O método de amostragem não probabilístico foi empregado. A amostra é formada por 82 empresas não financeiras, com informações disponíveis nos dois bancos de dados citados acima. Para tabular os dados, utilizou-se o programa estatístico *Statistical Package for Social Science* (SPSS) – versão 16.0 for Windows.

As informações sobre remuneração provêm do exercício de 2008 e referem-se ao pagamento recebido por diretores, vice-presidentes e presidentes, os quais são denominados, neste trabalho, de “executivos”. Para operacionalizar a variável remuneração, foram coletadas as seguintes informações no banco de dados do PROGEP:

- a) valor do salário mensal nominal médio em dezembro de 2008, em reais, dos executivos;
- b) valor médio recebido pelos executivos durante o ano de 2008, em reais, a título de remuneração variável e/ou bônus;
- c) acesso dos executivos a 12 benefícios: assistência médica, consultórios médicos nas instalações da empresa; assistência odontológica; subsídio para a compra de medicamentos; atendimento psicológico; seguro de vida em grupo; subsídio para a formação educacional; subsídio para a especialização profissional; subsídio para o estudo de idiomas; suporte à educação dos filhos; subsídio para a aquisição de moradia; financiamentos e empréstimos.
- d) acesso dos executivos a 27 mecanismos de estímulo e suporte à carreira. Esses mecanismos compreendem: planejamento e acompanhamento do desenvolvimento profissional; estímulo e suporte para o planejamento de carreira; recolocação para os executivos demitidos; recrutamento interno; informações sobre as possibilidades de carreira; preparação para a aposentadoria.
- e) acesso dos executivos a 8 mecanismos de estímulo à educação: programas educacionais que incorporam a identificação das competências críticas empresariais e humanas; múltiplas formas de aprendizagem; programas que reflitam o compromisso da empresa com a cidadania empresarial; gerentes e líderes envolvidos com o processo de aprendizagem; programas disseminadores da cultura organizacional; sistemas eficazes de avaliação dos investimentos em educação e dos resultados obtidos; compartilhamento de conhecimentos e troca de experiências; parcerias com instituições de ensino superior.

A partir dessas informações sobre benefícios, carreira e educação foram criados três índices: de benefícios, de carreira e de desenvolvimento, utilizando a metodologia desenvolvida por Krauter (2012).

Para criar o índice de benefícios, que mede o acesso dos executivos aos 12 benefícios citados acima (item c), foi atribuído 1 ponto para cada benefício oferecido pela empresa a todos os seus executivos; 0 ponto para cada benefício não oferecido. Os pontos foram somados, e o resultado corresponde ao índice de benefícios da organização. A pontuação varia de 0 a 12, isto é, a empresa que não oferece nenhum dos 12 benefícios a seus executivos tem índice igual a 0; a companhia que oferece os 12 benefícios a todos os seus executivos tem índice igual a 12.

Para criar o índice de carreira, que mede o acesso dos executivos aos 27 mecanismos de estímulo e suporte à carreira citados acima (item d), foi utilizado o mesmo critério do índice anterior. Foi atribuído 1 ponto para cada mecanismo de estímulo e suporte à carreira oferecido pela empresa a todos os seus executivos; 0 ponto para cada mecanismo de estímulo e suporte à carreira não oferecido.

Os pontos foram somados, e o resultado corresponde ao índice de carreira. A pontuação do índice varia de 0 a 27. A empresa que não oferece nenhum dos 27 mecanismos de estímulo e suporte à carreira a seus executivos tem índice de carreira igual a 0. Já aquela que oferece os 27 mecanismos a todos os seus executivos tem índice igual a 27.

Para criar o índice de desenvolvimento, que mede o acesso dos executivos aos 8 mecanismos de estímulo à educação citados acima (item e), foi utilizado o mesmo procedimento dos índices anteriores. Foi atribuído 1 ponto para cada mecanismo de estímulo à educação oferecido pela empresa a todos os seus executivos; 0 ponto para cada mecanismo não oferecido.

Os pontos foram somados, e o resultado corresponde ao índice de desenvolvimento. A pontuação do índice varia de 0 a 8. A companhia que não oferece nenhum dos 8 mecanismos de estímulo à educação a seus executivos tem índice de desenvolvimento igual a 0. Já aquela que oferece os 8 mecanismos a todos os seus executivos tem índice igual a 8.

Para medir o desempenho financeiro das empresas, foram utilizados três indicadores contábeis – crescimento das vendas, retorno sobre patrimônio líquido e retorno sobre ativos, dos exercícios sociais de 2008 e de 2009. Esses indicadores estão entre os mais utilizados em pesquisas empíricas (Carton & Hofer, 2006; Lee, Hall & Rutherford, 2003). Apesar de os indicadores contábeis apresentarem algumas limitações, optou-se por sua utilização em razão da presença, na amostra, de empresas de capital fechado. Essa opção também possibilita comparar os resultados deste estudo com os resultados de pesquisas realizadas em outros contextos.

O crescimento das vendas mostra a evolução da receita bruta de vendas em reais, descontada a inflação média, apontada pela variação do IGP-M. O indicador é expresso em porcentagem. O retorno sobre patrimônio líquido resulta da divisão do lucro líquido, ajustado de acordo à inflação, pelo patrimônio líquido, que é atualizado pelos efeitos da inflação. O produto é multiplicado por 100, para ser expresso em porcentagem. O retorno sobre ativos resulta da divisão do lucro líquido ajustado pela inflação, pelo ativo total ajustado para reconhecer os efeitos inflacionários. O produto é multiplicado por 100, para ser expresso em porcentagem.

As variáveis de controle foram selecionadas com base na possível influência que exercem sobre as variáveis dependentes e independentes. A literatura destaca que o porte das empresas e o setor de atuação são dois fatores relevantes. Neste trabalho, o porte foi definido como o logaritmo natural do ativo total em 2008. Foram utilizadas variáveis binárias para representar os diferentes setores. Essas variáveis atribuem valor 1 para as empresas pertencentes a um dos setores em específico e 0 para as empresas pertencentes aos demais setores.

4. Apresentação e Análise dos Resultados

A Tabela 1 apresenta o porte das empresas da amostra segundo o critério adotado pelo PROGEP (2012). Das 82 empresas da amostra, 48,8% são de grande porte, 37,8% são de médio porte e 13,4% são de pequeno porte.

Tabela 1

Porte das empresas da amostra

Porte das empresas	n	%
Pequeno porte – entre 100 e 500 funcionários	11	13,4
Médio porte – entre 501 e 1.500 funcionários	31	37,8
Grande porte – mais de 1.500 funcionários	40	48,8
Total	82	100

As empresas pertencem a 17 setores de atuação. Os setores com maior número de empresas são: Indústria da Construção, com 12,2%; Serviços, com 12,2%; Química e Petroquímica, com 11%; e Varejo, com 11% (Tabela 2).

Tabela 2

Setor de atuação das empresas da amostra

Setor de atuação	n	%
Química e Petroquímica	9	11,0
Eletroeletrônico	4	4,9
Farmacêutico	3	3,7
Telecomunicações	3	3,7
Papel e Celulose	1	1,2
Mineração	2	2,4
Indústria Digital	1	1,2
Atacado	1	1,2
Transporte	2	2,4
Varejo	9	11,0
Bens de Consumo	5	6,1
Energia	6	7,3
Auto indústria	7	8,5
Indústria da Construção	10	12,2
Siderurgia e Metalurgia	6	7,3
Produção Agropecuária	3	3,7
Serviços	10	12,2
Total	82	100,0

As siglas das variáveis utilizadas nesta pesquisa são apresentadas na Figura 2. A Tabela 3 apresenta as medidas descritivas das variáveis de remuneração. Os valores do salário mensal médio e do salário variável médio foram transformados devido à grande variação apresentada. Duas empresas não forneceram os valores do salário mensal médio e do salário variável médio recebido por seus executivos em 2008.

Nome da variável	Sigla
Salário Mensal Médio	salmen
Salário Variável Médio	salvar
Índice de Benefícios	ibenef
Índice de Carreira	icarr
Índice de Desenvolvimento	idesen
Crescimento das Vendas – 2008	cven08
Retorno sobre Patrimônio Líquido – 2008	roe08
Retorno sobre Ativos – 2008	roa08
Crescimento das Vendas – 2009	cven09
Retorno sobre Patrimônio Líquido – 2009	roe09
Retorno sobre Ativos – 2009	roa09
Porte	porte
Setor	setor

Figura 2. Sigla das variáveis da pesquisa

Catorze empresas não pagam salário variável a seus executivos, por isso, o valor mínimo igual a zero. Pesquisas apontam que o salário variável tem uma influência positiva nos direcionadores de criação de valor. Aumento da produtividade, aumento na satisfação dos funcionários, aumento na qualidade do produto ou serviço e aumento na satisfação dos clientes são alguns dos direcionadores favoravelmente influenciados com a implantação de programas de remuneração variável (Krauter, 2007). Assim, existem oportunidades a serem exploradas pelas empresas.

Tabela 3

Medidas descritivas das variáveis de remuneração

	n	média	mediana	desvio-padrão	mínimo	máximo
ln(salmen)	80	10,15	10,27	0,61	7,14	11,10
ln(salvar)	66	11,63	11,78	1,53	7,23	16,57
ibenef	82	7,12	8,00	2,28	0	11
icarr	82	11,32	11,50	6,56	0	26
idesen	82	5,78	6,50	2,39	0	8

O índice de benefícios mede o acesso dos executivos a 12 benefícios. Quanto maior o índice, mais bem colocada estará a empresa. Trata-se de uma proporção que considera um número mais elevado de benefícios para uma quantidade maior de executivos. Nenhuma das empresas atingiu a pontuação máxima de 12 pontos. Assim, nenhuma delas oferece todos os benefícios a todos os executivos. Duas empresas não oferecem qualquer benefício aos executivos. A maior pontuação alcançada (11 pontos) foi obtida por apenas uma empresa. O índice de benefícios médio foi de 7,12 pontos, com 50% das empresas apresentando valor igual ou inferior a 8 pontos.

Os benefícios são um mecanismo importante de atração e retenção de talentos. Se bem estruturados, podem sinalizar aos profissionais que a empresa é um bom lugar para uma relação profissional de longo prazo (Hipólito & Dutra, 2012).

O índice de carreira mede o acesso dos executivos a 27 mecanismos de estímulo e suporte à carreira. Assim como no índice anterior, quanto maior o índice, mais bem colocada estará a empresa. Nenhuma empresa atingiu a pontuação máxima de 27 pontos. A maior pontuação alcançada (26 pontos) foi obtida por apenas uma empresa. Seis empresas não oferecem qualquer mecanismo de estímulo e suporte à carreira dos executivos. O índice de carreira apresentou valor médio de 11,32 pontos, oscilando entre 0 e 26. Cinqüen-

ta por cento das empresas apresentaram valor igual ou inferior a 11,50 pontos. Esses resultados apontam que as empresas estão oferecendo poucos mecanismos de estímulo e suporte à carreira de seus executivos.

Como mencionado anteriormente, a carreira oferecida pela empresa é um item muito valorizado pelos executivos (PROGEP, 2012). Segundo Ulrich *et al.* (1991), quando as organizações dão pouco suporte à carreira de seus profissionais, estes passam a repensar sua dedicação à organização e podem passar a não se engajar inteiramente nas ações da organização. Assim, trata-se de um contexto que sinaliza importantes oportunidades a serem exploradas pelas organizações.

O índice de desenvolvimento mede o acesso dos executivos a 8 mecanismos de estímulo à educação e ao desenvolvimento profissional. Como nos índices anteriores, quanto maior o índice, mais bem colocada estará a empresa. A pontuação máxima de 8 pontos foi atingida por 24 empresas. Seis empresas não oferecem qualquer estímulo à educação e ao desenvolvimento profissional de seus executivos.

O índice de desenvolvimento apresentou valor médio de 5,78 pontos, variando de 0 a 8. Cinquenta por cento das empresas indicaram valor igual ou inferior a 6,50 pontos. Os programas educacionais, os treinamentos e as parcerias com instituições de ensino permitem o desenvolvimento efetivo pessoal e profissional dos executivos, munindo-os dos conhecimentos e das habilidades apropriadas para desempenhar suas funções na organização (Fombrun, Tichy & Devanna, 1984).

Apesar de as empresas da amostra serem consideradas *benchmarking* em gestão de pessoas, esses resultados apontam que elas estão oferecendo poucos mecanismos de estímulo e suporte à carreira e ao desenvolvimento profissional e pessoal de seus executivos. Sugere-se que as empresas avaliem essas questões. Existem oportunidades a serem exploradas para atrair e reter os melhores talentos.

A Tabela 4 apresenta as medidas descritivas dos indicadores contábeis. Algumas empresas não disponibilizaram todos os indicadores financeiros. O crescimento das vendas de 2008 apresentou valor médio de 16,06%, variando de -79,05% a 169,81%. O ROE de 2008 apresentou valor médio de 22,46%, oscilando entre -134,17% e 377,28%. O ROA de 2008 indicou valor médio de 9,89%, variando de -13,59% a 167,23%.

O valor médio do crescimento das vendas de 2009 foi de 0,35%, ficando entre -55,31% e 175,61%. O valor médio do ROE de 2009 foi de 21,06%, variando de -15,02% a 94,68%. O ROA de 2009 apresentou valor médio de 8,51%, oscilando entre -5,06% e 31,56%.

Tabela 4

Medidas descritivas das variáveis de desempenho financeiro

	n	média	mediana	desvio-padrão	mínimo	máximo
cven08(%)	77	16,06	5,92	35,34	-79,05	169,81
roe08 (%)	82	22,46	17,70	49,51	-134,17	377,28
roa08 (%)	82	9,89	6,30	19,67	-13,59	167,23
cven09 (%)	79	0,35	-3,28	26,56	-55,31	175,61
roe09 (%)	78	21,06	19,11	17,11	-15,02	94,68
roa09 (%)	78	8,51	7,37	7,18	-5,06	31,56

O coeficiente de correlação de Spearman foi utilizado para verificar se existia associação linear entre as variáveis de remuneração e as variáveis de desempenho financeiro. A Tabela 5 mostra os coeficientes de correlação das variáveis da pesquisa.

A variável $\ln(\text{salmen})$ está significativamente correlacionada a 5% com a variável roe09 . O coeficiente é positivo e fraco ($\rho = 0,239$). O coeficiente de correlação entre $\ln(\text{salmen})$ e roa09 é significativa a 5%, positivo e fraco ($\rho = 0,259$).

Existe uma associação positiva, fraca e significativa a 5% entre $\ln(\text{salvar})$ e roa09 ($\rho = 0,308$).

A variável ibenef está significativamente correlacionada a 1% com cven09 . O coeficiente é negativo e fraco ($\rho = 0,294$). Esperava-se que a relação fosse positiva, que a oferta de benefícios por parte da empresa teria uma influência positiva no comportamento dos executivos.

Não há associação linear entre as demais variáveis de remuneração e as variáveis de desempenho financeiro. Assim, a análise de correlação de Spearman apontou a existência de relação positiva e significativa entre: salário mensal médio (logaritmo) e ROE de 2009, salário mensal médio (logaritmo) e ROA de 2009, salário variável médio (logaritmo) e ROA de 2009. E relação negativa e significativa entre índice de benefícios e crescimento das vendas de 2009.

Voltando-se à Figura 1 do início do artigo, o teste de correlação apontou que existe relação entre remuneração financeira e desempenho financeiro. A relação é positiva e significativa entre remuneração direta e desempenho financeiro; e negativa entre remuneração indireta e desempenho financeiro. Não foram encontradas relações entre remuneração não financeira e desempenho financeiro.

É interessante notar que existe uma defasagem de tempo entre os investimentos em pessoas e a geração de resultados. Os investimentos feitos em 2008 geraram resultados no exercício seguinte – 2009.

Tabela 5

Matriz de correlação de Spearman

	$\ln(\text{salmen})$	$\ln(\text{salvar})$	ibenef	icarr	idesen	cven08	roe08	roa08	cven09	roe09	roa09
$\ln(\text{salmen})$	1										
	80										
$\ln(\text{salvar})$	0,472** 0,000 66	1									
		66									
ibenef	0,231* 0,039 80	0,074 0,556 66	1								
			82								
icarr	0,243* 0,030 80	0,150 0,228 66	0,501** 0,000 82	1							
				82							
idesen	0,158 0,162 80	0,269* 0,029 66	0,287** 0,009 82	0,466** 0,000 82	1						
					82						
cven08	-0,046 0,692 75	-0,024 0,851 62	-0,067 0,560 77	-0,064 0,579 77	-0,022 0,850 77	1					
						77					
roe08	-0,089 0,433 80	0,033 0,791 66	-0,012 0,913 82	-0,006 0,960 82	-0,030 0,789 82	0,159 9,169 77	1				
							82				
roa08	0,010 0,932 80	0,111 0,374 66	0,073 0,513 82	0,085 0,449 82	-0,020 0,862 82	0,097 0,401 77	0,856** 0,000 82	1			
								82			
cven09	0,105 0,365 77	0,045 0,729 63	-0,294** 0,008 79	-0,093 0,414 79	0,035 0,763 79	0,131 0,263 75	-0,154 0,175 79	-0,235* 0,037 79	1		
									79		
roe09	0,239* 0,039 76	0,173 0,178 62	0,032 0,781 78	0,141 0,217 78	0,114 0,319 78	0,150 0,203 74	0,311** 0,006 78	0,212 0,063 78	0,266* 0,018 78	1	
										78	
roa09	0,259* 0,024 76	0,308* 0,015 62	0,102 0,376 78	0,143 0,212 78	0,124 0,279 78	0,083 0,484 74	0,473** 0,000 78	0,560** 0,000 78	0,077 0,502 78	0,780** 0,000 78	1
											78

** e * correspondem à significância estatística nos níveis de 1% e 5%, respectivamente. Obs.: A primeira linha apresenta o coeficiente de correlação de Spearman; a segunda, o p-valor do teste de significância bilateral; a terceira apresenta o número de observações.

Para testar a hipótese de que existe relação positiva e significativa entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro das empresas, utilizou-se a análise de regressão linear múltipla. Foram desenvolvidas regressões múltiplas, utilizando, simultaneamente, todas as variáveis de remuneração como variável independente e as variáveis de desempenho financeiro, alternadamente, como dependentes. O porte e o setor foram utilizados como variáveis de controle. Foram testados seis modelos. O modelo geral empregado foi:

$$DF_i = \beta_0 + \beta_1 \ln(\text{salmen})_i + \beta_2 \ln(\text{salvar})_i + \beta_3 \text{ibenef}_i + \beta_4 \text{icarr}_i + \beta_5 \text{idesen}_i + \beta_6 \text{porte}_i + \sum_{j=1}^{17} \delta_j \text{setor}_{ji} + \mu_i$$

Onde: i representa a i -ésima empresa; DF representa as variáveis de desempenho financeiro; δ_j representa o coeficiente relativo as variáveis binárias de setor de atuação; μ é o termo de erro.

A Tabela 6 apresenta os resultados das regressões múltiplas estimadas com o método dos mínimos quadrados, utilizando o logaritmo natural do ativo total como *proxy* para porte.

Dos seis modelos testados, apenas um apresentou significância estatística, ao nível de 1%, o que utilizou roa09 (Coluna 6) como variável dependente. Esse modelo apresenta um R-quadrado ajustado de 41,1%. A análise da significância dos parâmetros aponta que o coeficiente da variável $\ln(\text{salmen})$ é negativo e significativo a 10%; o da variável $\ln(\text{salvar})$ é positivo e significativo a 1%; o da variável ibenef é positivo e significativo a 5%; o do porte é negativo e significativo a 1%; e o da constante é positivo e significativo a 5%.

A análise dos coeficientes do modelo com cven08 (Coluna 1) mostra que os das variáveis $\ln(\text{salmen})$ e porte são negativos e significantes a 10%; o da constante é positivo e significativo a 1%.

No modelo com roe08 (Coluna 2), os coeficientes de ibenef e de idesen são negativos e significantes a 10%; o de icarr é positivo e significativo a 5%; o de porte é negativo e significativo a 1%; e o da constante é positivo e significativo a 10%.

Já no modelo com roa08 (Coluna 3), os coeficientes das variáveis icarr , idesen e porte são significativos a 5%, sendo que o de icarr apresenta sinal positivo e os de idesen e porte, sinal negativo.

Os modelos com cven09 (Coluna 4) e roe09 (Coluna 5) como variáveis dependentes não apresentaram coeficientes significativos.

Os resultados apresentam evidências de que existe relação significativa entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro das empresas. Voltando-se à Figura 1 do início do artigo, os resultados apontam que existe relação entre remuneração financeira e desempenho financeiro e entre remuneração não financeira e desempenho financeiro.

Os modelos testados atendem a todos os pressupostos da análise de regressão múltipla.

Tabela 6

Resultados dos modelos de regressão linear múltipla

Variáveis	cven08 (1)	roe08 (2)	roa08 (3)	cven09 (4)	roe09 (5)	roa09 (6)
ln(salmen)	-19,234 (-1,706)#	-6,314 (-0,364)	-1,702 (-0,245)	9,521 (0,984)	-4,641 (-0,716)	-3,223 (-1,713)#
ln(salvar)	1,359 (0,362)	4,523 (0,796)	2,286 (1,004)	4,193 (1,309)	0,927 (0,444)	2,367 (3,908)**
ibenef	-1,338 (-0,465)	-7,338 (-1,749)#	-2,601 (-1,547)	-0,591 (-0,257)	2,253 (-1,500)	1,109 (3,544)*
icarr	0,499 (0,386)	4,263 (2,175)*	1,973 (2,512)*	-1,659 (-1,501)	0,765 (1,038)	-0,006 (-0,028)
idesen	-1,177 (-0,420)	-7,563 (-1,817)#	-4,145 (-2,485)*	1,318 (0,555)	0,364 (0,234)	0,094 (0,207)
porte	-7,006 (-1,727)#	-16,523 (-2,876)**	-5,157 (-2,240)*	-1,587 (-0,456)	-2,083 (-0,917)	-2,433 (-3,691)**
setor	incluído	incluído	incluído	incluído	incluído	incluído
constante	320,908 (2,845)**	296,917 (1,724)#	89,854 (1,302)	-92,456 (-0,974)	67,447 (1,059)	42,370 (2,291)*
R² ajustado	0,135	0,074	0,067	0,032	-0,048	0,411
Sig. F	0,165	0,279	0,295	0,391	0,625	0,002
n	60	63	63	60	59	59

As variáveis binárias para o setor de atuação foram incluídas nas regressões. Elas foram omitidas da tabela por limitação de espaço. Os números em parênteses indicam a estatística *t*.

** , * e # correspondem à significância estatística nos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

A Figura 3 apresenta um resumo dos resultados. Os resultados do teste de correlação de Spearman e de regressão linear múltipla apontam que existe relação entre salário mensal médio e retorno sobre patrimônio líquido do exercício de 2009 e entre salário mensal médio e retorno sobre ativos do exercício de 2009. A relação é positiva e significativa a 5% no teste de correlação e negativa e significativa a 10% na regressão. Já a relação entre salário variável médio e retorno sobre ativos do exercício de 2009 é positiva tanto no teste de correlação como na regressão. Assim, os resultados apontam a existência de relação entre remuneração direta e desempenho financeiro. Apontam, também, que os investimentos em pessoas podem demandar um prazo para apresentar resultados. Os investimentos feitos no exercício de 2008 geraram resultados no exercício de 2009.

Os resultados encontrados no presente trabalho diferem dos resultados das pesquisas que utilizaram os mesmos constructos para operacionalizar a variável remuneração. Essas pesquisas desenvolvidas por Krauter (2009, 2012) não encontraram relação significativa entre remuneração dos executivos e desempenho financeiro das empresas.

Relações entre variáveis	Correlação de Spearman	Regressão múltipla
Salário mensal médio e crescimento das vendas de 2008		(-) #
Salário mensal médio e ROE de 2009	(+) *	(-) #
Salário mensal médio e ROA de 2009	(+) *	(-) #
Salário variável médio e ROA de 2009	(+) *	(+) **
Índice de benefícios e crescimento das vendas de 2009	(-) **	
Índice de benefícios e ROA de 2009		(+) *
Índice de carreira e ROE de 2008		(+) *
Índice de carreira e ROA de 2008		(+) *
Índice de desenvolvimento e ROE de 2008		(-) #
Índice de desenvolvimento e ROA de 2008		(-) *

Figura 3. Resumo dos resultados dos testes

** , * e # correspondem à significância estatística nos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

(+) indica relação positiva entre as variáveis; (-) indica relação negativa entre as variáveis.

Obs.: os testes utilizaram o logaritmo natural das variáveis salmen e salvar.

5. Considerações Finais

De acordo com a teoria de agência, o pacote de remuneração é considerado um dos mecanismos mais eficientes para induzir o executivo, maximizador da própria utilidade e avesso ao risco, a agir com a finalidade de aumentar o desempenho da empresa. O objetivo desta pesquisa foi investigar a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro nas empresas brasileiras. Ela se diferencia das pesquisas anteriores, realizadas em outros contextos, ao adotar conceitos mais amplos para operacionalizar as variáveis. Enquanto as anteriores utilizaram o salário fixo e o salário variável para operacionalizar a variável remuneração, esta utiliza, além dos salários, três índices criados para a pesquisa: benefícios, carreira e desenvolvimento. Além disso, as anteriores utilizaram apenas um indicador contábil. Essa pesquisa utilizou três indicadores contábeis de dois exercícios sociais.

A análise descritiva dos salários indicou que algumas empresas não pagam salário variável a seus executivos. Pesquisas realizadas apontam que planos de remuneração variável têm uma influência favorável no desempenho da empresa, desde que desenvolvidos de maneira apropriada, ou seja, atrelando o pagamento ao alcance de metas. Já a análise descritiva dos índices mostrou que as empresas estão oferecendo pouco estímulo e suporte para o crescimento profissional de seus executivos. Pesquisas demonstram que a possibilidade de crescimento profissional é um dos principais fatores para atrair e reter talentos. Assim, existem oportunidades a serem exploradas pelas empresas.

A análise de correlação de Spearman apontou a existência de associação significativa entre remuneração financeira e desempenho financeiro. Os resultados da análise de regressão linear múltipla mostraram que existe relação entre remuneração financeira e desempenho financeiro e entre remuneração não financeira e desempenho financeiro. Esses resultados apontam que a remuneração pode ajudar a direcionar os esforços dos executivos em direção aos objetivos estratégicos do negócio, contribuindo para que a empresa alcance níveis superiores de desempenho financeiro.

As principais contribuições deste trabalho estão em: ampliar o conhecimento existente sobre a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro das empresas no Brasil, já que as pesquisas sobre o tema ainda são escassas, devido à falta de divulgação dos dados de remuneração; abrir perspectivas para a realização de novas pesquisas, utilizando essa abordagem mais ampla com dados de outros exercícios sociais; fornecer subsídios para as empresas aperfeiçoarem seus sistemas de remuneração, aumentando sua capacidade de atrair, reter, desenvolver e mobilizar seus executivos em torno de seus objetivos. Assim, o trabalho apontou aspectos que devem ser observados pelas empresas ao estruturar os pacotes de remuneração de seus executivos: a inclusão de remuneração variável, de benefícios, de mecanismos de estímulo à carreira e à educação.

A pesquisa apresenta algumas limitações. O método de amostragem empregado para selecionar as empresas da amostra é não probabilístico. Assim, não é possível generalizar os resultados encontrados para a população. O tamanho da amostra também é uma limitação. Devido à dificuldade para se obter, no Brasil, os dados contábeis e os dados de remuneração, a amostra é composta por 82 empresas. O fato de as empresas de capital fechado – categoria predominante no universo empresarial brasileiro – não serem obrigadas a divulgar suas demonstrações financeiras, dificulta a realização de trabalhos que necessitem desses dados. A utilização de informações contábeis também pode ser um limitador, pois é passível de distorções.

Com a edição da Instrução n.º 480/09 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que instituiu novas regras para a divulgação da remuneração dos administradores pelas companhias abertas, dados adicionais sobre a remuneração dos executivos estarão disponíveis para os pesquisadores e poderão ser adotados para operacionalizar a variável em futuros estudos.

6. Referências

- Attaway, M. C. (2000). A study of the relationship between company performance and CEO compensation. *American Business Review*, 18(1), 75-85.
- Bálkin, D. B. & Gómez-Mejia, L. R. (1987). Toward a contingency theory of compensation strategy. *Strategic Management Journal*, 8(2), 169-182.
- Barkema, H. G. & Gómez-Mejia, L. R. (1998). Managerial compensation and firm performance: a general research framework. *Academy of Management Journal*, 41(2), 135-145.
- Camargos, M. A.; Helal, D. H. & Boas, A. P. (2007, outubro). Análise empírica da relação entre a remuneração de executivos e o desempenho financeiro de empresas brasileiras. *Anais do Encontro Nacional de Engenharia de Produção*, Foz do Iguaçu, PR, Brasil, 27.
- Carlson, D. M.; Downs, A. A. & Wert-Gray, S. (2006). Statistics as fetishes: the case of financial performance and executive compensation. *Organizational Research Methods*, 9(4), 475-490.
- Carton, R. B. & Hofer, C. W. (2006). *Measuring organizational performance: metrics for entrepreneurship and strategic management research*. Northampton: Edward Elgar.
- Chakravarthy, B. S. (1986). Measuring strategic performance. *Strategic Management Journal*, 7(5), 437-458.
- Chiavenato, I. (1989). *Recursos humanos na empresa*. São Paulo: Atlas.
- Eboli, M. (2002). O desenvolvimento das pessoas e a educação corporativa. In: Fleury, M. T. L. et al. *As pessoas na organização*. São Paulo: Editora Gente.
- Fombrun, C. J.; Tichy, N. M. & Devanna, M. A. (1984). *Strategic human resource management*. New York: Wiley.
- Gómez-Mejia, L. R. & Welbourne, T. M. (1988). Compensation strategy: an overview and future steps. *HR Human Resource Planning*, 11(3), 173-189.
- Hipólito, J. A. M. & Dutra, J. S. (2012). *Remuneração e recompensas*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- 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.
- Kato, T.; Kim, W. & Lee, Ju-Ho. (2005). Executive compensation, firm performance and Chaebols in Korea: evidence from new panel data. SSRN. Recuperado em 24 agosto, 2013, de <http://ssrn.com/abstract=548921>.
- Keats, B. W. (1990). Diversification and business economic performance revisited: issues of measurement and causality. *Journal of Management*, 16(1), 61-72.

- Krauter, E. (2007). *Participação nos lucros e resultados: influência nos direcionadores de valor*. São Paulo: Saint Paul.
- Krauter, E. (2009). *Contribuições do sistema de remuneração dos executivos para o desempenho financeiro: um estudo com empresas industriais brasileiras*. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil. Recuperado em 12 dezembro, 2012 de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-29052009-092957>.
- Krauter, E. (2012). Executive compensation and financial performance in Brazilian companies. SSRN. Recuperado em 12 dezembro, 2012, de <http://ssrn.com/abstract=217104>.
- Larrate, M. (2013). *Governança corporativa e remuneração dos gestores*. São Paulo: Atlas.
- Lee, J.; Hall, E. H., Jr. & Rutherford, M. W. (2003). A comparative study of U.S. and Korean firms: changes in diversification and performance. *International Journal of Commerce & Management*, 13(1), 11-41.
- Oskan, N. (2007). CEO compensation and firm performance: an empirical investigation of UK panel data. SSRN. Recuperado em 2 dezembro, 2010, de <http://ssrn.com/abstract=1102703>.
- PROGEP. (2012). *Laudo técnico 2012*. Recuperado em 5 setembro, 2012 de <http://www.progep.org.br/MelhoresEmpresas/default.aspx>.
- Ulrich, D.; Halbhook, R.; Meder, D.; Stuchlik, M. & Thorpe, S. (1991). Employee and customer attachment: synergies for competitive advantage. *Human Resource Planning*, 14(2), 89-102.
- Venkatraman, N. & Ramanujam, V. (1986). Measurement of business performance in strategy research: a comparison of approaches. *Academy of Management Review*, 11(4), 801-814.
- Venkatraman, N. & Ramanujam, V. (1987). Measurement of business economic performance: an examination of method convergence. *Journal of Management*, 1(1), 109-122.

Estudo sobre os Fatores Contábeis que Influenciam o Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal (IFDM) nas Capitais Brasileiras

Resumo

O impacto dos gastos públicos sobre o desenvolvimento de um município pode ser considerado uma preocupação constante por parte dos governantes. Nesse cenário, como o cidadão é chamado a contribuir compulsoriamente, por meio de tributos, para a manutenção da estrutura da máquina administrativa municipal, este tem especial interesse na maximização do desenvolvimento humano da coletividade, sendo tal desenvolvimento passível de ser medido pelo Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal (IFDM). O objetivo deste estudo consistiu em identificar as variáveis contábeis condicionantes do IFDM das capitais brasileiras, de modo a permitir avaliar a relevância da informação contábil no índice em questão. Para tal, foram abordadas questões referentes à *accountability* e transparência na gestão pública, bem como ao papel da evidenciação contábil na redução da assimetria informacional existente na relação entre os cidadãos e os governantes eleitos. Quanto aos procedimentos metodológicos, estimou-se um modelo de dados em painel a partir do cruzamento dos dados do IFDM das capitais brasileiras, considerado uma importante ferramenta de gestão pública e *accountability* democrática, referente aos exercícios de 2005 a 2010, com os dados de dezessete variáveis contábeis. Os resultados mostraram que as variáveis Juros e Encargos da Dívida, Despesa de Capital, Investimentos, gastos com Cultura e Assistência Social e Transferências Correntes apresentaram uma associação estatisticamente significativa com o IFDM total dos entes públicos selecionados, permitindo constatar que informações contábeis possuem relevância na determinação do IFDM das capitais analisadas. Esta situação corrobora a afirmativa de cunho teórico, segundo a qual os gastos governamentais registrados pela contabilidade afetam o desenvolvimento de um município. Dessa forma, um bom gerenciamento das contas públicas poderia culminar em um aumento no nível de desenvolvimento humano dos municípios estudados ao longo dos anos.

Palavras-chave: Entidades Públicas. *Accountability*. IFDM.

Bruna Camargos Avelino

Mestre em Ciências Contábeis (UFMG) e Doutoranda em Controladoria e Contabilidade (USP), Professora da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). **Contato:** Av. Antonio Carlos, 6627, Pampulha, Belo Horizonte, MG, Brasil, CEP: 31270-901. E-mail: bcavelino@gmail.com

Valéria Gama Fully Bressan

Pós-doutora em Economia Aplicada (UFV), Professora da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). **Contato:** Av. Antonio Carlos, 6627, Pampulha, Belo Horizonte, MG, Brasil, CEP: 31270-901. E-mail: vfully@face.ufmg.br

Jacqueline Veneroso Alves da Cunha

Doutora em Controladoria e Contabilidade (USP), Professora da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). **Contato:** Av. Antonio Carlos, 6627, Pampulha, Belo Horizonte, MG, Brasil, CEP: 31270-901. E-mail: jvac@face.ufmg.br

1. Introdução

A execução pelo estado e municípios das atividades para as quais foram criados exige a disponibilidade de recursos financeiros. Nesse ponto, o cidadão é chamado a contribuir compulsoriamente, por meio de tributos, para a manutenção da estrutura da máquina administrativa estadual e municipal, bem como para a realização dos investimentos nas áreas de sua competência que considerar prioritárias, tais como educação, saúde, saneamento básico, transporte, infraestrutura, segurança pública, tecnologia e outras (Cruz, 2010). Essa arrecadação de tributos visa, em última instância, suportar gastos para a maximização do bem-estar da população. Em tese, quanto maior o gasto, maior o nível desse bem-estar (Scarpin, 2006).

Conforme esclarece Santos Filho (2010), tradicionalmente, sempre se buscou medir o crescimento e o desenvolvimento de uma sociedade a partir de fatores quantitativos econômicos, tais como PIB, PIB *per capita*, Renda, Renda *per capita* e investimentos. Esses indicadores, embora pudessem ser, de certa forma, eficientes como *proxy* do crescimento econômico, nem sempre refletiam o nível de desenvolvimento da sociedade, que normalmente tem reflexo no bem-estar social e na qualidade de vida (Santos Filho, 2010). Nesse cenário, surgiram indicadores mais voltados ao campo social, com destaque para o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH).

Seguindo a mesma linha, Scarpin (2006) enfatiza que o progresso de um país ou município não pode ser mensurado apenas pelo dinheiro que possuem (ou carecem) seus cidadãos, mas, também, devem ser considerados aspectos relativos à saúde, qualidade dos serviços médicos e educação, de modo que essas medidas devem ser avaliadas não só pela disponibilidade, mas também pela qualidade. Santana Júnior (2008) acrescenta que, a partir do momento em que os cidadãos são compungidos a pagar tributos, também passam a cobrar das entidades públicas, por meio dos seus governantes e gestores, o cumprimento do contrato social. Com isso, os cidadãos têm por objetivo garantir que os recursos provenientes dos seus tributos estejam sendo empregados de maneira eficiente.

De modo análogo ao que acontece em uma organização privada com fins lucrativos, na esfera pública municipal, apesar de não haver um proprietário formal do município, existem diversos conflitos de agência. Podem-se considerar como proprietários do município os seus habitantes, que, por meio de eleições livres, escolhem seu prefeito, que será o administrador do município em um dado período (Scarpin, 2006). Porém, nem sempre o interesse do prefeito é convergente com os interesses da população em geral, fato que caracteriza um conflito de agência.

Segundo Slomski *et al.* (2008), ao se admitir a existência de assimetria informacional entre agente e principal, surge a necessidade de se avaliar se o agente (gestor público) sempre tomará as decisões que maximizem os interesses do principal (cidadãos). De acordo com Scarpin (2006), um dos maiores interesses dos cidadãos consiste na maximização do desenvolvimento humano da coletividade, sendo este desenvolvimento passível de ser medido pelo Índice de Desenvolvimento Humano Municipal (IDH-M) e, de forma similar, pelo Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal (IFDM).

Estudos que analisam o IDH e estabelecem relações entre este e aspectos contábeis/financeiros são mais recorrentes na literatura do que aqueles que analisam o IFDM, destacando-se, dentre as pesquisas realizadas, os estudos de Anand e Sen (2000), Scarpin (2006) e Ray (2012). Anand e Sen (2000) analisaram o componente “Renda” do Índice de Desenvolvimento Humano, demonstrando as ambiguidades e inconsistências pontuais na utilização da variável em questão no modelo proposto pelo IDH. Os autores propuseram algumas correções na metodologia, em decorrência das divergências cruciais, mesmo em comparações entre países, entre rankings de PIB *per capita*. Dentre tais modificações, destacaram a necessidade da utilização precisa e consistente de variáveis relacionadas à renda, bem como a realização de correções com vistas a considerar os diferentes cenários de distribuição de renda.

Scarpin (2006) apontou uma modelagem matemática para determinar o valor futuro do IDH-M para os municípios do Estado do Paraná, com base em dados contábeis atuais e outras variáveis. O autor analisou, também, a correlação entre os indicadores que fazem parte do IDH-M, verificou a relevância das informações contábeis na determinação do índice, identificou as variáveis que possuem relação com o IDH-M e mediu a defasagem temporal entre estas variáveis e o índice analisado.

Ray (2012), com ênfase na contabilidade para o desenvolvimento sustentável, propôs uma redefinição do IDH, incluindo no índice tradicional informações relacionadas ao meio ambiente, com o intuito de representar a sustentabilidade de forma mais adequada. O novo índice desenvolvido pelo autor, denominado *Environmentally Stressed Human Development Index* (ESHDI), indica o nível de estresse imputado por um país ao meio ambiente no processo de desenvolvimento econômico. Cruz (2010), por sua vez, utilizou o IFDM e o IDH-M como variáveis explicativas para testar a hipótese de que o nível de transparência da gestão pública dos 100 maiores municípios brasileiros, em termos de população, tem relação positiva com o desempenho alcançado pelo município nos índices mencionados.

Para que os interesses dos habitantes do município sejam alcançados, é dever do administrador eleito pela população gerir as finanças públicas de forma que o conjunto dos gastos possa fazer com que haja uma maximização do desenvolvimento (Scarpin, 2006). Nesse contexto, analisando-se o perfil do IFDM e a possível contribuição da contabilidade pública no sentido de registrar adequadamente o nível dos gastos públicos, formulou-se a seguinte questão de pesquisa: quais são os fatores contábeis condicionantes do IFDM? Para responder à questão de pesquisa, o estudo tem como objetivo geral identificar as variáveis contábeis condicionantes do IFDM das capitais brasileiras, de modo a permitir inferências sobre a relevância da informação contábil no índice em questão.

Como contribuição, o estudo visa estimular a elaboração de novos conhecimentos relativos ao impacto dos gastos públicos na formação do IFDM, uma vez que o IDH tem sido contemplado em um maior número de estudos, carecendo-se de mais pesquisas que analisem o IFDM. Além disso, espera-se poder contribuir para o direcionamento das políticas públicas no sentido de uma alocação mais eficiente de recursos.

2. Plataforma Teórica

2.1. *Accountability* em Entidades Públicas

No cenário contábil, a finalidade principal da divulgação de informações consubstancia-se em apoiar os usuários internos e externos da contabilidade na tomada de decisões. Desse modo, as demonstrações contábeis fornecem informações concernentes à posição patrimonial, financeira e econômica das empresas (Colauto *et al.*, 2009). O objetivo da Contabilidade Governamental não foge à regra, já que deve controlar o patrimônio público e prestar contas à sociedade. Portanto, para a Contabilidade atingir essa meta, faz-se necessária a utilização de um sistema de informação contábil que permita o devido suporte no processo de tomada de decisões e a transparência dos gastos públicos (Athayde, 2002).

Assim como ocorre em empresas privadas, há uma grande diversidade e amplitude de interesses dos usuários diante das informações da contabilidade pública, como detalhado no Figura 1.

Tipologia de usuários da Contabilidade	Interesses dos usuários
Cidadãos, Contribuintes ou Eleitores	Exercer a participação política e o controle social, auxiliando a escolha e a atuação de governantes que atendam aos seus anseios.
Fornecedores	Decidir as vendas ao Estado, por meio do conhecimento da demanda e da capacidade de pagamento. Acompanhamento de licitações e de pagamentos pelos órgãos públicos.
Sindicatos	Negociar remunerações, condições de trabalho e benefícios de servidores públicos, de aposentados e pensionistas.
Empresários	Decidir a continuidade dos negócios, considerando alterações da carga tributária e do incentivo à atividade econômica pelo estado, bem como oportunidades de captação de empregados e dirigentes para os seus quadros de recursos humanos.
Investidores (pessoas ou instituições)	Analisar o risco quanto à compra de títulos da dívida pública, entre outras alternativas de investimentos afetadas pelo estado.
ONGs e Associações	Acompanhar e fiscalizar a ação governamental, de acordo com suas finalidades e identificar áreas ou núcleos de cooperação ou suporte para as suas atividades.
Partidos Políticos	Embasar suas críticas e propostas governamentais (planos de governo), inclusive através da alocação dos recursos públicos em ensino, pesquisa e extensão.
Pesquisadores e Estudantes	Desenvolver estudos acadêmico-científicos sobre o estado, sua gestão e as finanças públicas. Localizar oportunidades e ou concentração dos recursos potenciais ou reais destacados para a entidade.
Instituições de Crédito	Embasar suas decisões de concessão de crédito ao estado.
Governos em outras esferas ou Poderes	Fiscalizar o uso de recursos, decisão de auxílio técnico e financeiro, instituição ou alteração das normas vigentes.
Governos estrangeiros	Decidir sobre cooperação e auxílio financeiro, na forma de empréstimos ou doações (transferências).
Mídia (rádio, TV e Jornais)	Divulgar notícias e matérias investigativas.

Figura 1. Usuários externos das contas públicas e síntese de seus interesses presumíveis.

Fonte: Adaptado de Platt Neto *et al.* (2005).

De acordo com Pablos, Figueroa e Camou (2007), a interpretação da realidade que resulta do processo de prestação de contas das entidades públicas pode seguir dois tipos de lógica: a lógica da boa prática ou a lógica do correto. A lógica da boa prática, segundo os autores, é a lógica da ação inteligente que produz bons resultados; é a lógica da eficácia, da eficiência e da efetividade. A lógica do correto, por outro lado, é a lógica da legislação, o cumprimento dos métodos, normas e regras aplicáveis. O desafio é fazer com que ambas as lógicas coincidam, ou seja, que o que está em conformidade com a regra seja, ao mesmo tempo, o que produz resultados e soluciona problemas. Pablos, Figueroa e Camou (2007) acrescentam, ainda, a necessidade de haver um equilíbrio e uma concordância entre o discurso e a ação dos governantes; entre o que se diz e o que se faz. Assim, a tarefa dos governos democráticos consubstancia-se no desenvolvimento de uma ordem política que equilibre os dois momentos e as duas maneiras de abordar a realidade e, para atingir este objetivo, é fundamental que se desenvolvam mecanismos e instituições adequadas de prestação de contas, bem como de deliberação e julgamento das ações e resultados do governo (Pablos, Figueroa e Camou, 2007).

Nesse contexto, a divulgação de informações apresenta-se como um processo de relevância substancial, haja vista que a evidenciação possui papel de destaque na redução da assimetria informacional existente na relação entre a sociedade e os governantes eleitos. Desse modo, os governos têm por obrigação prestar contas de seus atos perante a sociedade, de forma a manter sua legitimidade. Tais governantes, por sua vez, só podem ser chamados a prestar contas quando há uma base de publicidade e transparência para uma cidadania informada e vigilante. Essas características se concretizam quando existe uma estrutura institucional que não se limita à revisão de um só fiscalizador oficial, mas permite, adicionalmente, a colaboração efetiva de diversos auditores independentes. Assim, a função fiscalizadora é realizada for-

malmente pelas legislaturas, mas, também, pela imprensa livre, organizações civis, acadêmicos, analistas políticos e a interação de atores distintos da esfera política governo (Pablos, Figueroa e Camou, 2007). Surge, então, o conceito de *accountability*, que, segundo alguns autores, se aproxima do conceito da obrigação de se prestar contas dos resultados obtidos em função das responsabilidades que decorrem de uma delegação de poder (autoridade), conseqüentemente, há a geração de uma responsabilidade, que é a de prestar contas de seu desempenho e seus resultados (Corbari, 2004).

Poder, responsabilidade e prestação de contas são, portanto, conceitos inter-relacionados. Sem a delegação de poder ou uma certa capacidade de fazer as coisas, a *accountability* não pode ser requerida, uma vez que esta se manifesta, se justifica e se cumpre por meio de uma prestação de contas adequada. Esta prestação de contas envolve, por sua vez, evidenciar o desempenho da entidade pública, descrevendo e explicando o que tem sido feito (Martinez-González; Martí, 2006).

Para Graciliano *et al.* (2010), a *accountability* pode ser definida como a responsabilização permanente dos gestores públicos em termos da avaliação da conformidade/legalidade, bem como da economia, da eficiência, da eficácia e da efetividade dos atos praticados em decorrência do uso do poder que lhes é outorgado pela sociedade. Nesse cenário, Nakagawa, Relvas e Dias Filho (2007) defendem que a noção de *accountability* no setor público pode ser dividida da seguinte maneira: (a) dando explicações a todos os cidadãos, sejam eles eleitores ou não; (b) provendo informações posteriores sobre fatos relevantes, quando se tornarem necessárias; (c) revendo e, se necessário, revisando sistemas ou práticas para atingir as expectativas dos cidadãos, sejam eles eleitores ou não; e (d) concedendo compensações ou impondo sanções.

Para a Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (FIRJAN), uma das vantagens do Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal (IFDM) é permitir a orientação de ações públicas e o acompanhamento de seus impactos sobre o desenvolvimento dos municípios, constituindo-se em uma importante ferramenta de gestão pública e de *accountability* democrática.

2.2. Gastos Públicos e Desenvolvimento

A contabilidade desempenha um papel fundamental como instrumento para melhorar a performance do setor público (Hood, 1991). De acordo com o *National Council on Governmental Accounting* – NCGA (1982), o objetivo geral da informação contábil e financeira em órgãos governamentais consiste em: (1) prestar de informações financeiras que sejam úteis para a tomada de decisões políticas, econômicas e sociais, demonstrando responsabilidade e boa gestão, e (2) fornecer informações que possam ser úteis para avaliar o desempenho e as ações da organização. Conforme ressalta Santos Filho (2010), a Contabilidade Aplicada ao Setor Público possibilita a evidenciação dos gastos públicos de diversas maneiras a partir de diversas classificações orçamentárias (institucional, funcional, estrutura programática, natureza da despesa). Porém, independente da forma de evidenciação, cabe a ela o registro adequado do nível desses dispêndios.

A partir dos dados contábeis consolidados, pode-se obter o volume de recursos públicos gastos em áreas específicas, tais como administração e planejamento, educação e cultura, habitação e urbanismo, saúde e saneamento, assistência e previdência, transportes, em qualquer nível de agregação. Pode-se, também, identificar contabilmente o quanto foi gasto com juros e encargos da dívida, pessoal e investimentos em um determinado município, estado, região ou país. A Contabilidade fornece, ainda, informações concernentes às receitas arrecadadas pelos entes públicos, sejam estas classificadas como receitas correntes, tributárias e/ou transferências correntes. Nesse contexto, a contabilidade pública procura atingir seus objetivos de registro, controle, transparência, prestação de contas e divulgação de informações.

March e Olsen (1995) salientam, no entanto, que as contas públicas não se limitam apenas às operações aritméticas das receitas e gastos realizados, mas se constituem, principalmente, em uma proposta de construção e explicação da realidade política. Trata-se, conseqüentemente, de um processo de construção da realidade na qual sua interpretação não é imposta verticalmente de cima, de forma que a proposta do gover-

nante é revisada, observada e avaliada por outros atores independentes, que não necessariamente detenham os mesmos interesses ou os mesmos valores.

Os gastos públicos e, por consequência, a receita pública, não devem ser analisados, portanto, como números isolados e fora de um contexto político, tendo em vista que estes afetam o desenvolvimento de um município, seja na questão da redução de externalidades negativas, seja na questão dos bens públicos (Scarpin, 2006). De acordo com Kon (1997, p. 35), “as externalidades positivas representam as economias nos custos produtivos e os benefícios para os agentes que as usufruem, enquanto que as negativas ou de-seconomias se associam a prejuízos, aumentos nos custos, desvantagens”. Em outras palavras, as externalidades negativas ocorrem quando a ação de uma das partes impõe custos sobre a outra (Scarpin, 2006).

Scarpin (2006) ressalta que a expansão dos gastos públicos se relaciona com o seu papel de produção dos bens públicos e de controle de externalidades em uma economia de mercado. Nesse sentido, a intervenção governamental pelas despesas públicas é dada por duas vias. A primeira delas é o bem público propriamente dito, que não pode ser feito pelo mercado, como é o caso da segurança pública. Também existem os bens públicos para a produção de externalidades positivas, como é o caso de uma campanha de vacinação, visto que, quando se imuniza a população contra uma doença transmissível, há um grande benefício implícito, que é a segurança de que a população não sofrerá da doença (Scarpin, 2006).

Desse modo, um bom gerenciamento das contas públicas, incluindo nessa denominação as receitas e os gastos públicos registrados pela contabilidade, tende a fazer com que os municípios tenham seu nível de desenvolvimento humano aumentado ao longo dos anos. Conforme já mencionado, os gastos públicos e, por consequência, a receita pública, afetam o desenvolvimento de um município, sendo função da controladoria municipal a elaboração de sistemas de informação para acompanhamento da receita e dos gastos municipais. Tais suportes informacionais, de acordo com Scarpin (2006), são fundamentais para eliminar os conflitos de interesses entre a sociedade e os governantes eleitos, visto que o administrador público pode ter outros interesses que não a maximização do desenvolvimento, mas, sim, a espoliação do patrimônio público para fins próprios, direcionamento de gastos para aliados políticos, uma futura reeleição ou eleição para outros cargos públicos.

2.3. Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal (IFDM)

O Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal (IFDM) nasceu em resposta à necessidade de se monitorar anualmente o desenvolvimento socioeconômico de uma região, considerando as diferentes realidades de sua menor divisão federativa: o município (FIRJAN, 2010). O IFDM avalia, com igual ponderação, as três principais áreas de desenvolvimento humano: ‘Emprego e Renda’, ‘Educação’ e ‘Saúde’. A leitura dos resultados – seja por áreas de desenvolvimento, seja pela análise dos índices finais – varia de 0 a 1, de modo que quanto mais próximo de 1, maior será o nível de desenvolvimento da localidade (FIRJAN, 2010).

Com base nessa metodologia, o Sistema FIRJAN estipulou as seguintes classificações:

- a) municípios com IFDM entre 0 e 0,4: baixo estágio de desenvolvimento;
- b) municípios com IFDM entre 0,4 e 0,6: desenvolvimento regular;
- c) municípios com IFDM entre 0,6 e 0,8: desenvolvimento moderado;
- d) municípios com IFDM entre 0,8 e 1,0: alto estágio de desenvolvimento.

O índice tem periodicidade anual, porém, encontram-se disponíveis apenas cálculos para os anos de 2000, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009 e 2010. Em relação à publicação do *ranking* referente ao ano de 2000, houve uma defasagem temporal de oito anos, uma vez que este foi publicado em 2008, mas com dados referentes a 2000. De forma similar, os *rankings* concernentes aos períodos de 2005, 2006, 2007 e 2008 apresentaram defasagem de três anos, haja vista que foram publicados, respectivamente, nos anos de 2008, 2009, 2010 e 2011. Finalmente, quanto à publicação dos *rankings* referentes aos anos de 2009 e 2010, estes foram disponibilizados, respectivamente, nos anos de 2011 e 2012, apresentando defasagem de dois anos.

Conforme salientado pela FIRJAN (2010), essas defasagens decorrem do fato de serem utilizadas apenas estatísticas oficiais para o cálculo do índice. Desse modo, em algumas situações, são necessários longos períodos para reunir concomitantemente dados dos Ministérios da Educação, da Saúde e do Trabalho. Na Figura 2, observa-se um quadro-resumo das variáveis que compõem o cálculo do Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal.

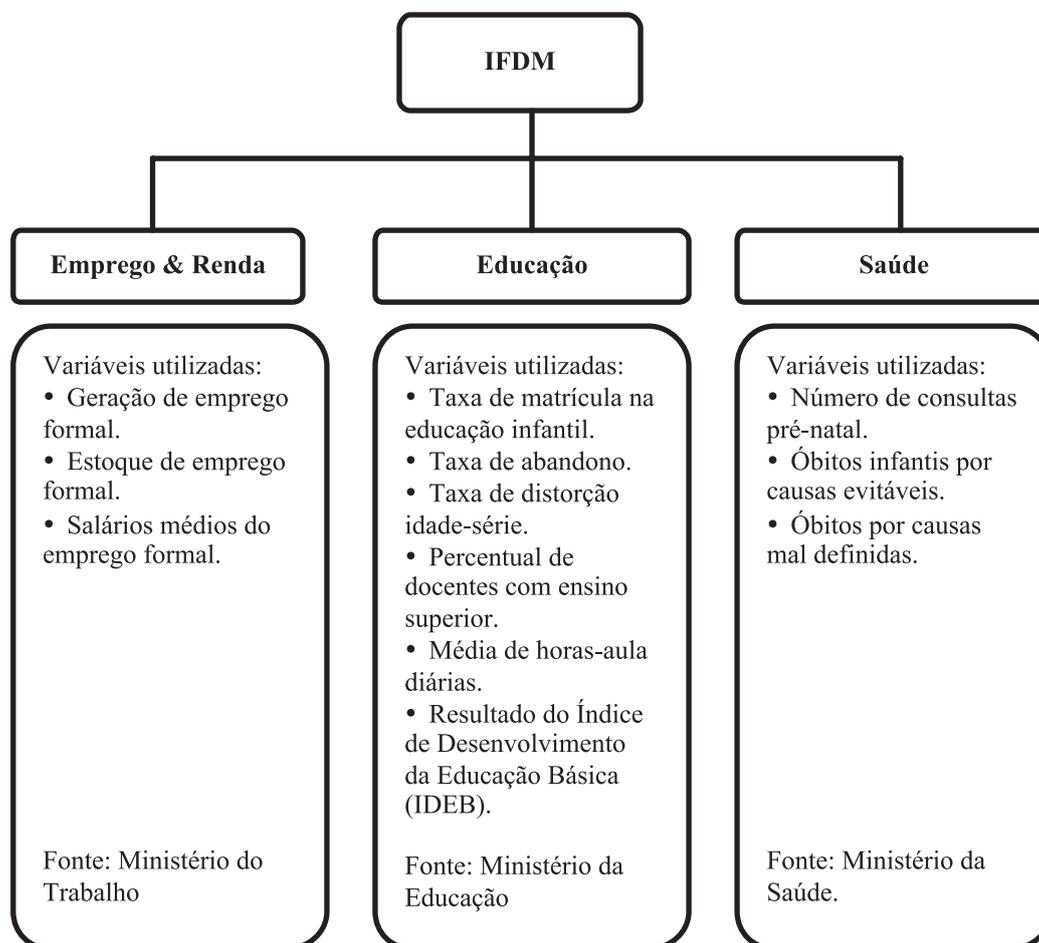


Figura 2. Quadro-resumo das variáveis que compõem o cálculo do IFDM.

Fonte: IFDM 2010. Disponível em: <www.firjan.org.br>. Acesso em: 23 set. 2011.

A primeira área abordada pelo IFDM é o emprego formal e a renda da população empregada. O IFDM-Emprego e Renda acompanha a movimentação e as características do mercado formal de trabalho, com base nos dados disponibilizados pelo Ministério do Trabalho (FIRJAN, 2010). A segunda área do IFDM, a Educação, constitui-se em um dos principais pilares para o desenvolvimento de um país. O IFDM-Educação foi idealizado para captar tanto a oferta como a qualidade da educação do ensino fundamental e pré-escola, oferecido nos municípios brasileiros, em escolas públicas e privadas, segundo as competências constitucionais de todo município. Vale ressaltar que se pode exigir que todo município apresente ao menos ensino fundamental de qualidade, haja vista que não é expressamente de competência destes manter o ensino médio (de competência estadual) e o ensino superior (FIRJAN, 2010).

A terceira e última área considerada no IFDM refere-se à Saúde. De acordo com a FIRJAN (2010), analisar a Saúde por meio das estatísticas disponíveis é um desafio, pela falta de consenso entre os pesquisadores sobre quais os melhores indicadores da situação do serviço público. Assim, o IFDM-Saúde procura focar na saúde básica e utilizar bancos de dados considerados pelos especialistas como relevantes e confiáveis, priorizando os dados dos Sistemas de Informação sobre Mortalidade (SIM) e os bancos de dados sobre Nascidos Vivos (Sinasc).

3. Metodologia

3.1. Unidades de Análise, Coleta de Dados e Caracterização das Variáveis

O estudo, de caráter descritivo, utilizou análise documental e abordagem quantitativa. A pesquisa foi realizada pelo cruzamento dos dados do IFDM, referentes aos exercícios de 2005 a 2010, disponíveis no endereço eletrônico da Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (FIRJAN), com os dados das variáveis contábeis das capitais brasileiras disponíveis no *site* do Tesouro Nacional, por meio do *software* Finanças do Brasil (FINBRA). O programa supracitado foi desenvolvido pela Secretaria Nacional do Tesouro (STN) com o intuito de divulgar dados de execução orçamentária dos municípios brasileiros, comportando uma base de dados contábeis referentes aos exercícios financeiros compreendidos entre 1989 e 2011. No presente estudo, foram utilizados dados de 2005 a 2010, uma vez que estes foram os anos base considerados para o cálculo do IFDM, não sendo disponibilizadas no *site* da FIRJAN as informações referentes aos exercícios de 2001 a 2004.

Com a finalidade de atingir o objetivo proposto, foi testada na pesquisa a seguinte hipótese:

H_1 : *Os montantes dos saldos em contas registrados pela contabilidade pública são fatores explicativos associados à determinação do IFDM do município na sua forma total.*

Tal hipótese foi analisada no estudo de Scarpin (2006) em relação aos municípios do estado do Paraná, porém, o autor utilizou como variável dependente o Índice de Desenvolvimento Humano Municipal (IDH-M) nas dimensões Educação, Longevidade e Renda. No presente estudo, optou-se por utilizar o IFDM em detrimento do IDH-M por este ser anual, enquanto o IDH-M é decenal, já que é realizado com base nos dados do Censo Populacional que, atualmente, é realizado no Brasil a cada dez anos (FIRJAN, 2010). Assim, optou-se pela análise do IFDM por este apresentar dados mais atualizados e uma série temporal maior, tendo em vista que o último *ranking* do IDH-M para municípios brasileiros disponibilizado pelo *software* Atlas do Desenvolvimento Humano no Brasil foi realizado com informações referentes ao ano de 2000.

Pressupõe-se que a substituição do IDH-M pelo IFDM, em função deste último estar mais atualizado e apresentar uma série temporal maior, não prejudicará a análise dos resultados, tendo em vista as similaridades entre os dois índices e a alta correlação positiva entre estes, conforme Tabela 1.

Tabela 1

Coefficientes de correlação (Pearson)

	IFDM 2000	IDH-M 2000
IFDM 2000	1,000	
IDH-M 2000	0,793	1,000

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados extraídos do STATA®.

De acordo com a hipótese elaborada, foram selecionadas, a princípio, além da variável dependente IFDM total, dezessete variáveis contábeis independentes, já analisadas na pesquisa de Scarpin (2006). Estudos como os de Ferreira (1996), Devarajan, Swarrop e Zou (1996), Ferreira e Milliagros (1998), Rocha e Giuberti (2007), Ghosh e Gregoriou (2008), entre outros, exploraram os efeitos do capital público sobre o crescimento econômico e/ou a produtividade, porém, o estudo de Scarpin (2006) destacou-se por ter contribuído com a elaboração de novos conhecimentos relativos ao impacto dos gastos públicos, representados por uma série de variáveis contábeis, na formação do IDH-M, índice que vai além da mensuração do de-

envolvimento econômico. Por esse motivo, optou-se por utilizar a pesquisa de Scarpin (2006) como base para este estudo. Vale ressaltar que o autor supracitado analisou, também, variáveis não contábeis, no entanto, na presente pesquisa, estas não foram abordadas, por se pretender avaliar a contribuição da contabilidade, de forma isolada, como possível fator condicionante do IFDM. Em relação às variáveis contábeis, no estudo de Scarpin (2006) somente a Receita Tributária e a Despesa com Pessoal mostraram-se significativas como fatores explicativos do IDH-M total.

As definições das variáveis independentes foram retiradas do estudo de Scarpin (2006) e do glossário do *software* Situação Fiscal do seu Município, desenvolvido pela Secretaria Nacional do Tesouro (STN):

- Despesa com Pessoal: montante correspondente às despesas de toda natureza (inclusive encargos sociais) devidas a pessoal, exceto aquelas destinadas a indenizações trabalhistas, originárias de sentenças judiciais e referentes a exercícios anteriores.
- Juros e Encargos da Dívida: montante correspondente às despesas com o pagamento de juros, comissões e outros encargos relativos à dívida pública interna e externa, contratual e mobiliária.
- Despesa de Capital: tem por propósito formar e/ou adquirir um bem de capital de modo a contribuir para o incremento da capacidade produtiva.
- Investimentos: agrupa toda e qualquer despesa relacionada ao planejamento e execução de obras, aquisição de imóveis e instalações, equipamentos e material permanente, constituição ou aumento de capital de empresas que não sejam de caráter comercial ou financeiro.
- Administração e Planejamento: correspondente ao somatório das despesas com administração, ciência e tecnologia e encargos especiais (refinanciamento da dívida interna e externa, serviço da dívida interna e externa e transferências).
- Educação: correspondente às despesas com educação, evidenciadas na função de número 12 (educação).
- Cultura: representa o gasto com cultura, caracterizado na função de número 13 (cultura) do orçamento das despesas públicas.
- Urbanismo: apresenta o gasto do município com urbanismo, evidenciado na função 15 (urbanismo).
- Habitação: corresponde ao gasto do município com habitação, evidenciado na função 16 (habitação).
- Saúde: representa o gasto do município com saúde, caracterizado na função de número 10 (saúde).
- Saneamento: corresponde às despesas com saneamento, representadas pela função 17 (saneamento).
- Assistência Social: apresenta o gasto do município com assistência, evidenciado na função 08 (assistência social).
- Previdência: corresponde às despesas com previdência, caracterizadas na função de número 09 (previdência social) do orçamento das despesas públicas.
- Transporte: apresenta o gasto do município com transporte, evidenciado na função 26 do orçamento das despesas públicas.
- Receita Corrente: refere-se às receitas que aumentam somente o patrimônio não duradouro do Estado, isto é, que se esgotam dentro do período compreendido pela lei orçamentária anual. Compreende os seguintes grupos: tributária, de contribuição, patrimonial, agropecuária, industrial, de serviços, transferências correntes, outras receitas correntes.
- Receita Tributária: refere-se aos impostos, taxas e contribuições auferidos pelo município.
- Transferências Correntes: correspondem às transferências intergovernamentais do Estado e da União, referentes a impostos estaduais e federais, bem como ao fundo de participação dos municípios.

3.2 Modelo Analítico

A técnica estatística utilizada para identificar as variáveis contábeis que possuem relação com o IFDM consistiu na regressão com dados em painel. Esse método permite que regressões sejam estimadas considerando-se várias entidades (*cross-sectional*) por um determinado período de tempo (séries temporais). Assim, os dados em painel têm uma dimensão espacial e outra temporal. Dentre as vantagens oferecidas por este tipo de análise, destacam-se a possibilidade do controle da heterogeneidade presente nos indivíduos, além de permitir o uso de mais observações, aumentando o número de graus de liberdade e diminuindo a multicolinearidade entre as variáveis explicativas (Hsiao, 1986).

No entanto, conforme salienta Baltagi (2005), quando se trabalha com dados em painel, tem-se as seguintes limitações: (1) problemas de coleta de dados; (2) distorções resultantes de erros de medidas; (3) problemas de seletividade, resultantes de dados faltantes que geram painéis não balanceados; e (4) dimensão de série temporal curta.

O modelo geral para análises econométricas, utilizando dados em painel pode ser representado de modo simplificado por:

$$y_{it} = \alpha + x_{it}\beta + v_i + \varepsilon_{it}$$

Em que:

- $i = 1, \dots, N$ (representa as unidades *cross-section*);
- $t = 1, \dots, N$ (indica a série temporal);
- y_{it} = indica a variável dependente;
- α = é o intercepto do modelo;
- x_{it} = indica as variáveis independentes do modelo (existem k regressores em x_{it});
- β = representa os coeficientes angulares estimados para cada variável independente; e
- $v_i + \varepsilon_{it}$ = são os erros do modelo. Segundo Baltagi (2005), v_i é o componente que indica o efeito individual específico não observável, que difere entre as unidades e é invariante no tempo; enquanto ε_{it} consiste no componente que varia com as unidades e com o tempo, denominado erro “usual” da regressão. Ressalta-se que, neste estudo, como cada entidade “ i ” dispõe do mesmo número de dados temporais, tem-se um painel balanceado (ou equilibrado).

Podem-se elencar três tipos de modelos de dados em painel, a saber: o de coeficiente constante (ou *pooled regression*), o de efeitos fixos e o de efeitos aleatórios. O primeiro pressupõe que todos os coeficientes são constantes ao longo do tempo e entre indivíduos (aqui representados pelas capitais brasileiras). De acordo com Gujarati (2006, p. 517), esta é “a maneira mais simples e possivelmente ingênua” de estimação, uma vez que desconsidera as dimensões de tempo e espaço dos dados combinados e estima a habitual regressão de MQO.

O modelo de efeitos fixos é adequado a situações em que o intercepto específico ao indivíduo pode estar correlacionado com um ou mais regressores. Uma desvantagem do modelo de efeitos fixos é o fato de este consumir um grande número de graus de liberdade quando o número de unidades de corte transversal, N , é muito grande, já que é necessário incluir um número significativo de variáveis *dummy* (Gujarati, 2006). Além disso, esse tipo de modelo pode apresentar multicolinearidade.

No modelo de efeitos aleatórios, pressupõe-se que o intercepto de uma unidade individual é uma extração aleatória de uma população muito maior com um valor médio constante. Uma vantagem do modelo de efeitos aleatórios em relação ao modelo de efeitos fixos é que este é econômico em graus de liberdade, já que não é necessário estimar N interceptos individuais, mas somente o valor médio do intercepto e sua variância (Gujarati, 2006).

Dadas essas possibilidades de estimação, o questionamento a ser feito é: qual modelo deve ser utilizado? A estimação do modelo com efeitos fixos leva em conta a “individualidade” de cada entidade,

podendo ser considerado adequado para este estudo. Vale salientar que, neste caso, presume-se que os coeficientes angulares são constantes, mas o intercepto varia entre as entidades, embora possam ser encontradas outras possibilidades de premissas a respeito do intercepto, dos coeficientes angulares e do termo de erro em Gujarati (2006). Assim, para detectar a conveniência da utilização do modelo *pooled* ou do modelo de painel com efeitos fixos, empregou-se o teste de Chow. De acordo com Baltagi (2005), esse teste avalia se os efeitos individuais são estatisticamente iguais a zero, ou seja, não existem efeitos individuais específicos (hipótese *pooled*) versus a hipótese alternativa de que esses efeitos são estatisticamente diferentes de zero (hipótese de efeitos fixos).

A alternativa de estimação por dados em painel com efeitos aleatórios também é uma opção aceitável para a análise da presente pesquisa, haja vista que este método assume que os municípios incluídos na amostra foram retirados de um universo maior, que engloba todos os municípios brasileiros. Por esse motivo, realizou-se o teste de Breusch-Pagan para avaliar a conveniência da utilização do modelo *pooled* ou do modelo de painel com efeitos aleatórios. Tal teste avalia se a variância dos efeitos individuais não observáveis é estatisticamente igual a zero (hipótese *pooled*) versus a hipótese alternativa de que essa variância é estatisticamente diferente de zero (hipótese de efeitos aleatórios). Após, aplicou-se o teste de Hausman para selecionar qual dos modelos para dados em painel é o mais apropriado: o modelo de efeitos aleatórios (H_0) ou o modelo de efeitos fixos (H_A).

Ressalta-se que o modelo de dados em painel pode gerar vários problemas de estimação e de inferência, a partir dos dados *cross-section* (heterocedasticidade) e séries temporais (autocorrelação). Desse modo, para testar a heterocedasticidade entre os painéis, aplicou-se o teste de Wald modificado. Esse teste faz parte do conjunto de testes disponibilizados no *software* STATA®. Calcula-se a estatística de Wald modificada, considerando-se como hipótese nula a de que a variância do erro é homocedástica (Gomes, 2007). Para testar a presença de autocorrelação serial dos erros, aplicou-se o teste de Wooldridge de autocorrelação serial. O teste de Wooldridge tem como hipótese nula “presença de autocorrelação serial” de ordem superior, contra “ausência de autocorrelação”.

4. Análise dos Resultados

Diante das três possibilidades de estimação com dados em painel, e considerando-se que os três modelos poderiam ser aplicáveis ao estudo, alguns passos foram seguidos para se decidir qual modelo deveria ser utilizado. A princípio, estimou-se o modelo *pooled* e o modelo com efeitos fixos. Para detectar a conveniência da utilização do modelo *pooled* ou do modelo de painel com efeitos fixos, empregou-se o teste de Chow. O valor-p encontrado no referido teste foi de 0,0000, assim, considerando-se $\alpha = 0,05$, rejeitou-se H_0 ($p < \alpha$), o que denota a conveniência da utilização do modelo de efeitos fixos.

Em seguida, estimou-se o modelo com efeitos aleatórios. Para detectar a conveniência da utilização do modelo *pooled* em detrimento do modelo de painel com efeitos aleatórios, realizou-se o teste de Breusch-Pagan. O valor-p encontrado no teste foi de 0,0000, desse modo, considerando-se $\alpha = 0,05$, rejeitou-se H_0 ($p < \alpha$), o que implica a conveniência da utilização do modelo de efeitos aleatórios.

Por fim, verificada a inadequabilidade da utilização do modelo *pooled*, tendo em vista a rejeição da hipótese nula nos testes de Chow e Breusch-Pagan, aplicou-se o teste de Hausman para selecionar qual dos modelos para dados em painel seria o mais apropriado: o modelo de efeitos aleatórios (H_0) ou o modelo de efeitos fixos (H_A). O valor-p encontrado no teste foi de 0,1482, assim, considerando-se $\alpha = 0,05$, não se rejeitou H_0 ($p > \alpha$), o que implica a conveniência da utilização do modelo de efeitos aleatórios.

Definido o modelo de estimação com dados em painel mais adequado ao estudo (efeitos aleatórios), empregou-se o teste de Wooldridge de autocorrelação serial para testar a presença de autocorrelação serial dos erros. O valor-p encontrado foi de 0,0000, indicando a existência de problemas de autocorrelação. No que tange à presença de heterocedasticidade, foi aplicado o teste de Wald modificado. O valor-p encontrado foi de 1,0000, indicando a não existência de problemas de heterocedasticidade.

Desse modo, em função de o modelo estimado no presente estudo apresentar problemas de autocorrelação, o procedimento metodológico utilizado foi fundamentado na sugestão de Judge *et al.* (1985 *apud* Bressan, 2009), que aponta o uso do modelo de dados em painel linear usando Mínimos Quadrados Generalizados Factíveis (*Feasible Generalized Least Squares*) como a alternativa que permite a estimação de modelos em painel na presença de autocorrelação.

A estrutura básica do modelo de regressão em painel utilizada nesta pesquisa é então representada por:

$$IFDM_{it} = \alpha + \beta PESSOAL_{it} + \beta JUROS + \beta DESPCAP + \beta INV + \beta ADMPLAN + \beta EDUC_{it} + \beta CULT_{it} + \beta HABIT + \beta URB_{it} + \beta SAUD + \beta SAN_{it} + \beta ASSIST + \beta PREV_{it} + \beta TRANSP_{it} + \beta RECOR + \beta RECTRIB + \beta TRANSF + v_i + \varepsilon_{it}$$

Em que:

$i = 1, \dots, 26$ (representa as entidades públicas analisadas);

$t = 1, \dots, 4$ (indica os períodos analisados: 2005 a 2010);

IFDM = Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal total (constitui a variável dependente do modelo);

α = é o intercepto do modelo;

β = representa os coeficientes angulares estimados para cada variável independente;

As variáveis descritas a seguir consistem nas variáveis independentes do modelo:

PESSOAL = Despesa com Pessoal;

JUROS = Juros e encargos da dívida;

DESPCAP = Despesa de Capital;

INV = Investimentos;

ADMPLAN = gastos com Administração e Planejamento;

EDUC = gastos com Educação;

CULT = gastos com Cultura;

HABIT = gastos com Habitação;

URB = gastos com Urbanismo;

SAUD = gastos com Saúde;

SAN = gastos com Saneamento;

ASSIST = gastos com Assistência;

PREV = gastos com Previdência;

TRANSP = gastos com Transporte;

RECOR = Receitas Correntes;

RECTRIB = Receita Tributária;

TRANSF = Transferências Correntes, e;

$v_i + \varepsilon_{it}$ representando os erros do modelo.

Os resultados obtidos no modelo de dados em painel estimado, usando Mínimos Quadrados Generalizados Factíveis (FGLS), estão descritos na Tabela 2.

Tabela 2

Variáveis contábeis condicionantes do IFDM das 26 capitais analisadas no estudo

IFDM	Coefficientes	Erro-padrão	Valor-p
PESSOAL	1,64e-11	2,00e-11	0,413
JUROS	-4,66e-10	1,24e-10	0,000
DESPCAP	-1,19e-10	3,86e-11	0,002
INV	1,37e-10	5,60e-11	0,015
ADM	1,95e-11	5,16e-11	0,706
EDUC	5,67e-11	7,44e-11	0,446
CULT	5,76e-10	2,19e-10	0,009
HABIT	1,11e-10	1,13e-10	0,326
URB	-8,43e-13	3,55e-11	0,981
SAUD	3,83e-11	4,06e-11	0,345
SAN	-3,75e-11	6,10e-11	0,539
ASSIST	-5,23e-10	2,08e-10	0,012
PREV	-1,74e-11	2,44e-11	0,475
TRANSP	3,99e-11	7,64e-11	0,601
RECOR	5,05e-11	2,89e-11	0,080
RECTRIB	4,61e-11	4,36e-11	0,291
TRANSF	-1,17e-10	4,01e-11	0,004
Constante	0,7701048	0,0080919	0,000
Nº Obs: 156			Nº de grupos: 26

Obs.: Estimação por FGLS, assumindo o problema de autocorrelação detectado pelos procedimentos operacionais.

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados extraídos do STATA®.

Analisando-se os resultados da estimação do modelo, evidenciados na Tabela 2, observam-se seis variáveis contábeis estatisticamente significativas como fatores explicativos do IFDM total, uma vez que os β relacionados a tais variáveis (Juros e Encargos da Dívida, Despesa de Capital, Investimentos, gastos com Cultura e Assistência Social, e Transferências Correntes) apresentaram valores-p inferiores ao α estabelecido ($\alpha = 0,05$).

A primeira variável contábil estatisticamente significativa refere-se aos gastos com Juros e Encargos da Dívida, de modo que se observa uma associação negativa entre tais gastos e o IFDM total das entidades analisadas. Dessa forma, o fato de o município destinar montantes ao pagamento de juros, valores estes que poderiam ser investidos em áreas como saúde, educação e emprego, tende a piorar o desenvolvimento humano do município, mensurado, neste estudo, pelo índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal.

A segunda variável contábil considerada significativa como fator explicativo do IFDM total relaciona-se à Despesa de Capital, que, conforme já mencionado, tem por propósito formar e/ou adquirir um bem de capital de modo a contribuir para o incremento da capacidade produtiva. Esperava-se, inicialmente, que fosse verificada uma associação positiva entre os gastos em capital e o IFDM, na medida em que o gasto público com capital aumenta o estoque físico de capital, o que, a princípio, aumentaria a produtividade e promoveria o crescimento (Rocha; Giuberti, 2007). Porém, a relação encontrada foi negativa. Uma possível explicação para a situação supracitada seria o modelo teórico proposto por Devarajan, Swarrop & Zou (1996), segundo o qual gastos que normalmente são considerados produtivos podem se tornar improdutivos quando são realizados em excesso. Este seria, por exemplo, o caso dos gastos com capital. De acordo com os autores, os países em desenvolvimento alocaram de forma errada os gastos públicos, privilegiando os gastos em capital em detrimento dos gastos correntes, enquanto os países desenvolvidos fizeram o contrário. Conseqüentemente, os excessivos gastos em capital nos países em desenvolvimento

os tornaram não produtivos na margem. O estudo de Ghosh e Gregoriou (2008) corrobora esta afirmativa, uma vez que, ao analisar um grupo de 15 países em desenvolvimento, os autores verificaram que a despesa corrente tem impacto positivo no crescimento, enquanto o gasto de capital tem efeito negativo.

A terceira variável contábil significativa foi relacionada aos Investimentos, pressupondo-se que maiores gastos com planejamento e execução de obras, aquisição de imóveis e instalações, equipamentos e material permanente tendem a culminar em uma melhora no desenvolvimento do município.

No que tange aos gastos com Cultura, salienta-se que as despesas concernentes a essa função, conforme afirma Teixeira (2002), fazem parte do grupo das despesas sociais, consistindo em gastos que representam um benefício direto para a sociedade. De acordo com Rezende (2001), os gastos sociais contribuem para a formação da cidadania e o desenvolvimento comunitário, incentivando e comprometendo na formação das pessoas, propiciando bem-estar e qualidade de vida à sociedade. A variável Cultura apresentou um comportamento positivo como fator explicativo do IFDM total das entidades analisadas, o que era esperado, visto que, quanto maior o gasto com despesas sociais, há tendência de haver uma melhora no desenvolvimento humano.

Em relação à variável Assistência Social, esta também se mostrou significativa como fator explicativo do IFDM total dos entes públicos estudados. No entanto, levando-se em consideração que o objetivo do gasto com Assistência é de caráter distributivo e que as despesas relacionadas a essa função fazem parte do grupo dos gastos sociais, de acordo com a classificação de Rezende (2001) ou das despesas sociais, segundo a classificação de Teixeira (2002), esperava-se uma associação positiva entre esta variável e o IFDM, o que não foi observado. Nesse sentido, a associação negativa encontrada pode indicar um sinal de esgotamento do assistencialismo, de forma que investimentos na qualificação da população, por exemplo, poderiam se mostrar mais eficientes na busca pelo incremento no IFDM.

Finalmente, quanto à variável Transferências Correntes, verificou-se uma associação negativa entre esta e o IFDM. Assim, quanto mais dependentes de transferências da União ou dos estados, menor tende a ser o desenvolvimento do município. Esse resultado é similar ao encontrado pelo Instituto Paranaense de Desenvolvimento Econômico e Social (IPARDES) em estudo realizado em 2003 com base no IDH-M do ano de 2000 no Estado do Paraná. De acordo com a pesquisa supracitada, os municípios com os menores IDH-M apresentavam, também, uma forte relação de dependência das transferências do Governo federal, pautadas substancialmente no Fundo de Participação dos Municípios. No Paraná, dos 288 municípios com IDH-M inferior ao do Brasil, 223 tinham nesse tipo de transferência a principal fonte de receita. Tal dependência indica fraca capacidade de arrecadação dos tributos próprios (IPTU, ISS, taxas e contribuição de melhorias) e de geração do ICMS – tributos que garantem maior autonomia financeira aos municípios (IPARES, 2003).

Caso fosse definido na pesquisa um α de 10%, a variável Receitas Correntes seria considerada significativa como fator explicativo do IFDM total das capitais analisadas, indicando que a arrecadação de montantes superiores em receitas correntes tenderia a acarretar uma melhora no desenvolvimento humano do município, maximizando o bem-estar da população.

5. Conclusões

O impacto dos gastos públicos sobre o desenvolvimento econômico pode ser considerado uma preocupação constante por parte dos governantes. Aliados ao crescimento econômico encontram-se outros aspectos do desenvolvimento humano, tais como saúde e educação. O Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal (IFDM), de modo similar ao Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), procura captar essas três dimensões do desenvolvimento socioeconômico de uma população.

Nesse contexto, o presente estudo teve como objetivo geral identificar as variáveis contábeis condicionantes do IFDM total das capitais brasileiras, de modo a permitir inferências sobre a relevância da informação contábil no índice em questão. Para tanto, a partir do cruzamento dos dados do IFDM total,

referentes aos exercícios de 2005 a 2010, com os dados das variáveis contábeis das capitais brasileiras disponíveis no *site* do Tesouro Nacional, realizou-se um estudo de caráter descritivo, utilizando-se análise documental e abordagem quantitativa.

Por meio do modelo de dados em painel com efeitos aleatórios, foi possível estabelecer, entre as variáveis contábeis selecionadas, quais são as realmente condicionantes do IFDM total das 26 capitais brasileiras analisadas. Assim, constatou-se que as variáveis Investimentos e gastos com Cultura apresentaram uma associação positiva e estatisticamente significativa (considerando $\alpha = 0,05$) com o IFDM total dos entes públicos selecionados, inferindo-se que, quanto maior o gasto com tais funções, maior tende a ser o desenvolvimento humano do município em questão.

As variáveis Juros e Encargos da Dívida, Despesa de Capital e gastos com Assistência Social também se mostraram significativas como fatores explicativos do IFDM dos entes públicos estudados, porém, apresentando sinal negativo. Desse modo, quanto maiores os gastos com tais grupos de contas, menor tende a ser o desenvolvimento do município. Por fim, quanto mais dependentes de Transferências Correntes, menor tende a ser, também, o desenvolvimento do município.

Nota-se, portanto, que as informações contábeis, mais especificamente as variáveis Juros e Encargos da Dívida, Despesa de Capital, Investimentos, gastos com Cultura e Assistência Social, Transferências Correntes (considerando $\alpha = 0,05$) e Receitas Correntes (considerando $\alpha = 0,10$), possuem relevância na determinação do IFDM das capitais analisadas, corroborando a afirmativa de cunho teórico segundo a qual os gastos públicos, registrados pela contabilidade, afetam o desenvolvimento de um município. Dessa forma, um bom gerenciamento dessas contas poderia culminar em um aumento no nível de desenvolvimento humano dos municípios estudados ao longo dos anos.

Como limitação da pesquisa, ressalta-se que foi realizado um diagnóstico sobre a situação das capitais brasileiras selecionadas por conveniência, de modo que os resultados não podem ser extrapolados para o restante dos municípios da Federação. Sugere-se, para novos estudos: realizar análises posteriores, com o intuito de verificar se o impacto das variáveis contábeis no IFDM total das capitais brasileiras continua se comportando da mesma forma; verificar o impacto das variáveis contábeis no IFDM, considerando, separadamente, as dimensões Emprego & Renda, Educação e Saúde; estudar o tema, expandindo o estudo para outras unidades da Federação; e estimar um novo modelo incluindo variáveis de controle não contábeis.

6. Referências

- Anand, S.; Sen, A. (2000). The Income Component of the Human Development Index. *Journal of Human Development*, 1(1), pp. 83-106.
- Athayde, F. R. (2002). *A Evidenciação de informações contábeis da área social no setor público: estudo de caso do município de Luziânia GO*. 94 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba, Universidade Federal de Pernambuco e Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Recuperado em: 23 setembro, 2011, de http://www.unb.br/cca/pos-graduacao/mestrado/dissertacoes/mest_dissert_003.pdf.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. New York: John Wiley & Sons.
- Bressan, V. G. F. (2009). *Seguro depósito e moral hazard nas cooperativas de crédito brasileiras*. 400 f. Tese (Doutorado em Economia) – Programa de Pós-Graduação em Economia Aplicada, Universidade Federal de Viçosa, Viçosa/MG.
- Colauto, R. D.; Nascimento, P. S.; Avelino, B. C.; Bispo, O. N. A. (2009). Evidenciação de Ativos Intangíveis Não Adquiridos nos Relatórios da Administração das Companhias listadas nos Níveis de Governança Corporativa da Bovespa, *Revista Contabilidade Vista & Revista*, 20(1), pp. 142-169.

- Corbari, E. C. (2004). *Accountability e Controle Social: Desafio à Construção da Cidadania. Cadernos da Escola de Negócios da UniBrasil*, 2(1), pp. 99-111.
- Cruz, C. F. (2010). *Transparência da Gestão Pública Municipal: Referenciais Teóricos e a Situação dos Grandes Municípios Brasileiros*. 140 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro.
- Devarajan, S.; Swarrop, V.; Zou, H. (1996). The composition of public expenditure and economic growth. *Journal of Monetary Economics*, 37(2), pp. 313-344.
- Ferreira, P. (1996). Investimento em Infra-Estrutura no Brasil. Fatos Estilizados e Relações de Longo Prazo. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, IPEA, 26(2), pp. 234-252.
- Ferreira, P.; Malliagros, T. (1998). Impactos Produtivos da Infra-Estrutura no Brasil – 1950/95. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, IPEA, 28(2), pp. 315-338.
- FIRJAN. Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro: *IFDM 2010*. Recuperado em 23 setembro, 2011, de <http://www.firjan.org.br>.
- Ghosh, S.; Gregoriou, A. (2008). The Composition of Government Spending and Growth: Is Current or Capital Spending Better? *Oxford Economic Papers*, 60, pp. 484–516, DOI:10.1093/oeq/gpn005.
- Gomes, S. C. (2007). *Análise Econométrica da Produtividade Total dos Fatores na Amazônia Legal, 1990-2004*. 262 f. Tese (Doutorado em Economia Aplicada), Universidade Federal de Viçosa, Viçosa – MG. Recuperado em 22 setembro, 2011 de http://www.economia-aplicada.ufv.br/docs/dissertacoesTeses2007_2009/teses2007/sergio.pdf.
- Graciliano, E. A.; Moreira Filho, J. C.; Nunes, A. P.; Pontes, F. C. M.; Zampa, F. F. (2010). *Accountability na Administração Pública Federal: Contribuição das Auditorias Operacionais do TCU. Pensar Contábil*, 12(47), pp. 43-51.
- Gujarati, D. (2006). *Econometria Básica*. (4 ed.) Rio de Janeiro: Elsevier.
- Hood, C. (1991). A Public Management for All Seasons? *Public Administration*, 69(1), pp. 3–19.
- Hsiao, C. (1986). *Analysis of panel data*. Cambridge: Cambridge University Press.
- IPARDES. Instituto Paranaense de Desenvolvimento Econômico e Social. *Índice de Desenvolvimento Humano Municipal - IDH-M 2000: anotações sobre o desempenho do Paraná*. Recuperado em 18 julho, 2013, de http://www.ipardes.gov.br/biblioteca/docs/idhm_2000.pdf.
- Kon, A. (1997). *Subsídios teóricos e metodológicos ao planejamento econômico público*. EAESP/FGV/NPP - Núcleo de Pesquisas e Publicações. Relatório de pesquisa, 12.
- March, J. G.; Olsen, J. P. (1995), *Democratic Governance*. New York: The Free Press.
- Martinez-González, A.; Martí, J. (2006). Accountability and Rendering of Accounts: New Approaches for the Public Sector. *International Advances in Economic Research*, 12(4), pp. 67-80.
- Nakagawa, M.; Relvas, T. R. S.; Dias Filho, J. M. (2007). *Accountability: a Razão de ser da Contabilidade. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade – REPEC*, 1(3), pp. 83-100.
- NCGA. National Council on Governmental Accounting (1982). Objectives of Accounting and Financial Reporting for Governmental Units, *Concepts Statement no. 1*. Chicago.
- Pablos, N. P.; Figueroa, G. G.; Camou, E. R. (2007). Democratización y rendición de cuentas: el caso de la revisión de las cuentas públicas municipales en Sonora. *Gestión y Política Pública*, 16(1), pp. 203-236.
- Platt Neto, O. A.; Cruz, F.; Ensslin, S. R.; Ensslin, L. (2005). Publicidade e Transparência das Contas Públicas: Obrigatoriedade e Abrangência desses princípios na administração pública brasileira. Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, 5.

- PNUD. Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento: *Atlas do Desenvolvimento Humano no Brasil*. Recuperado em 23 setembro, 2011 de <http://www.pnud.org.br/atlas/tabelas/index.php>.
- Ray, M. (2012). Accounting for Sustainability – Greening the Human Development Index. Anais do Annual International Conference on Micro and Macro Economics (MME 2012), 2
- Rocha, F.; Giuberti, A. C. (2007). Composição do gasto público e crescimento econômico: uma avaliação macroeconômica da qualidade dos gastos dos Estados brasileiros. *Economia Aplicada*, São Paulo, 11(4), pp. 463-485.
- Santana Junior, J. J. B. (2008). *Transparência fiscal eletrônica: uma análise dos níveis de transparência apresentados nos sites dos poderes e órgãos dos Estados e do Distrito Federal do Brasil*. 176 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multinstitucional e Inter-regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Recife.
- Santos Filho, M. R. (2010). *Desenvolvimento Humano dos Municípios Baianos: uma Avaliação a partir de Indicadores Sociais e das Demonstrações Contábeis*. 176 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal da Bahia, Salvador.
- Scarpin, J. E. (2006). *Estudo dos fatores condicionantes do Índice de Desenvolvimento Humano nos municípios do Estado do Paraná: instrumento de controladoria para a tomada de decisões na gestão governamental*. 402 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Slomski, V.; Mello, G. R.; Tavares Filho, F.; Macêdo, F. Q. (2008). *Governança Corporativa e Governança na Gestão Pública*. São Paulo: Atlas.
- Teixeira, M. F. F. (2002). *Composição dos Gastos dos Estados Brasileiros, 1983-99*. 2002. 88 f. Brasília: ESAF. Monografia premiada em 2º lugar no VII Prêmio Tesouro Nacional, Tópicos Especiais de Finanças Públicas.
- Tesouro Nacional. *Finanças do Brasil*. Recuperado em 23 julho, 2013 de http://www3.tesouro.fazenda.gov.br/estados_municipios/index.asp.
- Tesouro Nacional. *Situação Fiscal do seu Município*. Recuperado em 23 julho, 2013 de http://www.tesouro.fazenda.gov.br/estados_municipios/situacao_fiscal_municipio.asp.
- Wooldridge, J. (2006). *Introdução à Econometria: uma abordagem moderna*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning.

O Papel do Conselho de Administração na Contratação da Empresa de Auditoria: Evidências Empíricas no Brasil

Resumo

O propósito deste trabalho foi investigar se existe relação entre as características do conselho de administração e o tipo de firma de auditoria externa independente contratada em companhias abertas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBovespa). Foram consideradas três características do conselho de administração: independência, duplicidade de cargo e tamanho. Já para as firmas de auditoria, foram consideradas duas características: tamanho e nível de especialização no segmento de atuação da companhia, baseados em duas medidas (estratégia de mercado e participação de mercado). Os dados foram coletados do *website* da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Economática, compreendendo os períodos de 1998 a 2006. Os resultados indicam que a duplicidade de cargo está associada à contratação de firmas de auditoria maiores (BigN) e especialistas. Tais resultados contribuem para a discussão sobre como a estrutura de governança corporativa influencia a contratação do auditor, ampliando o entendimento do papel do conselho de administração no monitoramento e controle das companhias abertas brasileiras.

Palavras-chave: Governança Corporativa; Auditoria; Conselho de Administração.

Kadija Celante Pizetta

Mestre em Administração de Empresas (Fucape Business School), Analista Financeira da Ivista Consultoria e Estratégia Imobiliária Ltda. **Contato:** Avenida Nossa Senhora dos Navegantes, 955, Enseada do Suá, Vitória, ES, CEP 29050-335.

E-mail: kadija.celante@hotmail.com

Fábio Moraes da Costa

Doutor em Ciências Contábeis (USP), Professor da Fucape Business School. **Contato:** Av. Fernando Ferrari, 1358, Boa Vista, Vitória, ES, CEP: 29075-505.

E-mail: fabio@fucape.br

1. Introdução

O objetivo desta pesquisa foi investigar se as características do conselho de administração estão relacionadas com a contratação do tipo de firma de auditoria externa independente.

A teoria da agência sugere que o conselho de administração é um mecanismo usado para monitorar as ações dos gestores em favor do principal (Jensen & Meckling, 1976). Além disso, também faz parte da estrutura de governança corporativa a contratação de uma firma de auditoria independente.

Fama e Jensen (1983) já afirmavam que as características do conselho de administração interferem na forma de monitoramento. Nesse sentido, dado que as características do conselho de administração interferem na forma de monitoramento (Fama & Jensen, 1983), então poderia haver influência direta na contratação do tipo de auditoria externa independente.

Os investidores contratam auditores externos com o objetivo de diminuir a margem do gestor para efetuar determinadas escolhas contábeis para benefício próprio (Watts & Zimmerman, 1986). DeFond (1992) define que a qualidade no serviço de auditoria externa consiste na probabilidade de um auditor detectar e divulgar irregularidades e distorções em demonstrações contábeis. Assim, autores como Solomon, Shields e Whittington (1999) afirmam que, devido ao conhecimento mais profundo e a experiência no setor de atuação, os auditores externos especializados fazem análises contábeis mais precisas.

Beasley e Petroni (2001) e Lin e Liu (2009) estudaram a relação entre o conselho de administração e a contratação da auditoria externa especializada, apresentando evidências que relacionam as características do conselho (independência do conselho, separação de cargo e tamanho) e a contratação de auditores com *expertise* no setor da companhia.

O Brasil apresenta características diferenciadas dos mercados onde trabalhos similares foram desenvolvidos. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) instituiu o rodízio obrigatório de auditoria externa por meio da Instrução CVM 308 (1999). A troca deveria acontecer, no máximo, até 2004, mas houve antecipação obrigatória para o caso das companhias auditadas pela Arthur Andersen, em 2002. Assim, as especificidades do contexto brasileiro podem levar a resultados diferenciados da literatura internacional.

A metodologia empregada consistiu na aplicação de umas regressões logísticas e regressões multinomiais. Os resultados encontrados indicam que somente a duplicidade de cargos, em que o CEO e o *Chairman of the Board* são pessoas diferentes, acaba influenciando a contratação de firmas de auditoria maiores – BigN (ao longo do período analisado, a quantidade de empresas consideradas “grandes” (Big) foi alterada de 5 para 4. Assim, foi utilizada a denominação “BigN”) e especializadas no segmento de atuação da empresa. Assim, apenas uma das três características do conselho de administração aparenta influenciar o processo de contratação dos auditores.

2. Referencial Teórico

2.1. Conflitos de Interesses

Os conflitos de interesses originam-se do desalinhamento de incentivos entre principal e agente (Jensen & Meckling, 1976), levando fornecedores de capital a buscarem, *ex-ante*, proteção via estabelecimento de contratos. Porém, como eles são imperfeitos e incompletos, contingências e eventos inesperados não estão contemplados em suas cláusulas (Zingales, 1998). Como consequência, os gestores continuariam com determinadas flexibilidades que levariam à potencial expropriação do principal (Shleifer & Vishny, 1997).

A assimetria informacional entre gestores e proprietários, aliada a contratos incompletos, pode levar ao comportamento oportunístico dos primeiros (Tirole, 2001). Nesse sentido, o principal busca o alinhamento de interesses por meio da implementação de mecanismos de governança corporativa (Shleifer & Vishny, 1997).

A proteção aos investidores torna-se relevante, pois há, em muitos países, a expropriação de acionistas minoritários e de credores por parte dos acionistas controladores (La Porta, Lopes-de-Silanez, Sheifer & Vishny, 2000). Segundo DeFond (1992) e Beasley e Petroni (2001), políticas de controle acionário, composição do conselho de administração e auditoria externa são mecanismos de governança corporativa mais utilizados para alinhamento de interesses.

O controle acionário pode ser motivo de conflitos de agência, tanto para situações de alta concentração quanto para alta dispersão. Anderson (1999) apresenta evidências sobre a alta concentração acionária no Brasil: os três maiores acionistas possuíam, em média, 74% das ações ordinárias e 49% de todas as ações. Nas empresas que apresentam características de concentração acionária, o gestor-proprietário tem maior conhecimento sobre os assuntos corporativos, tornando mais fácil a expropriação do acionista minoritário (Fama & Jensen, 1983). Por outro lado, empresas com controle acionário muito disperso, sendo controladas por gestores, apresentam margem para o gestor manipular os resultados, desviando recursos dos acionistas da empresa (Dey, 2008).

Outro mecanismo comum de governança corporativa consiste no conselho de administração e sua estrutura: independência, duplicidade de cargo (quando a mesma pessoa ocupa o cargo de CEO (*Chief executive officer*) e de *Chairman of the Board* (Presidente do Conselho de Administração)) e tamanho (Becht, Bolton & Roell, 2002). Fama e Jensen (1983) atribuem ao conselho de administração a responsabilidade de aprovar os projetos da empresa e monitorar sua execução. Para Becht *et al.* (2002), o conselho de administração tem a missão de contratar o CEO, monitorá-lo e votar em decisões importantes, como fusões e aquisições, mudanças na forma de remuneração e na estrutura de capital da empresa.

Existem três formas de buscar garantir a integridade do conselho de administração muito difundida entre os pesquisadores. A primeira é a presença de conselheiros independentes na composição do conselho, pois teriam menor propensão a serem manipulados e, adicionalmente, diminuiriam a liberdade de ações dos gestores (Beasley & Petroni, 2001) (2001). Assim, conselheiros independentes são definidos como membros livres de qualquer ligação com a direção da empresa e o acionista majoritário (Becht *et al.*, 2002).

A segunda forma é a separação do cargo de CEO e *Chairman*, pois diminui o poder do CEO, aumentando a capacidade de monitoramento da gestão da empresa (Fama & Jensen, 1983). Já a terceira forma consiste no tamanho do conselho de administração, pois interfere na confiança e agilidade das decisões tomadas. Tanto conselhos com poucos membros quanto com muitos participantes podem levar ao conluio ou à dificuldade de tomada de decisão, respectivamente (Bhuiyan, Roudaki & Clark, 2010).

A associação entre as práticas de governança corporativa e contratação de auditorias especializadas foi estudada por autores como Watts e Zimmerman (1986), DeFond (1992), Craswell, Francis e Taylor (1995), Beasley e Petroni (2001) e Lin e Liu (2009). Eles concluem que a união desses mecanismos reduz o conflito de agência, resultando em melhor desempenho e maior probabilidade de o auditor detectar e divulgar violações no sistema contábil da empresa.

2.2. Contratação da Empresa de Auditoria

Jensen e Meckling (1976) sugerem que a demanda por auditoria tem origem no desejo de reduzir o gerenciamento das informações prestadas aos fornecedores de capital. Assim, a auditoria tem sido constantemente utilizada como um dos mecanismos de redução da assimetria de informação e de monitoramento entre provedores de fundos e gestores responsáveis por administrar esses recursos (Watts e Zimmerman, 1986).

Segundo DeFond (1992), a auditoria externa é uma forma de sinalizar para os investidores maior nível de governança corporativa, o que resulta em maior segurança para o mercado.

Como os conflitos de interesse também são aplicáveis às próprias firmas de auditoria (Antle, 1982), empresas que não possuam uma estrutura de governança adequada poderiam expropriar acionistas minoritários por meio da contratação de firmas de auditoria menos independentes e/ou menos competen-

tes (Beasley & Petroni, 2001; Lin & Liu, 2009). Este seria o caso do conselho de administração, que, geralmente, é responsável pela contratação do auditor.

A qualidade dos serviços prestados pelos auditores depende da habilidade de detecção de distorções e de informar tais distorções às partes interessadas (De Angelo, 1981). Assim, o resultado da auditoria dependeria da interação entre o nível de independência em relação ao cliente e à competência para execução do trabalho (DeFond, 1982).

Existem alguns tipos de conhecimento que parecem ser determinantes para *expertise* do auditor. O primeiro é o conhecimento de domínio geral, que é adquirido por meio da formação profissional e experiência. O segundo está relacionado com especialização em determinado setor e conhecimento adquirido na prestação de serviço para clientes ou indústria específica. O terceiro tipo de conhecimento é o do negócio em geral, o qual se obtém por meio de instrução formal. Por último, é necessário que o auditor tenha habilidade para resolver problemas, que inclui reconhecer as relações, interpretar dados e ter bom senso (Bonner & Lewis, 1990).

Resultados empíricos indicam que algumas características das firmas de auditoria estariam positivamente relacionadas com serviços de melhor qualidade, como maior propensão à emissão de relatórios modificados ou menor nível de gerenciamento de resultados (vide, por exemplo, Gramlin & Stone, 2001). O nível de especialização e o tamanho da firma de auditoria são comumente apontados como características ligadas à independência e competência profissional (DeFond, 1992; Craswell, Francis & Taylor, 1995; Francis, 2004).

A contratação da empresa de auditoria externa especializada pode ser um mecanismo importante para reduzir conflitos de agência. Auditores externos especializados possuiriam maior grau de experiência no setor, sendo capazes de encontrar e divulgar irregularidades e distorções nas demonstrações financeiras da empresa contratante (Defonf, 1992; Beasley e Petroni, 2001).

Craswell *et al.* (1995) utilizam duas métricas para identificar auditores especializados em determinados setores: participação de mercado (*market share*) e estratégia de negócio (*market strategy*). Solomon, Shields e Whittington (1999) concluem que auditorias especializadas em um determinado setor são mais precisas em suas análises do que as que não possuem especialização.

Outra forma de mensuração do nível de qualidade dos auditores externos consiste em seu tamanho. Segundo Francis (2004), as auditorias consideradas “grandes”, como as chamadas de BigN, vão em média oferecer qualidade superior aos seus clientes devido à independência e à reputação da marca (De Angelo, 1981; Lennox, 1999). A maior parte das evidências empíricas indica que empresas auditadas por firmas consideradas “BigN” apresentam menores níveis de *accruals* discricionários (Dechow, Ge & Schrand, 2010).

2.3. Desenvolvimento das Hipóteses

A independência do conselho de administração está relacionada com a presença de membros externos no conselho de administração. Fama (1980) e Fama e Jensen (1983) acreditam que a presença de membros independentes é um importante mecanismo de monitoramento.

Para Beasley e Petroni (2001) e Carcello, Hermanson, Neal & Riley (2002), conselheiros independentes contribuem para a proteção dos investidores. Dado que auditores especializados e de maior tamanho (BigN) contribuiriam para a execução de serviços de maior qualidade, a primeira hipótese levantada é apresentada a seguir:

- H1 – Companhias com conselhos de administração mais independentes têm maior probabilidade de contratarem firmas de auditoria especializadas e de maior tamanho (BigN).

A segunda característica é a duplicidade de cargo do CEO e *Chairman*. Quando a mesma pessoa ocupa ambas as posições, o poder de monitoramento é reduzido, pois o presidente do conselho de admi-

nistração fica responsável pelo alto monitoramento e pode influenciar os outros membros do conselho a aprovar projetos que maximizem sua própria utilidade (Beasley, 1996; Imhoff, 2003).

A relação entre duplicidade de cargo e contratação da empresa de auditoria foi estudada por Lin e Liu (2009), que apresentam evidências empíricas que indicam que quando há duplicidade de cargo, há menor probabilidade de contratação de uma firma de auditoria especializada e maior. Nesse sentido, a segunda hipótese foi formulada:

- H2 – Companhias que não apresentam duplicidade de cargo do CEO e *Chairman of the Board* têm maior probabilidade de contratarem firmas de auditoria especializadas e de maior tamanho (BigN).

A terceira característica é o tamanho do conselho de administração, pois pode influenciar na agilidade e capacidade de tomada de decisões. Embora Hermalin e Weisbach (1991) sugeriram que o tamanho e a composição do conselho são endógenos à empresa e é pouco provável que exista um tamanho ou uma composição do conselho que seja aplicável a todos os mercados, Bhuiyan *et al.* (2010) argumentam que conselho de administração composto de poucos membros pode não ter visão geral do negócio. Por outro lado, com muitos membros, pode-se ter dificuldade de se chegar a alguma conclusão.

Fama e Jensen (1983) sugerem uma quantidade ideal para o conselho de administração entre 7 e 8 membros. Já o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2009) sugere uma quantidade ótima entre 5 e 9 membros para compor o conselho de administração no Brasil. Lin e Liu (2009), em um estudo realizado na China, concluem que empresas com maior número de conselheiros apresentam maior probabilidade de contratação de firmas de auditoria especializadas, resultando em melhor monitoramento e supervisão das ações dos gestores. Assim, a terceira hipótese foi desenvolvida:

- H3 – Companhias com conselhos de administração maiores têm maior probabilidade de contratarem firmas de auditoria especializadas e de maior tamanho (BigN).

A análise em conjunto das três hipóteses permitirá avaliar se as características do conselho de administração estão associadas à contratação da auditoria externa especializada e maior tamanho (BigN), tema central desta pesquisa.

3. Metodologia

Os dados foram obtidos por meio de consulta aos *websites* das companhias, da Comissão de Valores Mobiliários e a base de dados Economática. As informações sobre governança corporativa foram obtidas da mesma base e já foi utilizada por Lopes e Walker (2012) para construção do BCGI (*Brazilian Corporate Governance Index*). Já a base de auditoria foi utilizada por Pereira (2011). O *software* Economática também foi utilizado para captação das variáveis contábeis.

Os dados das companhias abertas listadas na BM&FBovespa foram coletados para os períodos de 1998, 2000, 2002, 2004 e 2006. O motivo para utilização desses respectivos anos é a disponibilidade da base de dados existentes na base do BCGI. A amostra final é composta de 1.393 observações, sendo que 273 são referentes ao ano de 1998; 302, a 2000; 301, a 2002; 334, a 2004; e 183 são referentes a 2006. Sabe-se que, como as variáveis foram computadas a cada dois anos, tal fato pode interferir nos resultados e deve ser levado em consideração nas análises e generalizações. Ressalta-se, porém, que as estruturas de governança não tendem a se alterar, significativamente, em curtos espaços de tempo.

A técnica estatística aplicada para análise dos dados é a regressão logística binária e multinomial. A regressão logística binária é interpretada em termos de razão de chances (*odds ratio* - OR), a qual considera a chance de obter um resultado negativo (entre 0 e 1) e um resultado positivo (entre 1 a ∞). A “chance” é a probabilidade da ocorrência de um evento dividida pela probabilidade de não ocorrência do mesmo evento.

A interpretação da regressão logística multinomial é similar, porém, utiliza-se a Razão de Risco Relativo (RRR), a qual considera a probabilidade do evento ocorrer no grupo de controle *versus* outros grupos analisados. A RRR indica, para uma mudança de categoria de uma variável dependente (mantida as demais sem mudanças), maior ou menor probabilidade de associação de uma dada categoria da variável independente, em comparação ao grupo de controle (também conhecido como grupo de comparação).

3.1. Proxies Empíricas

Nesta seção, serão descritas duas *proxies* para mensurar o tipo de firma de auditoria.

3.1.1. Proxy para Tamanho da Auditoria

As auditorias conhecidas como BigN são consideradas especializadas por diversos pesquisadores (Beasley & Petroni, 2001; Fan e Wong, 2005; Francis, 2004), por terem amplo conhecimento e terem uma reputação a zelar. Por isso, a primeira análise é testada com a *proxy* tamanho da auditoria.

Nos anos de 1998, 2000 e 2002, foram consideradas cinco empresas de auditoria Big: Arthur Andersen, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG e Pricewaterhousecoopers. Nos anos de 2004 e 2006, após a extinção da Arthur Andersen, somente quatro empresas foram classificadas como Big.

3.1.2. Proxy para Nível de Especialização

Simunic (1980) e Solomon et al. (1999) sugerem que treinamento e especialização em uma indústria específica aumentam a eficiência da auditoria externa e a tornam especializada naquele setor.

Existem duas medidas comumente utilizadas para mensuração do nível de especialização: estratégia de mercado e participação de mercado (Gramling & Stone, 2001).

A estratégia de mercado (*market strategy*) consiste na avaliação de quanto um determinado setor representa do faturamento total da firma de auditoria. Para o seu cálculo, é utilizada a razão entre o somatório das receitas dos clientes da firma de auditoria no setor em análise em relação ao somatório das receitas de todos os clientes auditados por essa firma de auditoria.

Já a participação de mercado (*market share*) consiste na avaliação da representatividade da firma de auditoria em um determinado setor. Para o seu cálculo, é utilizada a razão entre o somatório das receitas dos clientes da firma de auditoria no setor em análise em relação ao somatório das receitas totais de todas as companhias do setor em análise.

Craswell et al. (1995) classificam uma firma de auditoria como especializada se o resultado de pelo menos uma das métricas (estratégia de mercado ou participação de mercado) foi superior a 20%. Nesta pesquisa, com o objetivo de avaliar se os resultados são sensíveis ao patamar de 20%, também foi considerado o valor de 10%.

3.2. Identificação das Variáveis

A seguir será apresentada a Tabela 1 com as variáveis utilizadas nesta pesquisa e suas descrições. São considerados dois tipos de auditoria externa: primeiro pelo tamanho, definido nessa pesquisa como Big, e o segundo, por participação e estratégia em um setor específico, que visam identificar firmas de auditoria especializadas. Devido à análise de sensibilidade e união das duas formas de mensuração do nível de especialização, a Tabela 1 apresenta cinco variáveis dependentes.

Conforme a Tabela 1, pode-se observar que 40% das empresas analisadas optam pela não contratação de firmas de auditoria Big. Quando analisado o nível de especialização, e adotando a combinação das *proxies market strategy/market share*, a quantidade de empresas que optam por contratar auditoria não especialista aumenta para 54.

Tabela 1

Descrição das variáveis

Variáveis dependentes	Descrição	Resposta	Frequência	Porcentagem	Total
BIG	Auditoria externa considerada BigN	0	557	40%	1.393
		1	836	60%	
ESP20%	Auditoria externa considerada especializada com base nas <i>proxies</i> de <i>market share</i> e <i>market strategy</i> (20%)	0	749	54%	1.393
		1	644	46%	
ESP10%	Auditoria externa considerada especializada com base nas <i>proxies</i> de <i>market share</i> e <i>market strategy</i> (10%)	0	419	30%	1.393
		1	974	70%	
BIGESP20%	Auditoria externa considerada BigN e especializada com base nas <i>proxies</i> de <i>market share</i> e <i>market strategy</i> (20%)	0	419	30%	1.393
		1	138	10%	
		2	330	24%	
BIGESP10%	Auditoria externa considerada especializada com base nas <i>proxies</i> de <i>market share</i> e <i>market strategy</i> (10%)	3	506	36%	1.393
		0	294	21%	
		1	263	19%	
		2	125	9%	
		3	711	51%	
Variáveis Independentes					
INDEP	Independência do conselho	0	86	6%	1.393
		1	1.307	94%	
DC	Duplicidade de Cargo	0	495	36%	1.393
		1	898	64%	
TOT	Tamanho do conselho	0	612	44%	1.393
		1	781	56%	
Variáveis de controle					
CA	Controle Acionário	0	975	70%	1.393
		1	418	30%	
EA	Estrutura Acionária	0	1.051	25%	1.393
		1	342	75%	
ENDIV	Alavancagem	continua			1.393
LNAT	Logaritmo do Ativo total	continua			1.393

A variável BIGESP é uma extensão do modelo e faz a combinação entre as duas *proxies* de auditoria externa especializada. Das empresas pesquisadas, destacam-se as empresas que optaram por contratar firmas de auditoria “não Big” e não especializadas (21%) e aquelas que contrataram “Big” e especializadas (21%).

Adotando o parâmetro de 10% para definir auditoria externa especialista, pode-se observar que as porcentagens de empresas consideradas especializadas aumentam conforme esperado.

Em relação às características do conselho de administração: a primeira é a variável INDEP, indicando que somente 6% dos conselhos de administração não seriam considerados independentes, dado que pode acabar por limitar os resultados das regressões logísticas.

A segunda variável independente, focada na duplicidade de cargos (DC), indica que a maior parte das companhias (64%) possui pessoas diferentes ocupando os cargos de CEO e de *Chairman*.

A terceira variável independente, que representa o tamanho do conselho (TOT), indica relativo equilíbrio entre companhias que possuem entre 5 e 9 membros (56%) e as que não possuem (46%).

3.3. Modelo de Regressão

A equação 1, a seguir, é utilizada para verificar a associação entre característica do conselho de administração e a contratação do tipo de firma de auditoria:

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{INDEP}_{i,t} + \beta_2 \text{DC}_i + \beta_3 \text{TOT}_{i,t} + \beta_4 \text{CA}_{i,t} + \beta_5 \text{EA}_{i,t} + \beta_6 \text{ALA}_{i,t} + \beta_7 \text{AT}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Em que:

- $Y_{i,t}$ = Variáveis dependentes:
- BIG = Medida de Auditoria externa especializada, assumindo valor 1 para auditorias consideradas Big e caso contrário 0.
- ESP = Medida de Auditoria externa especializada, assumindo valor 1 para auditorias consideradas especialistas, com base nas *proxies* de estratégia de mercado e participação de mercado, e caso contrário 0.
- BIGESP = Medida de Auditoria externa especializada, determinada pela combinação de auditoria considerada BigN e especializada: assumindo valor 0 para não BigN e não especializada; 1 para não BigN e especializada; 2 para BigN e não especializada; e 3 para BigN e especializada.
- Variáveis independentes:
- INDEP = Conselho Independente: assume valor 1 quando a presença de *insider* é menor que 0,5 e 0, caso contrário;
- DC = Duplicidade de Cargo: quando não houver Duplicidade de Cargo, assume valor 1 e 0 caso contrário;
- TOT = Tamanho do Conselho de Administração: assume valor 1 para empresas que têm conselho formado entre 5 e 9 membros e 0, caso contrário;
- CA = Concentração Acionária: assume valor 1 quando acionista controlador possui menos que 50% das ações ordinárias e 0, caso contrário;
- EA = Estrutura Acionária: assume valor 1 quando o percentual das ações ordinárias (ON) em relação ao total (ON + PN) é maior que 80% e 0, caso contrário.
- ALA = nível de endividamento;
- AT = Logaritmo do Ativo Total;
- ε = termo de erro da regressão

4. Resultados e Discussões

Nesta seção são descritos e comentados os resultados encontrados nas regressões logísticas binárias e multinomiais. A regressão logística foi utilizada quando a variável dependente consistiu na classificação de firmas de auditoria com base em seu tamanho (BIG) ou especialização (ESP). Já a regressão multinomial foi utilizada quando a combinação das características da firma de auditoria (BIGESP) foi levada em consideração.

Na Tabela 2, são apresentados os resultados referentes à associação das características do conselho de administração e a contratação da auditoria externa BIG. Nas Tabelas 3 e 4, são apresentados os resultados referentes à associação das características do conselho de administração e a contratação da auditoria especializada especialista (ESP). Por fim, nas tabelas 5 e 6, são apresentados os resultados referentes à associação das características do conselho de administração e a contratação da auditoria externa baseada na combinação de seu tamanho e especialização (BIGESP).

A primeira análise realizada abordou as características do conselho de administração e a contratação da auditoria externa BigN. Na Tabela 2, a seguir, são apresentados os resultados da regressão logística binária:

Tabela 2

Regressão Logística Binária para Características do Conselho de Administração versus Contratação da Auditoria Externa BigN

BIG	Sinal esperado	OR	P > z
INDEP	+	0,940	0,813
DC	+	1,401	0,012***
TOT	+	0,753	0,033**
CA	-	0,812	0,135
EA	-	0,591	0,000***
ALA	+	0,877	0,397
AT	+	1,867	0,000***
Prob > chi2 = 0,000		Pseudo R2 = 0,219	Número de observações = 1.393

** Estatisticamente significantes ao nível de 5%; *** Estatisticamente significantes ao nível de 1%.

O resultado do *odds ratio* ($OR > 1$) de Duplicidade de Cargo (β_2) mostra-se positivo ao nível de 1%. Esse resultado sugere que empresas que apresentam características de separação de cargo de CEO e *Chairman* possuem maior probabilidade de contratarem firmas de auditoria BigN.

Já o tamanho do conselho (β_3) apresenta uma relação negativa ($OR < 1$), sugerindo que empresas que possuem entre 5 a 9 membros têm menor probabilidade de contratarem firmas de auditoria BigN. Esse resultado não está em linha com o esperado pela revisão de literatura. Uma possível explicação possa estar relacionada à utilização de uma variável *dummy*, em vez do valor absoluto da quantidade de conselheiros.

Por fim, a independência do conselho (β_1) não foi estatisticamente significativa.

As variáveis de controle “estrutura acionária” (β_5) e “ativo total” (β_7) foram significativas, indicando uma relação negativa para a primeira e positiva para a segunda. Ou seja, quanto maior for ativo total da empresa, maior é a probabilidade de contratar auditoria BigN, o que é coerente com a literatura (por exemplo, Lennox, 1999). Já as empresas que possuem a maioria de ações emitidas como ações ordinárias (ON) apresentam menor probabilidade de contratação de auditorias BigN. As outras variáveis de controle, como concentração acionária (β_4) e alavancagem (β_6) não foram estatisticamente significantes.

Em suma, há associação entre duas características do conselho de administração e a contratação da auditoria externa Big, mas uma está em sentido contrário ao esperado. É possível apenas afirmar que H1 seria corroborada em relação à duplicidade de cargos, mas não em relação ao tamanho e independência. Esse é um resultado divergente dos achados principais de Lin e Liu (2009), que afirmam que as características do conselho interferem na contratação da empresa de auditoria Big.

Na segunda análise realizada, a auditoria externa especializada é definida com base na junção das *proxies* de estratégia de mercado e participação de mercado, com parâmetro de 20%. Os resultados são apresentados na Tabela 3.

Tabela 3

Regressão Logística Binária para Características do Conselho de Administração versus Contratação da Auditoria Externa Especialista a 20%

ESP	Sinal esperado	OR	P > z
INDEP	+	0,668	0,113
DC	+	1,373	0,014***
TOT	+	1,132	0,315
CA	-	1,014	0,912
EA	-	0,825	0,176
ALA	+	0,932	0,607
AT	+	1,645	0,000***
Prob > chi2 = 0,000		Pseudo R2 = 0,161	Número de observações = 1.393

** Estatisticamente significantes ao nível de 5%; *** Estatisticamente significantes ao nível de 1%.

Os resultados demonstram que separação de cargo continua sendo estatisticamente significativa ao nível de 1%. O $OR > 1$ indica que conselhos com características de separação de cargo de CEO e *chairman* possuem maior probabilidade de contratar auditoria externa com participação de mercado e estratégia de negócio em seu setor de atuação. Porém, as demais características do conselho de administração não se mostraram significativas.

Conforme discutido anteriormente, para Craswell et al. (1995), dado que o percentual utilizado para definição da firma de auditoria especializada pode ser interpretado como arbitrário (20%), torna-se necessária uma análise de sensibilidade. Assim, com base no parâmetro de 10%, as regressões foram novamente rodadas e seus resultados são apresentados na Tabela 4, a seguir:

Tabela 4

Regressão Logística Binária para Características do Conselho de Administração versus Contratação da Auditoria Externa Especialista a 10%

ESP	Sinal esperado	OR	P > z
INDEP	+	0,834	0,502
DC	+	1,216	0,162
TOT	+	1,010	0,938
CA	-	1,044	0,768
EA	-	0,624	0,002***
ALA	+	0,979	0,734
AT	+	1,848	0,000***
Prob > chi2 = 0,000		Pseudo R2 = 0,210	Número de observações = 1.393

** Estatisticamente significantes ao nível de 5%; *** Estatisticamente significantes ao nível de 1%.

Os resultados da Tabela 4 confirmam a previsão de que o parâmetro acaba definindo os resultados da regressão. Nessa nova análise, nenhuma das características do conselho de administração foi significativa. Nesse sentido, recomenda-se cautela na interpretação dos resultados, não permitindo afirmar que a hipótese H2 foi aceita, dado que é dependente do patamar utilizado para classificação das firmas de auditoria.

Na Tabela 5, são apresentados os resultados da regressão logística multinomial para a combinação entre empresas de auditoria consideradas Big e especializadas (BIGESP), com parâmetro de 20%. Foram criados quatro tipos de combinação: (0) não Big e não especializada; (1) não Big e especializada; (2) Big e não especializada; e (3) Big e especializada. O grupo de comparação adotado nessa pesquisa será o grupo de auditoria externa não big e não especializada (0). Os resultados são apresentados a seguir:

Tabela 5

Regressão Logística Multinomial para Características do Conselho de Administração *versus* Contratação da Auditoria Externa BigN e Especialista A 20%

Grupo de comparação = NBIGNESP – grupo 0											
NBIGESP – Grupo 1				BIGNESP – Grupo 2				BIGESP – Grupo 3			
	Sinal	RRR	P > z		Sinal	RRR	P > z		Sinal	RRR	P > z
INDEP	+	0,705	0,366	INDEP	+	1,058	0,867	INDEP	+	0,662	0,219
DC	+	1,140	0,538	DC	+	1,229	0,217	DC	+	1,783	0,001***
TOT	+	1,518	0,055**	TOT	+	0,835	0,279	TOT	+	0,862	0,380
CA	-	1,309	0,210	CA	-	0,919	0,634	CA	-	0,851	0,370
EA	-	0,866	0,531	EA	-	0,590	0,005***	EA	-	0,531	0,001***
ALA	+	1,001	0,982	ALA	+	0,963	0,735	ALA	+	0,515	0,240
AT	+	1,650	0,000***	AT	+	1,826	0,000***	AT	+	2,668	0,000***
Prob > chi2 = 0,000				Pseudo R2 = 0,163				Numero de observações = 1.393			

** Estatisticamente significantes ao nível de 5%; *** Estatisticamente significantes ao nível de 1%.

Os resultados para o grupo 1 indicam que conselhos de administração compostos entre 5 a 9 membros possuem maior probabilidade de contratarem auditoria externa não Big e especializada. As outras características do conselho não são significativas.

Já para o grupo 2, nenhuma das três características do conselho foi estatisticamente significativa. Por fim, para o grupo 3, os resultados indicam que a companhias com separação de cargo (DC) possuem maior probabilidade de contratação de firmas de auditoria Big e especializadas.

A seguir, na Tabela 6, são apresentados os resultados, levando-se em consideração os mesmos grupos, mas com base no parâmetro de 10% para definição da firma de auditoria especializada.

Tabela 6

Regressão Logística Multinomial para Características do Conselho de Administração *versus* Contratação da Auditoria Externa BigN e Especialista a 10%

Grupo de comparação = NBIGNESP – grupo 0											
NBIGESP – Grupo 1				BIGNESP – Grupo 2				BIGESP – Grupo 3			
	Sinal	RRR	P > z		Sinal	RRR	P > z		Sinal	RRR	P > z
INDEP	+	1,136	0,715	INDEP	+	1,749	0,282	INDEP	+	0,852	0,632
DC	+	0,849	0,384	DC	+	0,870	0,548	DC	+	1,463	0,036**
TOT	+	1,324	0,137	TOT	+	1,020	0,930	TOT	+	0,830	0,300
CA	-	1,106	0,604	CA	-	0,814	0,409	CA	-	0,861	0,426
EA	-	0,696	0,075	EA	-	0,645	0,087	EA	-	0,435	0,000***
ALA	+	0,975	0,737	ALA	+	0,525	0,246	ALA	+	0,927	0,609
AT	+	1,719	0,000***	AT	+	1,826	0,000***	AT	+	2,817	0,000***
Prob > chi2 = 0,000				Pseudo R2 = 0,181				Numero de observações = 1.393			

** Estatisticamente significantes ao nível de 5%; *** Estatisticamente significantes ao nível de 1%.

Os resultados indicam que nenhuma das 3 características do conselho de administração foi significativa para os grupos 1 e 2. Já para o grupo 3, o resultado é similar ao apresentado com o parâmetro de 20%, indicando que a duplicidade de cargo é relevante para a contratação de firmas de auditoria Big e especializada. Em conjunto, os resultados corroboram parcialmente a hipótese H3.

A seguir, na Tabela 7, é apresentado um resumo dos resultados encontrados nas regressões. Os sinais “+” e “-” indicam o sentido da relação (positivo ou negativo). Ao lado, é apresentada significância estatística.

Tabela 7

Resumo dos Resultados

	BIG		ESP 20%		ESP 10%		BIGESP 20%						BIGESP 10%									
	Sinal	%	Sinal	%	Sinal	%	Grupo						Grupo									
							1	%	2	%	3	%	1	%	2	%	3	%				
INDEP																						
DC	+	1%	+	1%									+	1%						+	5%	
TOT	-	5%							+	5%												
CA																						
EA	-	1%			-	1%			-	1%	-	1%								-	1%	
ALA																						
AT	+	1%	+	1%	+	1%	+	1%	+	1%	+	1%	+	1%	+	1%	+	1%	+	1%	+	1%

Percebe-se que a independência do conselho não foi significativa, fato que diverge dos resultados de Beasley e Petroni (2001). Porém, a explicação pode residir no fato de que quase a totalidade da amostra foi classificada como “independente” (96%), conforme apresentado nas estatísticas descritivas.

A duplicidade de cargo possui associação positiva com a contratação de auditoria externa Big e especializada, separadamente. O mesmo resultado acontece com a combinação de BigN e especializada, sugerindo que conselhos de administração que possuem pessoas diferentes ocupando o cargo de CEO e *Chairman* acabam levando à contratação de firmas maiores e com conhecimentos mais específicos sobre o setor. O resultado corrobora os achados de Lin e Liu (2009), sugerindo que conselhos de administração que possuem pessoas diferentes ocupando o cargo de CEO e *Chairman* adotarão atitudes que intensificam o monitoramento do gestor.

A variável de controle estrutura acionária apresenta associação negativa, estando em linha com DeFond (1992). Outra variável de controle que confirma as pesquisas de DeFond (1992), Beasley e Petroni (2001) e de Lin e Liu (2009) é o tamanho da companhia, mensurado por meio de seu ativo total. Companhias maiores tendem a contratar auditores BigN e especializados.

Já as variáveis de controle “concentração acionária” e “alavancagem” não foram significativas, não corroborando pesquisas anteriores (DeFond, 1992; Petronni e Beasley, 1996). As características peculiares do mercado brasileiro podem explicar tais resultados, como a alta concentração acionária.

Por fim, conforme previsto por Craswell *et al.* (1995), os resultados são sensíveis ao parâmetro usado para especificar auditoria especializada.

Em suma, as evidências indicam que apenas uma característica, a duplicidade de cargos, é apresentada de maneira consistente como mecanismo que está relacionado à contratação de tipos específicos de firmas de auditoria (BigN e especializada).

5. Considerações Finais

O presente estudo investigou a associação entre características do conselho de administração e a contratação do tipo de firma de auditoria nas companhias listadas na BM&FBovespa. Foram estudadas três características do conselho: independência, tamanho e duplicidade de cargo.

Os resultados encontrados evidenciam a associação entre as características do conselho de separação de cargo do CEO e *Chairman* e a contratação da auditoria tanto nas análises segregadas (BigN e especializada) quanto na combinação das duas métricas. Assim, pesquisas sobre governança que levem em consideração o tipo de auditor deveriam levar em consideração a variável DC.

Os resultados contribuem para a avaliação de quais mecanismos de governança corporativa são relevantes para a tomada de decisão em contextos específicos. A duplicidade de cargo aparenta ser o motivador da contratação de firmas de auditoria com maior reputação e especializadas no segmento de atuação da companhia.

Para pesquisas futuras, sugere-se a triangulação entre as características do conselho de administração, o tipo de auditor contratado e a qualidade da informação contábil divulgada.

6. Referências

- Antle, R. (1982). Auditor as an Economic Agent. *Journal of Accounting Research*, 20(2), p. 502-527.
- Beasley, M. S. & Petroni, K. (2001). Board independence and audit-firm type. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20(1), p. 97-114.
- Beasley, M. S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review*, 71(4), p. 443-465.
- Becht, M., Bolton, P. & Röell, A. A. (2011). Corporate Governance and Control. *Finance Working Paper*. n. 2, 2002. Recuperado em 26 maio, 2012 de <<http://ssrn.com/abstract=343461>>.
- Bhuiyan, U. B., Roudaki, J. & CLARK, M. (2010). Characteristics of the Board of Directors and Company Performance – New Zealand Evidence. *Journal of Accounting – Business & Management*, 17(2), p. 49-61.
- Bonner, S. & Lewis, B. (1990). Determinants of Auditor Expertise. *Journal of Accounting Research*, 28(Suplemento), p. 1-20.
- Carcello, V. J., Hermanson, R. D., NEAL, L. T. & Riley, A. R. (2002). Board characteristics and audit fees. *Contemporary Accounting Research*, 19(3), p. 365-84.
- Craswell, A. T., Francis, J. R. & TAYLOR, L.S. (1995). Auditor brand name reputations and industry specializations. *Journal of Accounting and Economics*, 20(3), p. 297-322.
- DeAngelo, L.E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economic*, 3(3), p. 183-199.
- Dechow, P.M.; Ge, W. & Schrand, C.M. Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences. *Working Paper SSRN*. Recuperado em 26 maio, 2011 de http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1485858.
- DeFond, M. L. (1992). The association between changes in client firm agency costs and auditor switching. *Auditing: A Journal of Practice and Theor*, 11(Spring), p. 16-31.
- Dey, A. (2008). Corporate governance and Agency Conflicts. *Journal of Accounting Research*, 46(5), p. 1143-1181.
- Fama, E. F. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *The Journal of Political Economy*, 88(2), p. 288-307.
- Fama, E. & Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), p. 301-325.
- Fan, P. H. J. & Wong, T. J. (2005). Do external auditors perform a Corporate Governance role in emerging markets? Evidence from East Asia. *Journal of Accounting Research*, 43(1), p. 35-72.
- Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality? *The British Accounting Review*, 36(4), p. 345-368.
- Gramling, A. A. & Stone, N. D. (2001). Audit firm industry expertise: A review and synthesis of the archival literature. *Journal of Accounting Literature*, 20(3), p. 1-29.
- Hermalin, B. E & Weisbach, M. S. (1991). The Effects of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance. *Financial Management*, 20(4), p.101-112.

- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2010). *Código das melhores práticas de Governança Corporativa*. IBGC: São Paulo, Brasil.
- Imhoff, G. (2003). *Accounting Quality, Auditing and Corporate Governance*. Recuperado em 31 maio, 2011 de <http://ssrn.com/abstract=374380>.
- Instrução CVM nº 308, de 14 de maio de 1999. (1999). Dispõe sobre o registro e o exercício da atividade de auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários, define os deveres e as responsabilidades dos administradores das entidades auditadas no relacionamento com os auditores independentes, e revoga as Instruções CVM nos. 216, de 29 de junho de 1994, e 275, de 12 de março de 1998. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários. Recuperado em 26 maio, 2011 de <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=%5Cinst%5Cinst308.htm>.
- Jensen, M, C. & Meckling, W, H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), p. 305-360.
- La Porta, R., Lopes-de-Silanez, F, Sheifer, A. & Vishny, R. (2000). Investor Protection and Corporate Governance. *Journal of Financial Economics*, 58(1-2), p. 3-27.
- Lennox, C. (1999). Are large auditors more accurate than small auditors? *Accounting and Business Research*, 29(3), p. 217-227.
- Lin, Z, J. & Liu, M. (2009). The impact of corporate governance on auditor choice: Evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 18(1), p. 44-59.
- Lopes, A. B. & Walker, M. (2012). Firm-level incentives and the informativeness of accounting reports: an experiment in Brazil. *Working Paper SSRN*. Recuperado em 26 maio, 2011 de http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1095781.
- Pereira, A. N. (2011). *Determinantes do atraso em auditoria externa (audit delay) em companhias brasileiras*. Dissertação de Mestrado Profissional em Ciências Contábeis. Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, Vitória – ES – Brasil.
- Petroni, K & Beasley, M. (1996). Errors in Accounting Estimates and Their Relation to Audit Firm Type. *Journal of Accounting Research*, 34(1), p.151-171.
- Shleifer, A. & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), p. 737-783.
- Simunic, D. A. (1980). The Pricing of Audit Services: Theory and Evidence. *Journal of Accounting Research*, 18(1), p. 161-90.
- Solomon, I, Shields. M. D. & Whittington. O. R. (1999). What do industry-specialist auditors know? *Journal of Accounting Research*, 37(1), p.191-208.
- Tirole, J. (2001). Corporate Governance. *Econometric Society*, 69(1), p 1-35.
- Watts, L, R. & Zimmerman, L, J. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall.
- Zingales, L. (1998). *Corporate governance*. New York: MacMillan.

Relação entre Qualidade da Auditoria e Conservadorismo Contábil nas Empresas Brasileiras

Resumo

Pesquisadores têm feito uso, ao longo do tempo, de um conjunto de muitos e distintos atributos, quando da tentativa de explicar a relação entre a qualidade da informação contábil e outras variáveis, especialmente no âmbito do mercado de valores mobiliários. Nesse contexto, o conservadorismo é apontado como uma das principais características de qualidade da informação contábil, a qual pode resultar de fatores presentes no ambiente contábil como, por exemplo, sistema jurídico, conjunto de normas contábeis, entre outros. A auditoria de demonstrações contábeis, tendo em vista a justificativa que sustenta a necessidade do trabalho, finda por influenciar a qualidade da informação contábil. Pesquisas anteriores, quando investigaram a relação entre auditoria independente e qualidade da informação contábil, usaram, normalmente, uma única característica da auditoria, como, por exemplo, o tamanho da firma de auditoria. Este trabalho teve por objetivo verificar a influência de diversas características da qualidade da auditoria sobre a qualidade da informação contábil, esta mensurada pelo conservadorismo. Foram avaliadas informações contábeis produzidas pelas companhias abertas brasileiras no período de 2000 a 2011, utilizando o modelo desenvolvido por Ball e Shivakumar (2005). Entre os resultados encontrados, constatou-se que o conservadorismo da informação contábil é positivamente afetado pelo tamanho da firma de auditoria e negativamente afetado pelo tempo de prestação de serviço dos auditores, pela distância entre a data do parecer e a data de publicação das demonstrações contábeis. Observou-se, também, que variáveis como o comitê de auditoria, a prestação de serviços de não auditoria, a importância do cliente para a firma de auditoria e a especialização da auditoria não afetam o conservadorismo contábil.

Palavras-chave: auditoria; qualidade em auditoria; conservadorismo contábil; qualidade da informação contábil.

Os autores agradecem ao CNPq (Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico) por apoio e financiamento proporcionado ao projeto de pesquisa que originou este trabalho.

Iana Izadora Souza Lapa de Melo Paulo

Mestre em Ciências Contábeis (UnB/UFPB/UFRRN), Pesquisador da Universidade Federal da Paraíba (UFPB). **Contato:** Cidade Universitária - Campus I, Castelo Branco, João Pessoa, Paraíba, CEP: 58059-900. E-mail: iana.melo@hotmail.com

Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante

Doutor em Ciências Contábeis (USP), Professor da Universidade Federal da Paraíba (UFPB). **Contato:** Cidade Universitária - Campus I, Castelo Branco, João Pessoa, Paraíba, CEP: 58059-900. E-mail: paulocavalcante@ccsa.ufpb.br

Edilson Paulo

Doutor em Ciências Contábeis (USP), Professor da Universidade Federal da Paraíba (UFPB). **Contato:** Cidade Universitária - Campus I, Castelo Branco, João Pessoa, Paraíba, CEP: 58059-900. E-mail: e.paulo@uol.com.br

1. Introdução

Apesar dos inúmeros trabalhos na literatura internacional, a qualidade das informações contábeis é um assunto que ainda carece de maiores estudos nos diversos ambientes econômicos (Dechow, Ge & Schrand, 2010), inclusive no contexto brasileiro. Definir qualidade da informação contábil não tem sido uma tarefa simples. Um evento ou transação mensurado ou evidenciado de acordo com um determinado critério contábil pode ser considerado por um agente como uma informação de boa qualidade, enquanto outro agente econômico não lhe atribui a mesma qualidade.

A complexidade e a dinâmica das atividades empresariais dificultam uma conceituação concreta sobre qualidade da informação contábil. Diante dessa dificuldade, as pesquisas sobre o tema (Dechow & Schrand, 2004; Burgstaher, Hail & Leuz, 2006; Dechow *et al.*, 2010) descrevem diversos atributos (ou características) da qualidade do conteúdo informacional da Contabilidade.

O conservadorismo é uma das principais características da qualidade das informações contábeis, de natureza subjetiva, e está inserido na maioria das estruturas conceituais de contabilidade. Diversos trabalhos analisaram conservadorismo nos diferentes ambientes econômicos e financeiros (Basu, 1997; Ball, Kothari & Robin, 2000; Ball & Shivakumar, 2005; Paulo, Antunes & Formigoni, 2008; Dechow *et al.*, 2010). De forma geral, os estudos consideram o conservadorismo como uma prática de reconhecimento assimétrico que privilegia o critério contábil com o menor ativo/receita ou maior passivo/despesa. Um maior reconhecimento oportuno das perdas (má notícia) é normalmente associado com o conservadorismo contábil (Basu, 1997).

O conservadorismo contábil pode ser influenciado pelas idiosincrasias de cada ambiente econômico. Um dos fatores seria o próprio conjunto de normas contábeis adotadas no país. Por exemplo, Ball *et al.* (2000) observaram que os resultados contábeis das firmas, em países com sistema jurídico *commom law*, são mais conservadores do que as empresas estabelecidas em países com sistema *code law*. Barth, Landsman e Lang (2008) evidenciam que as empresas que adotam as *International Financial Reporting Standards* (IFRS) apresentam perdas mais oportunamente do que aquelas que não as adotam.

Segundo Dechow *et al.* (2010), o reconhecimento da perda é mais oportuno quando os mecanismos de *enforcement* são mais fortes, como, por exemplo, sistema jurídico, auditoria, governança corporativa, etc. Entre esses mecanismos que levam os gestores a praticar o conservadorismo condicional está a auditoria externa. O trabalho dos auditores independentes é verificar se os relatórios contábeis produzidos pela entidade estão de acordo com as normas contábeis que a entidade está obrigada a cumprir.

Dechow *et al.* (2010) explicam que o impacto dos auditores sobre a qualidade das informações contábeis deriva do seu papel em mitigar a má representação intencional ou não intencional da realidade econômica e financeira da firma. Assim, as demonstrações contábeis examinadas por uma auditoria independente tendem a ter um melhor conteúdo informacional, conduzindo o usuário a tomar melhores decisões e, conseqüentemente, gerando maiores benefícios econômicos.

Muitos estudos têm se concentrando no efeito do tamanho da firma de auditoria (uma *proxy* para qualidade da auditoria) sobre as informações contábeis. Por exemplo, Francis e Wang (2008) observaram que o reconhecimento oportuno das perdas é maior nas empresas que são auditadas por uma firma de auditoria independente, classificada *Big* (*Big-Four* ou *Big-Five*).

Na literatura corrente, porém, existem poucas pesquisas que analisam a influência das outras características da auditoria sobre a qualidade das informações contábeis, tais como tempo de relacionamento entre o auditor e o cliente, a especialização da auditoria, o tipo de cliente, etc. Mesmo quando os estudos observam essas características, concentram-se sobre os aspectos de gerenciamento dos resultados contábeis.

Apesar da relevância, as pesquisas realizadas até o momento analisaram de forma segregada a relação entre as características da qualidade da auditoria independente e o nível de conservadorismo nas demonstrações contábeis, principalmente, no mercado de capitais brasileiro. Diante disso, pode-se levantar o seguinte problema de pesquisa: **As características da qualidade da auditoria independente afetam o nível do conservadorismo dos relatórios contábeis reportados pelas empresas auditadas?** O objetivo

geral desta pesquisa é verificar se o nível do conservadorismo refletido nas demonstrações contábeis é influenciado pelas características da qualidade da auditoria independente no mercado de capitais brasileiro.

A literatura corrente sugere um conjunto de atributos para se mensurar a qualidade da auditoria e a qualidade da informação contábil. Mas as pesquisas, até então, têm se concentrado, basicamente, em avaliar a qualidade dos lucros e sua relação com o tamanho da empresa de auditoria independente. A investigação unicamente sobre o tamanho da firma de auditoria e *accruals* discricionários não contempla o amplo conjunto de variáveis que afetam a qualidade da auditoria e a qualidade das informações contábeis.

Portanto, esta pesquisa buscou analisar o conjunto de características da qualidade da auditoria, investigando fatores como tipo de cliente, período de relacionamento entre a auditoria e o cliente, tempo de emissão do relatório de auditoria, serviços de consultoria prestados pelas empresas de auditoria aos seus clientes auditados e importância do cliente. Essas características já foram estudadas em outros ambientes e, até mesmo, no contexto brasileiro, mas, praticamente, pouco se investigou sobre a relação entre as características da qualidade da auditoria e o conservadorismo contábil, um dos principais atributos da qualidade da informação contábil.

Na segunda seção deste trabalho, é apresentada uma revisão de literatura sobre o conservadorismo contábil e também sobre a relevância da auditoria e suas características. Na terceira seção, são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados nesta pesquisa, seguido, na quarta seção, da apresentação e análise dos resultados empíricos. Por fim, descrevem-se as considerações finais, limitações e sugestões para futuras pesquisas.

2. Referencial Teórico

2.1 A Informação Contábil e o Conservadorismo

Considera-se que a informação contábil pode influenciar as decisões individuais de seus usuários, afetando a alocação dos recursos e o funcionamento dos mercados e, conseqüentemente, a eficiência da economia. Iudícibus (2004, p.25) afirma que “o objetivo básico da contabilidade [...] pode ser resumido no fornecimento de informações econômicas para vários usuários, de forma que propiciem decisões racionais”.

Observando a Teoria da Agência, Lopes e Martins (2005, p.32-33) afirmam que o objetivo da firma “é a redução dos diversos custos associados aos contratos, sendo que seu funcionamento depende do equilíbrio contratual estabelecido, podendo ser prejudicado ou interrompido se alguma das partes estiver insatisfeita”. Assim, o bom funcionamento dos contratos e, conseqüentemente, da firma, depende de informação de boa qualidade.

A Contabilidade busca apresentar informações úteis aos seus diversos usuários. Mas o crescente volume de transações e maior complexidade das atividades empresariais e as necessidades de informações dos administradores e dos demais usuários da Contabilidade tornam-se cada vez mais distintas.

Dentre os atributos da qualidade da informação contábil, o Conservadorismo é um dos mais discutido pelas pesquisas contábeis. Alguns estudos (Basu, 1997; Ball & Shivakumar, 2005; Dechow *et al.*, 2010) conceituam o conservadorismo como o reconhecimento enviesado das más notícias, mais rapidamente do que o das boas notícias. Para Basu (1997, p.3), o conservadorismo é o resultado que reflete as más notícias mais rapidamente do que as boas notícias, levando às “diferenças sistemáticas entre os períodos das más notícias e das boas notícias no *timeliness* e persistência dos resultados”. Portanto, o conservadorismo implica decisões sobre o momento do reconhecimento oportuno dos ganhos e das perdas e, conseqüentemente, influencia a escolha contábil.

Entretanto, o *International Accounting Standards Board* (IASB) e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB), por meio do *Discussion Paper* sobre a revisão da Estrutura Conceitual (IASB, 2013), estabelecem que conservadorismo não é uma qualidade desejável para as informações contábeis, pois esse atributo, provavelmente, gera um viés na posição e desempenho financeiro reportado pelas empresas. Assim, os preparadores devem tomar uma posição neutra quando lidar com a incerteza.

Porém, Holthausen e Watts (2001), Watts (2003a, 2003b) e Ball e Shivakumar (2005) afirmam que o conservadorismo é importante no estabelecimento das relações contratuais entre a firma e seus credores, com intuito de assegurar garantias mínimas para o cumprimento das obrigações e na redução da probabilidade de que os recursos serão distribuídos inadequadamente para alguns agentes. Nessa linha, o conservadorismo aumenta a eficiência dos contratos por meio da redução do gerenciamento otimista dos resultados (para cima) da firma. Essa relação entre conservadorismo e contratos é mais evidente em ambientes onde a principal fonte de financiamento das firmas é mercado de crédito, em particular, em contratos de dívidas públicas (Ball *et al.*, 2000; Nikolaev, 2010).

Entretanto, essa importância pode ser considerada relativa, pois, segundo Penman e Zhang (2002), o conservadorismo conduz para números contábeis de baixa qualidade, quando, por exemplo, cria reservas para mascarar a verdadeira performance da empresa.

Assim, a discussão sobre os benefícios do conservadorismo contábil ainda é uma questão inconclusiva. Esse questionamento sobre a utilidade, ou não, do conservadorismo é reconhecido, inclusive, no próprio *Discussion Paper* sobre a revisão da Estrutura Conceitual (IASB, 2013).

2.2 Características da Qualidade da Auditoria Independente

Segundo Sunder (1997), a principal contribuição da auditoria para a empresa é a verificação dos sistemas contábeis. A auditoria reduz a assimetria informacional por meio do exame e da validação das informações contábeis reportadas. Para Ruddock, Taylor e Taylor (2006, p.4), “os auditores podem adicionar valor às demonstrações financeiras pela redução da probabilidade da má representação deliberada da informação contábil”.

Sunder (1997) adverte que a maioria das decisões dos auditores é baseada em suas crenças e julgamentos subjetivos sobre as informações contábeis reportadas e quanto aos aspectos econômicos e financeiros do cliente. Adicionalmente, pode-se considerar que julgamento também está relacionado à experiência do auditor e ao relacionamento com a empresa auditada. Mesmo diante da subjetividade, a perspectiva do usuário é de que a opinião da auditoria expressa plena confiança da realidade econômica e financeira da empresa auditada.

Segundo DeAngelo (1981, p.186), a qualidade da auditoria é composta pela probabilidade conjunta que o auditor possa detectar e reportar erros materiais no sistema contábil do cliente. A detecção de erros materiais está relacionada à competência técnica, enquanto que a divulgação desses erros remete à independência do auditor. A autora descreve que a competência do auditor é fortemente influenciada pela habilidade técnica do profissional, procedimentos e extensão dos exames realizados. O’Keefe, King e Gaver (1994, p. 44) descrevem a seguinte função da qualidade da auditoria:

$$QA = f(L;KIS;GC;CSK;CC) \quad (1)$$

Em que:

QA = qualidade da auditoria;

L = esforço de trabalho (*Labor*);

KIS = conhecimento específico do ramo econômico (*Industry Specific Knowledge*);

GC = conhecimento geral (*General Knowledge*);

CSK = conhecimento específico sobre o cliente (*Client Specific Knowledge*) e

CC = características do cliente (*Client Characteristics*).

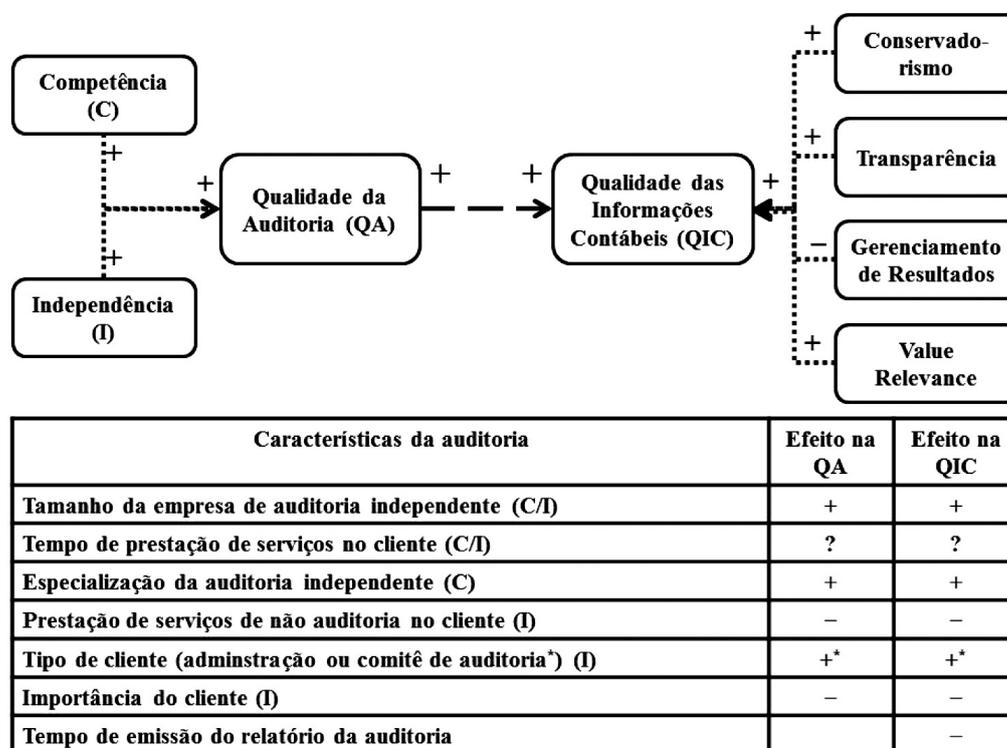
Portanto, a qualidade da auditoria é resultado do esforço de trabalho de maneira mais eficiente e alocação de recursos em conhecimentos específicos e gerais, sendo também afetado pelas características organizacionais e institucionais do cliente.

2.3 Relações entre as Características da Qualidade da Auditoria e a Qualidade das Informações Contábeis

A qualidade das informações contábeis reportadas é influenciada pela qualidade da auditoria, pois ela restringe a manipulação dos números contábeis. Nessa linha de raciocínio, Becker *et al.* (1998) evidenciam que as firmas auditadas pelas maiores empresas de auditoria possuem menor nível de comportamento oportunístico. Piot (2005), com base em uma amostra de companhias francesas, apresenta resultados que corroboram os achados de Becker *et al.* (1998).

Assim, observa-se na literatura corrente que a qualidade da auditoria afeta positivamente a qualidade das informações contábeis. No que tange ao conservadorismo, espera-se que o conservadorismo contábil seja maior nas demonstrações contábeis das firmas em que se observem melhores serviços de auditoria.

Para facilitar a compreensão das relações entre as características da auditoria e a qualidade das informações contábeis, foi elaborada a Figura 1:



Fonte: Elaboração própria

Figura 1. Relações entre a Qualidade da Auditoria e a Qualidade das Informações Contábeis

Conforme descrito anteriormente, a qualidade da auditoria está relacionada, basicamente, a dois atributos: a competência e a independência dos profissionais da auditoria (DeAngelo, 1981). A literatura descreve que a qualidade dos serviços de auditoria é positivamente relacionada a esses dois atributos, ou seja, quanto maior a competência e/ou independência, maior a qualidade da auditoria. Essa relação pode ser visualizada na parte superior da Figura 1.

Da mesma forma, Dechow *et al.* (2010) relatam que os diversos estudos evidenciam um conjunto de atributos (constructos) para mensurar a qualidade das informações contábeis, mesmo com certo grau de dificuldade. Dentre os vários constructos da qualidade das informações contábeis, destacam-se conservadorismo, transparência, gerenciamento de resultados contábeis e *value relevance*. A maioria desses atributos tem uma relação direta com a qualidade das informações contábeis, como conservadorismo e transparência; para outras, porém, a relação é inversa, como o gerenciamento de resultados. Por exemplo, considera-se que números contábeis mais conservadores possuem maior qualidade do que os menos con-

servadores, ou seja, relação positiva. Já no caso de gerenciamento de resultados, pela perspectiva oportunística, quanto menor a discricionariedade, maior a qualidade da informação contábil.

A despeito de muitos atributos poderem e, efetivamente, serem utilizados como indicativos da qualidade da informação contábil (Figura 1), neste trabalho optou-se pelo Conservadorismo, haja vista ser o atributo mais utilizado nas pesquisas que cuidam da qualidade da informação contábil.

Por fim, considera-se que uma melhor qualidade dos serviços de auditoria afeta, positivamente, a qualidade das informações contábeis. Consequentemente, a competência e a independência da auditoria afetam a qualidade dos números reportados pela Contabilidade.

Atributos que indicam a qualidade da auditoria: independência e competência, que podem ser mensurados com o uso de diversas características, sendo que entre tais características, algumas estão relacionadas tanto à competência, quanto à independência, enquanto outras características são associadas apenas à independência, que ora são analisadas nesta pesquisa:

a) Tamanho da empresa de auditoria independente:

Competência: considera-se que as maiores firmas de auditoria têm maior volume de recursos (financeiros e operacionais) e por isso podem prestar melhores serviços. Assim, quanto maior a empresa de auditoria, maior a qualidade da auditoria; logo, maior qualidade da informação contábil reportada por seu cliente (DeAngelo, 1981; O’Keefe *et al.*, 1994; Braunbeck, 2010).

Independência: considera-se que as maiores firmas de auditoria têm maior independência financeira, com menor probabilidade, então, de aceitar práticas contábeis discricionárias ou agressivas. Assim, quanto maior a empresa de auditoria, maior a qualidade da auditoria; logo, maior qualidade da informação contábil reportada por seu cliente (DeAngelo, 1981, Fargher, Taylor & Simon, 2001; Cupertino & Martinez, 2008; Almeida & Almeida, 2009).

b) Tempo de prestação de serviços de auditoria no cliente:

Competência: considera-se que um maior tempo de relacionamento entre uma firma de auditoria e seu cliente faz com que o auditor obtenha maior conhecimento sobre as atividades do seu cliente, conduzindo para uma melhor prestação de serviços (efeito aprendizagem). Assim, quanto mais tempo de relacionamento, maior a qualidade dos serviços de auditoria e maior qualidade da informação contábil reportada pelo cliente (Ghosh & Moon, 2005, Jenkins & Velury, 2008, Azevedo & Costa, 2012).

Independência: por outro lado, muitos autores consideram que um maior tempo de relacionamento faz com que o auditor tenha uma maior proximidade do seu cliente, o que afeta negativamente a qualidade dos serviços prestados. Assim, quanto mais tempo de relacionamento, menor a qualidade dos serviços de auditoria e menor qualidade da informação contábil reportada pelo cliente (DeFond & Subramanyam, 1998; Li, 2010).

c) Especialização da firma de auditoria:

Competência: quanto mais especializada (maior conhecimento) for uma firma de auditoria em um determinado setor econômico, maior conhecimento sobre as atividades do seu cliente o auditor possuirá, logo prestará melhores serviços. Assim, quanto mais especializada em um ramo econômico, maior a qualidade dos serviços de auditoria e maior a qualidade da informação contábil reportada por seu cliente (O’Keefe *et al.*, 1994; Sun & Liu, 2011).

d) Prestação de serviços de não auditoria na firma auditada:

Independência: considera-se que a prestação de outros serviços de não auditoria faz com que o auditor se torne mais dependente do seu cliente, o que afeta negativamente a qualidade dos serviços prestados. Assim, quando se prestam serviços de não auditoria para a firma auditada, menor a qualidade dos serviços de auditoria e menor qualidade da informação contábil reportada pelo cliente (Chung & Kallapur, 2003; Francis & Ken, 2006; Ruddock *et al.*, 2006).

e) Tipo de Cliente da auditoria (administração ou comitê de auditoria):

Independência: a literatura considera que a empresa de auditoria pode ser contratada pela própria administração ou pelo comitê de auditoria. Observa-se que a independência do auditor é maior quando ele é contratado pelo comitê de auditoria, aumentando a qualidade dos serviços prestados. Assim, quando o auditor é contratado pelo referido comitê, maior a qualidade dos serviços de auditoria e maior a qualidade da informação contábil reportada pelo cliente (Myers, Myers & Omer, 2003; Chen, Lin & Lin, 2008; Koch, Weber & Wüstemann, 2012).

f) Importância do cliente:

Independência: considera-se que alguns clientes são importantes para a firma de auditoria (consultoria), de tal forma que o auditor pode estar mais propenso a aceitar certas discricionariedades desses clientes, afetando negativamente a qualidade da auditoria. Assim, quanto mais importante for o cliente, menor a qualidade dos serviços de auditoria e da informação contábil reportada por seu cliente (DeAngelo, 1982; Chung & Kallapur, 2003; Chin, Douthett & Lisic, 2012).

g) Tempo de emissão do relatório de auditoria:

Algumas pesquisas apontam evidências de que o atraso na emissão do relatório de auditoria é um sinal de que existem problemas na contabilidade do cliente. Logo, sugere-se que, nesse caso, a empresa auditada possui menor qualidade de informação contábil. Essa característica não pode ser facilmente atribuída à competência e/ou à independência do auditor, pois, por exemplo, a demora na emissão do parecer pode ser relacionada, ou não, à capacidade de se detectarem falhas na contabilidade do cliente (Lobo & Zhou, 2005; Krishnan & Yang, 2009).

3. Procedimentos Metodológicos

3.1 Tipo de Pesquisa

O presente trabalho pode ser classificado como uma pesquisa descritiva, quanto aos seus objetivos, pois procura observar, registrar, analisar e correlacionar fatos e fenômenos sem manipulá-los. Quanto aos procedimentos, este trabalho pode ser classificado como uma pesquisa bibliográfica, pelo fato de procurar explicações sobre as características dos serviços de auditoria independente e o comportamento conservador dos relatórios contábeis a partir de referenciais teóricos que auxiliam o desenvolvimento das hipóteses de pesquisa. Por fim, esta pesquisa se utiliza a abordagem quantitativa, pois emprega métodos estatísticos para o tratamento dos dados (Beuren *et al.*, 2006).

3.2 Seleção e Composição da Amostra

As informações necessárias à pesquisa foram obtidas nos bancos de dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), da Reuters e das demonstrações contábeis publicadas pelas companhias abertas, no período de 2000 a 2011. A fim de se evitar vies na amostra e problemas de especificação na estimação dos modelos, foram excluídas deste trabalho: a) as companhias com dados ausentes necessários a este estudo e; b) as empresas que atuam na atividade financeira, administração de empresas e empreendimentos ou que tenham receitas operacionais exclusivamente oriundas de participações societárias, pois os procedimentos de mensuração contábil se diferenciam substancialmente das demais companhias e, provavelmente, não são capturados adequadamente pelos modelos analisados (Ball & Shivakumar, 2005).

3.3 Hipóteses do Trabalho

Para se alcançar o objetivo geral deste trabalho, foram levantadas algumas hipóteses de pesquisa.

A literatura contempla que o conservadorismo é afetado pelo porte (tamanho) da empresa de auditoria independente, sugerindo que firmas maiores de auditoria têm maior qualidade da auditoria, o que afeta positivamente a qualidade da informação contábil reportada por seu cliente (DeAngelo, 1981; DeFond & Subramanyam, 1998; Fargher, Taylor & Simon, 2001; Cupertino & Martinez, 2008; Almeida & Almeida, 2009). Assim, tem-se a primeira hipótese de pesquisa:

Hipótese 1: O nível de conservadorismo contido nas demonstrações contábeis é maior nas empresas auditadas pelas maiores firmas de auditoria independente do que pelas menores.

Diante da grande preocupação com a independência da auditoria, algumas firmas atribuem a contratação desses serviços ao comitê de auditoria (Myers, Myers & Omer, 2003; Koch, Weber & Wüstemann, 2012). Assim, levanta-se a Hipótese 2 desta pesquisa:

Hipótese 2: A existência de um comitê de auditoria responsável pela contratação dos auditores independentes afeta positivamente o nível de conservadorismo em suas demonstrações contábeis.

Em outro aspecto, depreende-se o fato de que um maior tempo de relacionamento entre o auditor e seu cliente pode afetar, negativamente, a qualidade da auditoria. Mas deve-se ressaltar que a literatura também contempla que a maior relação entre o auditor e o cliente auditado pode ser benéfica pelo fato de que esse profissional adquire ao longo do tempo maiores conhecimentos sobre o cliente e o seu ramo de atividade (De Fond & Subramanyam, 1998; Ghosh & Moon, 2005; Jenkins & Velury, 2008; Li, 2010; Azevedo & Costa, 2012). Entretanto, partindo da primeira suposição, tem-se a terceira hipótese de pesquisa:

Hipótese 3: O maior tempo de relacionamento entre o auditor e a firma auditada afeta negativamente o conservadorismo dos números contábeis.

As evidências apresentadas em alguns estudos demonstram o atraso na emissão do relatório de auditoria como um sinal de que existem problemas na contabilidade do cliente (Lobo & Zhou, 2005; Krishnan & Yang, 2009). Portanto, levanta-se a quarta hipótese deste trabalho:

Hipótese 4: O maior período entre a data das demonstrações contábeis e a data de emissão do relatório de auditoria independente é inversamente relacionado ao nível de conservadorismo encontrado nas demonstrações contábeis.

Como visto anteriormente, outros trabalhos sugerem que a prestação de outros serviços de não auditoria para a firma auditada prejudica a independência do auditor, ao passo que o auditor pode hesitar em não criticar o colega da área de consultoria da sua própria firma e a remuneração dos serviços de não auditoria pode estar vinculada ao desempenho favorável da firma, o que gera incentivos para comportamento oportunístico (Chung & Kallapur, 2003; Francis & Ken, 2006; Ruddock *et al.*, 2006); logo, pode-se descrever a quinta hipótese de pesquisa:

Hipótese 5: A prestação de serviço de não auditoria afeta negativamente o conservadorismo dos números contábeis da empresa auditada.

Outro fator relevante no ambiente das firmas de auditoria é a importância dos grandes clientes para seus negócios. Assim, considera-se que alguns clientes são muito importantes estrategicamente para os negócios da firma de auditoria, o que aumenta a probabilidade de menor conservadorismo desse cliente. Além do mais, empresas de auditoria com maior número de clientes apresentam menores incentivos para se comportarem oportunisticamente, o que gera uma percepção de maior qualidade de auditoria (DeAngelo, 1982; Gaver & Paterson, 2001; Chung & Kallapur, 2003; Chin, Douthett & Lisic, 2012). Logo, a sexta hipótese é descrita como:

Hipótese 6: A importância do cliente para a firma de auditoria afeta negativamente o nível de conservadorismo nas demonstrações contábeis.

Por fim, uma maior especialização da firma de auditoria proporciona maiores conhecimentos sobre as atividades do seu cliente, afetando positivamente a qualidade dos serviços de auditoria e da informação contábil reportada pelo cliente. Com maior conhecimento, acredita-se que o auditor especializado tenha maior probabilidade de identificar alguma falha/erro material nas demonstrações contábeis (O'Keefe *et al.*, 1994; Balsam, Krishnan & Yang, 2003; Sun & Liu, 2011). Logo, tem-se a sétima e última hipótese:

Hipótese 7: A maior especialização do auditor em um ramo de atividade econômica afeta positivamente o conservadorismo dos números contábeis reportados pela firma auditada.

3.4 Definição do Modelo Empregado e Variáveis Operacionais

Este trabalho utilizou o modelo desenvolvido por Ball e Shivakumar (2005) para avaliar o nível de conservadorismo contábil. Porém, com o intuito de capturar os efeitos da auditoria, foi incluída uma variável (C_{it}) para representar cada característica da auditoria no modelo original. Assim, o modelo empregado para se testar as hipóteses deste trabalho é descrito da seguinte forma:

$$\Delta NI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta NI_{it-1} + \alpha_2 \Delta NI_{it-1} + \alpha_3 \Delta NI_{it-1} \cdot D\Delta NI_{it-1} + \alpha_4 C_{it} + \alpha_5 C_{it} \cdot D\Delta NI_{it-1} + \alpha_6 C_{it} \cdot \Delta NI_{it-1} + \alpha_7 C_{it} \cdot \Delta NI_{it-1} \cdot D\Delta NI_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Em que:

ΔNI_{it} = variação no lucro líquido da empresa i do ano $t-1$ para o ano t ponderada pelo ativo total no início do ano t ;

ΔNI_{it-1} = variação no lucro líquido da empresa i do ano $t-2$ para o ano $t-1$ ponderada pelo ativo total no início do ano $t-1$;

$D\Delta NI_{it-1}$ = variável *dummy* para indicar se existe variação negativa no lucro líquido da empresa i do ano $t-1$ para o ano t , assumindo valor 1 se $\Delta NI_{it} < 0$, e 0 nos demais casos;

C_{it} = característica da qualidade de auditoria na empresa i no ano t ;

ε_{it} = erro da regressão.

Segundo Ball e Shivakumar (2005), para que os resultados positivos se tornem um componente persistente do lucro contábil, o coeficiente α_2 deve ser igual a zero ($\alpha_2 = 0$), pois o reconhecimento dos ganhos é postergado até o momento em que os seus fluxos de caixa são realizados. Quando o coeficiente α_2 é menor que zero ($\alpha_2 < 0$) implica um reconhecimento oportuno, evidenciando que os ganhos são componentes transitórios nos resultados no período corrente e tendem a ser revertidos nos períodos subsequentes. Por outro lado, quando o coeficiente α_3 é significativamente menor que zero ($\alpha_3 < 0$); considera-se que existe reconhecimento oportuno das perdas.

Para capturar se uma determinada característica da auditoria afeta o conservadorismo, deve-se analisar as variáveis multiplicativas entre a referida característica (C_{it}) e as variáveis do modelo original (ΔNI_{it-1} e $D\Delta NI_{it-1}$), pois produz coeficientes de inclinação distintos, de forma tal que possibilita a verificação da mudança no nível de conservadorismo do modelo por meio da inclusão de uma variável qualitativa. Caso não fossem incluídas essas variáveis multiplicativas, a variável C_{it} refletiria somente o quanto a característica da auditoria afeta a variação do lucro líquido do período t-1 para o período t (ΔNI_{it}) e, não, a variação no nível de conservadorismo.

Portanto, para se avaliar a característica analisada da auditoria, tem-se o pressuposto de que ela apresenta maior reconhecimento oportuno das perdas quando o coeficiente α_7 é significativamente menor que 0 ($\alpha_7 < 0$).

Todas as regressões serão estimadas por meio da abordagem *pooling of independent cross sections*. Foram criadas variáveis *dummies* para cada ano da amostra, exceto para os dados referentes ao ano de 2000, bem como para cada setor da atividade econômica da empresa, exceto para a categoria 'Outros', segundo classificação estabelecida pelo banco de dados Economática. O objetivo desse procedimento é minimizar os problemas de heteroscedasticidade. Adicionalmente, buscando melhores estimações dos parâmetros e, conseqüentemente, extrair inferências mais adequadas sobre os modelos analisados, foi utilizado o estimador de White para obter o erro-padrão robusto em relação à heteroscedasticidade (Wooldridge, 2002).

A literatura corrente não fornece fundamentações teóricas claras e consistentes que permitam identificar adequadamente os fatores endógenos e exógenos nas pesquisas sobre auditoria, inclusive no que se refere à simultaneidade das variáveis empregadas (Fargher *et al.*, 2001, p. 409). Para cada uma das características da qualidade da auditoria, foram estabelecidas *proxies*, conforme a literatura corrente sobre o tema, apesar da complexidade em serem mensuradas. Essas *proxies* representam a variável 'característica da qualidade de auditoria' (C_{it}) na equação 2 descrita anteriormente.

A. Tamanho da firma de auditoria independente ($AUDTAM_{it}$)

As pesquisas sobre auditoria (DeFond & Subramanyam, 1998; Fargher *et al.*, 2001; Cupertino & Martinez, 2008; Lennox, Francis & Wang, 2012) consideram como *proxy* o tamanho da firma de auditoria independente ($AUDTAM_{it}$), normalmente relacionada à reputação, se ela é, ou não, uma das denominadas *Big Four* (ou *Big Five*, se for o caso).

Nesse caso, se a empresa de auditoria foi realizada por uma das firmas Big (*Four* ou *Five*), a variável TAM_{it} assume valor 1, caso contrário 0. Este trabalho considerou, como firmas de auditoria pertencentes ao grupo das Big Four, as empresas PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu, KPMG e Ernst & Young; e inclui a Arthur Andersen, formando as Big Five. Adicionalmente, devido a algumas movimentações de participação no mercado de auditoria no Brasil, optou-se por se avaliarem as firmas de auditoria BDO Trevisan Auditores Independentes e Terco Grant Thornton, aqui denominadas de Middle.

B. Tipo de cliente ($AUDCONS_{it}$)

As pesquisas sobre auditoria, como Koch *et al.* (2012), consideram que a decisão das relações contratuais da auditoria independente com o comitê de auditoria pode contribuir para a independência da auditoria. Assim, caso a empresa auditada possua comitê de auditoria dentro da sua estrutura de governança, a variável $AUDCONS_{it}$ assume valor 1; em caso contrário, 0.

C. Tempo de prestação de serviços de auditoria ao cliente ($TENURE_{it}$)

Consistentes com os trabalhos de Jenkins e Velury (2008), Li (2010) e Chin *et al.* (2012), utilizou-se como *proxy*, para o tempo de prestação de serviços ao cliente ($TENURE_{it}$), a quantidade de anos consecutivos em que a auditoria é realizada pela mesma empresa.

D. Tempo de emissão do relatório de auditoria ($DELAY_{it}$)

A variável $DELAY_{it}$ representa o tempo de emissão do relatório de auditoria, sendo mensurada, conforme Ng e Tai (1994), por meio do número de dias entre o final do ano-competência e a data do parecer do auditor.

E. Prestação de serviços de não auditoria ao cliente (NAS_{it})

Para indicar se a empresa de auditoria prestou outros serviços ao cliente, além da auditoria, criou-se a variável NAS_{it} , que assume valor 1 quando, naquele ano, ocorreram tais serviços; e valor 0, em caso contrário (Chung & Kallapur, 2003; Francis & Ken, 2006). A informação sobre a prestação, ou não, de outros serviços de não auditoria ao cliente foi obtida através das Notas Explicativas e Relatório de Administração.

F. Importância do cliente ($IMPCLI_{it}$)

Para indicar, se um determinado cliente, é importante na carteira de clientes da firma da auditoria independente, foi criada uma *proxy* ($IMPCLI_{it}$) que assume valor 1, se o logaritmo natural das receitas líquidas da empresa auditada representa mais de 15% do somatório do logaritmo natural das receitas líquidas de todos os clientes da empresa de auditoria, caso contrário, ela assume valor 0 (Li, 2010; Sun & Liu, 2011).

G. Especialização da empresa de auditoria ($AUDEXP_{it}$)

Para indicar a expertise da auditoria independente, foi criada uma *proxy* ($AUDEXP_{it}$) que assume valor 1, se a auditoria da empresa auditada tiver um portfólio de clientes do mesmo ramo econômico que representem mais de 15% da receita líquida das firmas da mesma atividade econômica; em caso contrário, 0. Essa métrica é consistente com as utilizadas nos trabalhos de O'Keefe *et al.* (1994) e Sun e Liu (2011).

H. Variáveis de controle

Os estudos sobre auditoria frequentemente utilizam diversas variáveis para minimizar os efeitos da endogeneidade sobre os resultados de suas pesquisas (Lennox *et al.*, 2012). Nesta pesquisa, utilizaram-se as seguintes variáveis:

- a) Logaritmo do ativo total da firma auditada ($LnAT_{it}$): Weber e Willenborg (2003), Chaney, Jeter e Shivakumar (2004) e Fortin e Pittman (2007);
- b) Variável *dummy* para perdas contábeis da firma auditada ($DLoss_{it}$): Chaney *et al.* (2004), Fortin e Pittman (2007) e Behn, Choi e Kang (2008);
- c) Retorno sobre ativos da firma auditada (ROA_{it}): Lennox *et al.* (2012);
- d) Alavancagem da firma auditada ($Alav_{it}$): Lennox *et al.* (2012);
- e) Fluxo de caixa operacional (FCO_{it}): Lennox *et al.* (2012);

A variável 'logaritmo do ativo total' tem como objetivo controlar o tamanho da empresa auditada; já as variáveis $DLoss_{it}$ e ROA_{it} buscam controlar os efeitos da lucratividade, enquanto que $Alav_{it}$ e FCO_{it} controlam, respectivamente, o endividamento e o fluxo de caixa gerado da firma. Para todas as *proxies* de características da qualidade da auditoria foram coletadas os dados de cada ano ao longo do período da pesquisa. A variável FCO_{it} é calculada pelo fluxo de caixa operacional do período t ponderada pelo ativo total do período $t-1$ da firma i .

4. Apresentação e Análise dos Resultados

4.1 Análise Descritiva das Variáveis

Para atender ao objetivo desta pesquisa, foram avaliadas informações de 2.805 demonstrações contábeis, no período de 2000 a 2011, ocorrendo um crescimento no número de relatórios, de 177 em 2000 para 280 em 2011 (Tabela 1).

Tabela 1

Quantidade de demonstrações contábeis auditadas – firma de auditoria X ano

Ano	DL	PWC	EY	KPMG	AA	BDO	TGT	OUT	Total
2000	17	29	20	9	43	14		45	177
2001	19	33	21	8	40	16		45	182
2002	46	47	19	10		14		52	188
2003	48	37	23	11		12	1	60	192
2004	55	29	20	16		14	1	64	199
2005	64	28	22	19		15	1	70	219
2006	79	26	27	29		17	8	69	255
2007	56	35	33	44		21	15	68	272
2008	53	36	35	45		27	18	60	274
2009	51	36	45	46		27	19	57	281
2010	53	45	66	45		28	1	48	286
2011	52	47	70	59		3	2	47	280
Total Geral	593	428	401	341	83	208	66	685	2.805

Legenda: DL = Deloitte; PWC = PWC; EY = Ernst & Young; KPMG = KPMG; AA = Arthur Andersen; BDO = BDO Trevisan; TGT = Terco Grant Thornton; OUT = Outras Firmas de Auditoria.

Fonte: Própria

Na Tabela 1, observa-se, também, uma forte concentração de demonstrações contábeis das empresas auditadas pelo grupo das grandes firmas internacionais de auditoria, chamado de Big (*Big Four* ou *Big Five*, quando se inclui a Artur Andersen), na qual detiveram, em média, 65,8% (1846/2805) dos relatórios analisados em todo o período desta pesquisa. Caso se considere as firmas BDO Trevisan e Terco Grant Thornton (*Middle*), essa participação passa, aproximadamente, para 75% dos relatórios auditados no período de 2000 a 2011. Adicionalmente, verificou-se que essa grande concentração de empresas auditadas pelas Big tem crescido ao longo do tempo, sendo que em 2000, elas tinham 66,7% do mercado, chegando em 2011, a um percentual de participação em torno de 81,4%.

Na Tabela 2 verifica-se que, durante o período de análise desta pesquisa, em média, 90% dos relatórios do auditor independente sobre as demonstrações contábeis, ou parecer do auditor independente, como era denominado até a revogação da NBC T 11, foi opinião não modificada, anteriormente conhecida como parecer sem ressalva. Observa-se que, ao longo dos anos, o número de opinião não modificada tem crescido em termos percentuais. Esse número pode sugerir que as companhias abertas auditadas ao longo do tempo tenham melhorado os procedimentos de controle interno e de contabilidade, em resposta a diversos escândalos financeiros ocorridos nos anos de 2001 e 2002.

Porém, cabe ressaltar, que esses dados também podem sugerir uma redução na atenção dada sobre os números das companhias abertas por parte das firmas de auditoria, após uma resposta temporária aos referidos escândalos.

Tabela 2

Percentual de demonstrações contábeis auditadas – firma de auditoria X ano

Ano	Tipo de Relatório de Auditoria									
	Opinião não Modificada (Sem Ressalva)		Opinião não Modificada						Total	
			Com Ressalva		Negativa de Opinião		Adversa			
Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%	
2000	151	85,3	24	13,6	1	0,6	1	0,6	177	100
2001	153	84,1	27	14,8	1	0,5	1	0,5	182	100
2002	161	85,6	25	13,3	1	0,5	1	0,5	188	100
2003	160	83,3	30	15,6	1	0,5	1	0,5	192	100
2004	167	83,9	31	15,6	1	0,5		0,0	199	100
2005	196	89,5	23	10,5		0,0		0,0	219	100
2006	236	92,5	17	6,7	2	0,8		0,0	255	100
2007	257	94,5	14	5,1	1	0,4		0,0	272	100
2008	252	92,0	20	7,3	2	0,7		0,0	274	100
2009	266	94,7	12	4,3	3	1,1		0,0	281	100
2010	264	92,3	19	6,6	3	1,0		0,0	286	100
2011	261	93,2	16	5,7	3	1,1		0,0	280	100
Total	2.524	90,0	258	9,2	19	0,7	4	0,1	2.805	100

Fonte: Própria

A Tabela 3 demonstra um crescimento na implantação do Comitê de Auditoria por parte das empresas listadas na BM&FBovespa, sendo que, provavelmente, elas foram motivadas pela busca da melhoria nos seus sistemas de Governança Corporativa. Por outro lado, verifica-se que, gradativamente, houve uma redução na quantidade de prestação de outros serviços por parte das firmas de auditoria (NAS) aos seus clientes auditados. Esse fato também pode ser explicado pela busca na melhoria dos sistemas de Governança Corporativa, seja voluntariamente ou de forma coerciva, por meio de regulação de mercado (como por exemplo, a Lei Sarbanes-Oxley nos Estados Unidos da América). A simples divulgação de que a firma de auditoria obtém outras rendas diferentes dos serviços de auditoria, pode levar o leitor das demonstrações contábeis, considerar que tal relacionamento pode ter prejudicado a qualidade dos serviços de auditoria e, conseqüentemente, a qualidade das informações reportadas pela empresa.

Cabe ressaltar que, só a partir de 2002, verificou-se informações sobre serviços de não auditoria por parte das companhias abertas brasileiras.

Tabela 3

Evolução do Comitê de Auditoria e Serviços de Não Auditoria (NAS)

Ano	Comitê de Auditoria						Serviços de não Auditoria (NAS)					
	Não		Sim		Total		Não		Sim		Total	
	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%
2000	175	98,9	2	1,1	177	100,0						
2001	179	98,4	3	1,6	182	100,0						
2002	179	95,2	9	4,8	188	100,0	160	85,1	28	14,9	188	100,0
2003	180	93,8	12	6,3	192	100,0	169	88,0	23	12,0	192	100,0
2004	180	90,5	19	9,5	199	100,0	183	92,0	16	8,0	199	100,0
2005	190	86,8	29	13,2	219	100,0	200	91,3	19	8,7	219	100,0
2006	218	85,5	37	14,5	255	100,0	235	92,2	20	7,8	255	100,0
2007	220	80,9	52	19,1	272	100,0	251	92,3	21	7,7	272	100,0
2008	216	78,8	58	21,2	274	100,0	248	90,5	26	9,5	274	100,0
2009	220	78,3	61	21,7	281	100,0	253	90,0	28	10,0	281	100,0
2010	221	77,3	65	22,7	286	100,0	245	85,7	41	14,3	286	100,0
2011	207	73,9	73	26,1	280	100,0	234	83,6	46	16,4	280	100,0
Total	2.385	85,0	420	15,0	2805	100,0	2877	91,5	268	8,5	3145	100,0

Fonte: Própria

Na Tabela 4 são apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis contínuas utilizadas neste estudo; observa-se que nenhuma das variáveis tem distribuição normal, conforme teste de Jarque-Bera. Apesar de que, em média, o lucro do período ser positivo, a amostra apresenta uma variação média negativa entre no lucro, como um retorno sobre ativo (ROA) também negativo. Por outro lado, as empresas têm apresentado um fluxo de caixa operacional médio positivo no período.

Tabela 4

Estatísticas descritivas das variáveis contínuas

	NI_{it}	ΔNI_{it}	$LnAT_{it}$	ROA_{it}	$Alav_{it}$	FCO_{it}
Média	0,0092	-0,4973	14,2929	-0,5315	0,3250	0,0676
Mediana	0,0458	0,0100	14,3528	0,0550	0,2856	0,0815
Desvio-Padrão	0,6339	20,1161	1,9003	21,6813	0,6218	0,1656
Jarque-Bera	74639772 (0,000)	139000000 (0,000)	89 (0,000)	139000000 (0,000)	16011858 (0,000)	67879 (0,000)
Observações	1.502	1.502	1.502	1.502	1.502	1.502

Em que: NI_{it} = lucro líquido da empresa i do ano t ponderada pelo ativo total no início do ano t ; ΔNI_{it} = variação no lucro líquido da empresa i do ano $t-1$ para o ano t ponderada pelo ativo total no início do ano t ; ΔNI_{it-1} = variação no lucro líquido da empresa i do ano $t-2$ para o ano $t-1$ ponderada pelo ativo total no início do ano $t-1$; $D\Delta NI_{it-1}$ = variável *dummy* para indicar se existe variação negativa no lucro líquido da empresa i do ano $t-1$ para o ano t , assumindo valor 1 se $\Delta NI_{it} < 0$, e 0 nos demais casos; C_{it} = característica da qualidade de auditoria na empresa i no ano t ; $LnAT_{it}$ = logaritmo do ativo total da firma auditada; $DLoss_{it}$ = variável *dummy* para indicar se o lucro líquido da empresa i no ano t foi negativo, assumindo valor 1 se $NI_{it} < 0$, e 0 nos demais casos; ROA_{it} = retorno sobre ativos da firma auditada da empresa i no ano t ; $Alav_{it}$ = alavancagem da firma da i no ano t ; (FCO_{it}) = Fluxo de caixa operacional da empresa i no ano t ponderada pelo ativo total no início do ano t .

Fonte: Própria

4.2 Análise das Hipóteses de Pesquisa

Para análise do efeito de cada característica da auditoria, inicialmente, estimaram-se os parâmetros para o modelo original descrito por Ball e Shivakumar (2005), denominada neste trabalho como Original. Em seguida, estimaram-se os parâmetros da equação, na qual foi incluída a variável *dummy* para indicar cada característica para empresa-ano, com o intuito de testar as hipóteses desta pesquisa.

A primeira hipótese busca analisar se o nível de conservadorismo nas demonstrações contábeis é afetado pelo tamanho da firma de auditoria.

Inicialmente, com base nos dados apresentados na coluna Original, verifica-se que os resultados apresentados na Tabela 5 permite indicar que o coeficiente α_2 é, estatisticamente, igual a zero ($p\text{-value} > 0,05$), confirmando a expectativa de que os resultados positivos não são revertidos nos períodos subsequentes, pois tornaram-se componente persistente do resultado contábil. Diferentemente, para o coeficiente α_3 , foi encontrado valor negativo e relevante, indicando que as variações negativas no lucro contábil são mais transitórias; esse fato sugere que as perdas são reconhecidas mais rapidamente do que os ganhos econômicos. Além disso, observa-se que a soma dos coeficientes α_2 e α_3 ($0,5416 - 0,9712 = -0,4296$) é, segundo teste Wald, significativamente menor que zero ($\alpha_2 + \alpha_3 < 0$), o que corrobora a hipótese de reconhecimento oportuno das perdas. Essas evidências sugerem que as companhias abertas brasileiras apresentam diferenças significativas no reconhecimento oportuno das perdas contábeis, ou seja, elas possuem um comportamento conservador.

Tabela 5

Relação do Conservadorismo com o Tamanho da Firma de Auditoria e o Tipo de Cliente

	Original		Tamanho da firma de auditoria (BIG)		Tamanho da firma de auditoria (BIG + Middle)		Tipo de cliente (AUDCOM)	
	coeficiente	p-value	coeficiente	p-value	coeficiente	p-value	coeficiente	p-value
Interceptor	-0,018	0,928	0,150	0,387	0,128	0,461	-0,031	0,870
ΔNI_{it-1}	0,064	0,020	0,036	0,350	0,063	0,154	0,074	0,010
ΔNI_{it-1}	0,541	0,127	-0,184	0,027	-0,127	0,143	0,544	0,000
$\Delta NI_{it-1} * D\Delta NI_{it-1}$	-0,971	0,041	-0,188	0,151	-0,083	0,557	-0,969	0,000
C_{it}			0,003	0,922	0,009	0,793	0,092	0,075
$C_{it} * \Delta NI_{it-1}$			0,013	0,781	-0,014	0,792	-0,101	0,198
$C_{it} * \Delta NI_{it-1}$			0,762	0,000	0,700	0,000	-1,089	0,063
$C_{it} * \Delta NI_{it-1} * D\Delta NI_{it-1}$			-0,506	0,000	-0,747	0,000	1,071	0,229
$\ln AT_{it-1}$	-0,007	0,650	-0,019	0,008	-0,019	0,011	-0,008	0,261
$DLoss_{it-1}$	-0,109	0,000	-0,082	0,004	-0,086	0,003	-0,108	0,000
ROA_{it-1}	0,030	0,012	0,008	0,144	0,018	0,000	0,030	0,000
$ALAV_{it-1}$	0,003	0,748	0,000	0,654	0,004	0,055	0,003	0,053
FCO_{it-1}	0,271	0,058	0,260	0,000	0,252	0,000	0,281	0,000
R^2	0,291		0,321		0,316		0,295	
R^2 ajustado	0,276		0,305		0,300		0,278	
F-statistic	20,087	0,000	20,989	0,000	20,514	0,000	17,786	0,000
White Test	23,849	0,000	38,133	0,000	32,106	0,000	20,722	0,000
Serial Correlation LM	83,722	0,000	127,168	0,000	124,300	0,000	80,358	0,000
Jarque-Bera	1,4E+7	0,000	1,4E+7	0,000	1,4E+7	0,000	1,1E+7	0,000
Observações	1.998		1.998		1.998		1.871	

Modelo adaptado (equação 2) $\Delta NI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta NI_{it-1} + \alpha_2 \Delta NI_{it-1} + \alpha_3 \Delta NI_{it-1} * D\Delta NI_{it-1} + \alpha_4 C_{it} + \alpha_5 C_{it} * \Delta NI_{it-1} + \alpha_6 C_{it} * \Delta NI_{it-1} + \alpha_7 C_{it} * \Delta NI_{it-1} * D\Delta NI_{it-1} + \epsilon_{it}$. Em que: ΔNI_{it} = variação no lucro líquido da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t* ponderada pelo ativo total no início do ano *t*; ΔNI_{it-1} = variação no lucro líquido da empresa *i* do ano *t-2* para o ano *t-1* ponderada pelo ativo total no início do ano *t-1*; $D\Delta NI_{it-1}$ = variável *dummy* para indicar se existe variação negativa no lucro líquido da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t*, assumindo valor 1 se $\Delta NI_{it-1} < 0$, e 0 nos demais casos; C_{it} = característica da qualidade de auditoria na empresa *i* no ano *t*; $\ln AT_{it}$ = logaritmo do ativo total da firma auditada; $DLoss_{it}$ = variável *dummy* para indicar se o lucro líquido da empresa *i* no ano *t* foi negativo, assumindo valor 1 se $NI_{it} < 0$, e 0 nos demais casos; ROA_{it} = retorno sobre ativos da firma auditada da empresa *i* no ano *t*; $Alav_{it}$ = alavancagem da firma da *i* no ano *t*; $(FCO)_{it}$ = fluxo de caixa operacional da empresa *i* no ano *t* ponderada pelo ativo total no início do ano *t*.

Analisando-se os parâmetros do modelo para todas as *proxies* de tamanho da firma de auditoria (Big 4, Big 5 e Big 5 + Middle), verificaram-se que os coeficientes α_2 e α_3 não são significativamente diferente de zero, entretanto, as mesmas variáveis multiplicadas pela variável $AUDTAM_{it}$ são relevantes para o modelo ampliado (equação 2).

Observa-se que a soma dos coeficientes α_2 , α_3 , α_6 e α_7 é menor que zero, indicando que as demonstrações contábeis das companhias abertas têm reconhecimento oportuno das perdas. Avaliando-se o comportamento conservador dos números contábeis diante do tamanho da firma de auditoria, o coeficiente α_7 é negativo e significante (para todas as amostras), indicando que as variações negativas dos resultados são menos persistentes do que os ganhos. Essas evidências sugerem que as companhias abertas brasileiras apresentam maior nível de conservadorismo contábil quando são auditadas por uma das grandes firmas de auditoria.

Assim, os resultados apresentados corroboram a primeira hipótese de pesquisa, na qual coloca que o nível de conservadorismo contido nas demonstrações contábeis é maior nas empresas auditadas pelas maiores firmas de auditoria independente do que pelas menores firmas de auditoria.

A literatura sobre o tema descreve que o tipo de cliente afeta a qualidade da auditoria. O tipo de cliente refere-se ao gestor ou órgão administrativo da firma que tem a responsabilidade pela contratação da auditoria independente. Com a implantação do Comitê de Auditoria por parte das empresas, a atribuição da contratação passou a ser desse órgão administrativo, buscando ampliar a independência da firma de auditoria e, conseqüentemente, melhorar a qualidade dos seus serviços.

Observa-se na última coluna da Tabela 5 que os coeficientes α_4 , α_5 , α_6 e α_7 , que representam a variável $AUDCOM_{it}$ (comitê de auditoria) e as interações dessa variável com as demais do modelo original, não são significativamente diferente de zero ($p\text{-value} > 0,05$). A soma dos coeficientes α_2 , α_3 , α_6 e α_7 é igual a -0,4424, indicando reconhecimento oportuno das perdas, pois é menor que zero. Entretanto, essa soma não é significativamente diferente da soma dos coeficientes α_2 e α_3 (-0,4248), corroborando a evidência anterior. Esses resultados sugerem que a criação do Comitê de Auditoria não afeta significativamente o comportamento conservador dos números contábeis das empresas analisadas. Portanto, não foi confirmada a hipótese de que a existência de um comitê de auditoria responsável pela contratação dos auditores independentes afeta positivamente o nível de conservadorismo em suas demonstrações contábeis.

Outra hipótese levantada na pesquisa é que o tempo de relacionamento reduz o conservadorismo contábil, pois prejudica a qualidade da auditoria e da informação contábil.

Tabela 6

Relação do Conservadorismo com o Tempo de Relacionamento (*Tenure*), Rodízio e Tempo de Emissão (*Audit Delay*)

	Original		Tempo de prestação de serviços de auditoria (TENURE)		Rodízio		Tempo de emissão do relatório (DELAY)	
	coeficiente	p-value	coeficiente	p-value	coeficiente	p-value	coeficiente	p-value
<i>Interceptor</i>	-0,018	0,928	-0,232	0,328	-0,114	0,528	0,286	0,203
ΔNI_{it-1}	0,064	0,021	0,200	0,030	0,032	0,088	-0,116	0,120
ΔNI_{it-2}	0,542	0,128	2,012	0,040	0,769	0,000	-1,957	0,025
$\Delta NI_{it-1} * \Delta NI_{it-2}$	-0,971	0,041	-2,667	0,007	-0,570	0,000	2,168	0,048
C_{it}			0,029	0,066	0,008	0,601	-0,003	0,010
$C_{it} * \Delta NI_{it-1}$			-0,023	0,184	-0,024	0,390	0,002	0,042
$C_{it} * \Delta NI_{it-2}$			-0,323	0,099	0,122	0,025	0,021	0,005
$C_{it} * \Delta NI_{it-1} * \Delta NI_{it-2}$			0,467	0,044	-0,392	0,029	-0,026	0,004
$\ln AT_{it-1}$	-0,007	0,651	-0,003	0,841	-0,006	0,675	-0,018	0,256
$DLoss_{it-1}$	-0,109	0,000	-0,132	0,000	-0,044	0,033	-0,074	0,008
ROA_{it-1}	0,031	0,013	0,015	0,348	-0,164	0,000	-0,001	0,973
$ALAV_{it-1}$	0,003	0,748	0,009	0,334	-0,022	0,003	0,004	0,645
FCO_{it-1}	0,272	0,058	0,327	0,039	0,274	0,053	0,283	0,061
R^2	0,291		0,369		0,593		0,420	
R^2 ajustado	0,277		0,353		0,584		0,406	
<i>F-statistic</i>	20,088	0,000	24,294	0,000	65,194	0,000	30,020	0,000
<i>White Test</i>	23,849	0,000	12,926	0,000	8,181	0,000	7,426	0,000
<i>Serial Correlation LM</i>	83,722	0,000	63,931	0,000	17,869	0,000	1597,80	0,000
<i>Jarque-Bera</i>	1,4E+7	0,000	8E+06	0,000	5E+07	0,000	1,5E+8	0,000
Observações	1.998		1.872		1.872		1.866	

Modelo adaptado (equação 2) $\Delta NI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta NI_{it-1} + \alpha_2 \Delta NI_{it-2} + \alpha_3 \Delta NI_{it-1} * \Delta NI_{it-2} + \alpha_4 C_{it} + \alpha_5 C_{it} * \Delta NI_{it-1} + \alpha_6 C_{it} * \Delta NI_{it-2} + \alpha_7 C_{it} * \Delta NI_{it-1} * \Delta NI_{it-2} + \epsilon_{it}$. Em que: ΔNI_{it} = variação no lucro líquido da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t* ponderada pelo ativo total no início do ano *t*; ΔNI_{it-1} = variação no lucro líquido da empresa *i* do ano *t-2* para o ano *t-1* ponderada pelo ativo total no início do ano *t-1*; ΔNI_{it-2} = variável *dummy* para indicar se existe variação negativa no lucro líquido da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t*, assumindo valor 1 se $\Delta NI_{it} < 0$, e 0 nos demais casos; C_{it} = característica da qualidade de auditoria na empresa *i* no ano *t*; $\ln AT_{it}$ = logaritmo do ativo total da firma auditada; $DLoss_{it}$ = variável *dummy* para indicar se o lucro líquido da empresa *i* no ano *t* foi negativo, assumindo valor 1 se $NI_{it} < 0$, e 0 nos demais casos; ROA_{it} = retorno sobre ativos da firma auditada da empresa *i* no ano *t*; $Alav_{it}$ = alavancagem da firma da *i* no ano *t*; $(FCO)_{it}$ = fluxo de caixa operacional da empresa *i* no ano *t* ponderada pelo ativo total no início do ano *t*.

Observa-se na coluna *Tenure* da Tabela 6 que o coeficiente α_7 é positivo e estatisticamente significativo para o modelo. Além disso, o coeficiente α_2 tornou-se estatisticamente significativo, indicando reconhecimento oportuno de ganhos. Esses resultados são confirmados pela soma dos coeficientes α_2 , α_3 , α_6 e α_7 , cujo somatório desses parâmetros é igual a -0,5103, maior do que os coeficientes α_2 e α_3 (-0,6545). Tais evidências sugerem que o maior tempo de prestação de serviços de auditoria afeta negativamente a qualidade dos serviços de auditoria, reduzindo o nível de conservadorismo dos números contábeis.

Com base nesses resultados, optou-se por verificar, adicionalmente, se, no ano anterior à mudança da firma de auditoria houve um aumento no nível de conservadorismo nas demonstrações reportadas pelas companhias abertas brasileiras. Para tanto, criou-se uma variável *dummy* para indicar o ano em que ocorreu a mudança da firma de auditoria, assumindo valor 1, e valor 0 para os demais anos. Os parâmetros para essa análise também estão apresentados na coluna Rodízio da Tabela 6.

As estatísticas apresentadas indicam que os coeficientes α_2 , α_3 , α_6 e α_7 são estatisticamente significativos, somando o valor de -0,0712. O coeficiente α_7 (-0,3924) e ele adicionado ao coeficiente α_6 (-0,3924+0,1228=-0,2616) são negativos, o que indicam que, no ano que ocorre mudança da empresa de auditoria responsável, as demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras reportam resultados mais conservadores.

No que se refere ao atraso na emissão do relatório de auditoria independente, a literatura descreve que o maior tempo na emissão indica menor qualidade da informação contábil. Assim, como nas análises anteriores, a inclusão de uma *proxy* para indicar o tempo entre o final do ano-competência e a data de emissão do relatório de auditoria independente, alterou os coeficientes de mensuração e o comportamento dos números contábeis (α_2 e α_3). Nessa análise, os coeficientes são estatisticamente significantes, sendo que os sinais preditivos foram invertidos em relação ao modelo original. Já os parâmetros dos coeficientes α_6 e α_7 assumem sinal positivo e negativo, respectivamente, e ambos são estatisticamente significativos. Mas a soma desses coeficientes é baixa (-0,0048), tornando-se insignificante.

Um dos temas mais discutidos no meio acadêmico e profissional refere-se ao prejuízo na independência, quando a firma de auditoria presta outros tipos de serviços ao cliente auditado. Analisando-se os parâmetros descritos na Tabela 7, verificaram-se que os coeficientes α_2 e α_3 não sofreram variações significativas e permaneceram conforme esperado para o modelo original. Entretanto, os coeficientes α_6 e α_7 não são significativamente diferentes de zero, o que indica que a prestação de serviços de não auditoria não afeta, significativamente, o nível de conservadorismo das demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras.

Tabela 7

Relação do Conservadorismo com o Tempo de Relacionamento (*Tenure*), Rodizio e *Audit Delay* Amanhã da Firma de Auditoria e o Tipo de Cliente

	Original		Serviços de Não Auditoria (NAS)		Importância do Cliente (IMPCLI)		Especialização da empresa de auditoria (AUDEXP)	
	coeficiente	p-value	coeficiente	p-value	coeficiente	p-value	coeficiente	p-value
<i>Interceptor</i>	-0,018	-0,031	0,882	-0,031	0,882	0,882	-0,007	0,973
$\Delta \Delta NI_{it-1}$	0,064	0,067	0,023	0,067	0,023	0,023	0,072	0,019
ΔNI_{it-1}	0,542	0,544	0,127	0,544	0,127	0,127	0,543	0,128
$\Delta NI_{it-1} * \Delta \Delta NI_{it-1}$	-0,971	-0,967	0,043	-0,967	0,043	0,043	-0,966	0,043
C_{it}		0,062	0,015	0,062	0,015	0,015	0,056	0,121
$C_{it} * \Delta \Delta NI_{it-1}$		-0,084	0,019	-0,084	0,019	0,019	-0,067	0,077
$C_{it} * \Delta NI_{it-1}$		-0,666	0,078	-0,666	0,078	0,078	-0,702	0,130
$C_{it} * \Delta NI_{it-1} * \Delta \Delta NI_{it-1}$		-0,021	0,963	-0,021	0,963	0,963	0,850	0,171
$\ln AT_{it-1}$	-0,007	-0,008	0,634	-0,008	0,634	0,634	-0,009	0,626
$DLoss_{it-1}$	-0,109	-0,111	0,000	-0,111	0,000	0,000	-0,111	0,000
ROA_{it-1}	0,031	0,030	0,016	0,030	0,016	0,016	0,030	0,015
$ALAV_{it-1}$	0,003	0,003	0,740	0,003	0,740	0,740	0,003	0,743
FCO_{it-1}	0,272	0,281	0,058	0,281	0,058	0,058	0,283	0,056
R^2	0,291	0,294		0,294			0,293	
R^2 ajustado	0,277	0,277		0,277			0,277	
<i>F-statistic</i>	20,088	20,224	0,000	20,224	0,000	0,000	17,954	0,000
<i>White Test</i>	23,849	7,426	0,000	7,426	0,000	0,000		
<i>Serial Correlation LM</i>	83,722	81,114	0,000	81,114	0,000	0,000		
<i>Jarque-Bera</i>	1,4E+7	1,1E+7	0,000	1,1E+7	0,000	0,000	1E+07	0,000
Observações	1.998	1.871		1.871			1.947	

Modelo adaptado (equação 2) $\Delta NI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta \Delta NI_{it-1} + \alpha_2 \Delta NI_{it-1} + \alpha_3 \Delta NI_{it-1} * \Delta \Delta NI_{it-1} + \alpha_4 C_{it} + \alpha_5 C_{it} * \Delta \Delta NI_{it-1} + \alpha_6 C_{it} * \Delta NI_{it-1} + \alpha_7 C_{it} * \Delta NI_{it-1} * \Delta \Delta NI_{it-1} + \varepsilon_{it}$. Em que: ΔNI_{it} = variação no lucro líquido da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t* ponderada pelo ativo total no início do ano *t*; ΔNI_{it-1} = variação no lucro líquido da empresa *i* do ano *t-2* para o ano *t-1* ponderada pelo ativo total no início do ano *t-1*; $\Delta \Delta NI_{it-1}$ = variável *dummy* para indicar se existe variação negativa no lucro líquido da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t*, assumindo valor 1 se $\Delta NI_{it} < 0$, e 0 nos demais casos; C_{it} = característica da qualidade de auditoria na empresa *i* no ano *t*; $\ln AT_{it}$ = logaritmo do ativo total da firma auditada; $DLoss_{it}$ = variável *dummy* para indicar se o lucro líquido da empresa *i* no ano *t* foi negativo, assumindo valor 1 se $NI_{it} < 0$, e 0 nos demais casos; ROA_{it} = retorno sobre ativos da firma auditada da empresa *i* no ano *t*; $Alav_{it}$ = alavancagem da firma da *i* no ano *t*; $(FCO)_{it}$ = fluxo de caixa operacional da empresa *i* no ano *t* ponderada pelo ativo total no início do ano *t*.

Ainda referente à preocupação com a independência da firma de auditoria, analisou-se a importância do cliente afeta o comportamento conservador dos números contábeis reportados pelas companhias abertas no mercado de capitais brasileiro. De acordo com a Tabela 7, verifica-se que o coeficiente α_2 é positivo e não significativamente diferente de zero, enquanto α_3 é negativo e significativo, conforme preditivo para o modelo original. Mas os coeficientes α_6 e α_7 , que analisam a importância do cliente, não são significativos, implicando que essa característica não afeta o nível de conservadorismo das demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras.

No que tange à competência da auditoria, analisou-se aqui a especialização da firma de auditoria e se essa característica afeta a qualidade da informação contábil, especificamente, o conservadorismo contábil. As evidências descritas na Tabela 7 indicam que os coeficientes α_2 e α_3 são, respectivamente, positivo e negativo, sendo que somente o último é significativo, e confirmam o esperado pela especificação do modelo. Por outro lado, os coeficientes α_6 e α_7 , que buscam captar a especialização, ou não, da firma de auditoria, não apresentam coeficientes significativos. Assim, esses resultados sugerem que a maior especialização de auditoria no ramo de atividade do cliente não influencia o comportamento conservador dos números contábeis reportados pelas empresas brasileiras.

Com relação aos pressupostos da análise de regressão, o da Linearidade foi atendido adequadamente, bem como em relação à Exogeneidade, pois os regressores das especificações dos modelos não possuem forte correlação com os resíduos da regressão (Greene, 2003). A apresentação da análise de correlação foi suprimida do texto devido à limitação do número de páginas. No que se refere à homoscedasticidade, foi utilizado o estimador de White para obter o erro-padrão robusto em relação à heteroscedasticidade. Por outro lado, as estatísticas apresentadas nas Tabelas 5 a 7 indicam que os resíduos não têm distribuição normal e existe presença de autocorrelação na amostra desta pesquisa, mas esses podem ser relaxados nas inferências sobre os parâmetros dos modelos, pois, segundo Wooldridge (2002) e Greene (2003), seus coeficientes são consistentes e não viesados assintoticamente, mas deixam de ser os melhores estimadores lineares não viesados. Por fim, o grau de multicolinearidade, pelo fator de inflação da variância não é considerado problemático no modelo empregado.

O coeficiente de determinação ajustado (R^2 ajustado) variou entre 0,27 a 0,58, dependendo da característica da qualidade da auditoria analisada. Portanto, no que se refere ao poder preditivo das equações estimadas, pode-se considerar que elas apresentam um adequado ajustamento do comportamento conservador dos resultados contábeis. Assim exposto, os resultados aqui são relevantes para explicar a relação de causa e efeito de eventos passados, porém não devem ser utilizados para estimar ou prever fenômenos futuros. Devido à limitação de tamanho do trabalho, a apresentação mais detalhada dessas informações não pode ser evidenciada neste texto.

5. Considerações Finais

Esta pesquisa buscou analisar se essas características (ou atributos) da qualidade da auditoria afetam a qualidade das informações contábeis, especificamente, o conservadorismo contábil. Inicialmente verificou-se que os resultados da pesquisa sugerem que os números contábeis reportados pelas companhias abertas brasileiras possuem comportamento conservador.

Uma das hipóteses de pesquisa trata sobre o tamanho da firma de auditoria e o nível de conservadorismo. Com base nas evidências apresentadas, pode-se confirmar que o nível de conservadorismo contábil é maior nos números reportados pelas empresas auditadas pelas maiores firmas de auditoria independente (Big) do que pelas menores. Assim, sugere-se que as maiores firmas de auditoria independente, normalmente, denominadas de *Big Four*, apresentam maior qualidade de auditoria e que afetam positivamente o nível de conservadorismo. As evidências apresentadas neste trabalho apontam que o comitê de auditoria não influenciou o conservadorismo dos números contábeis. Assim, esse mecanismo de governança corporativa não contribui para a qualidade da auditoria e, conseqüentemente, para a gestão das firmas.

Um dos pontos amplamente discutidos nos vários fóruns acadêmicos e profissionais é sobre o tempo de prestação de serviços de auditoria. Os resultados apresentados na análise estatística indicam que o conservadorismo contábil é fortemente afetado pelo número de anos contínuos em que a companhia aberta é auditada pela mesma firma de auditoria. Adicionalmente, verificou-se que o nível de conservadorismo é maior no ano em que ocorre a mudança da firma de auditoria responsável. Diante desse cenário, sugere-se que o maior tempo de prestação de serviços de auditoria afeta negativamente a qualidade dos serviços de auditoria, pois, provavelmente, interfere no relacionamento do auditor com o cliente.

No que se refere à relação entre o tempo de emissão do relatório da auditoria independente e o conservadorismo contábil, as evidências apresentadas neste trabalho confirmam que o maior espaço de tempo entre a data das demonstrações contábeis e a data de emissão do relatório de auditoria independente é inversamente relacionado ao conservadorismo contábil. Assim, sugere-se que o atraso na emissão do relatório da auditoria pode ser um indicativo de menor qualidade nos resultados contábeis, nesse estudo menor conservadorismo nos números contábeis.

Sobre a influência dos serviços de não auditoria, prestadas pelas próprias firmas responsáveis pela auditoria, os resultados demonstram que o nível de conservadorismo contábil não é afetado negativamente por essas relações contratuais. Entretanto, também, não existem evidências de que a prestação de outros serviços pela auditoria responsável aumente o conhecimento sobre os negócios da companhia auditada.

Outra hipótese levantada é de que a importância do cliente prejudica o relacionamento entre o auditor e a empresa auditada e, por conseguinte, afeta negativamente a qualidade das informações contábeis e da auditoria. Porém, as evidências encontradas não confirmam a tese de que quanto mais importante for o cliente, menor a qualidade dos serviços de auditoria e da informação contábil reportada por ele. Finalmente, a última hipótese, este trabalho apresenta evidências que não confirmam que a maior especialização no ramo de conhecimento de atividade do cliente influencia a qualidade da auditoria.

Com base na literatura corrente, utilizaram-se outras variáveis contábeis empregadas nas pesquisas empíricas sobre auditoria. Os resultados apresentados nesta pesquisa indicam que alguma delas, como o tamanho da empresa auditada, perdas contábeis ou fluxo de caixa operacional, podem ser relevantes para a devida estimação dos parâmetros de interesse da pesquisa. Resumidamente, portanto, os resultados indicam que o conservadorismo contábil é afetado diretamente pelo tamanho da firma de auditoria, enquanto que tempo de prestação de serviços de auditoria e o atraso na emissão do relatório da auditoria independente possuem uma relação inversa com a qualidade da informação contábil.

De forma geral, os resultados desta pesquisa podem contribuir para a compreensão sobre a eficiência de alguns instrumentos de governança corporativa, em especial, quando aplicados em empresas que atuam em mercados emergentes, como o Brasil.

Observa-se, nos resultados apresentados, que a criação do comitê de auditoria não contribuiu para a melhoria da qualidade das informações reportadas, em especial, o conservadorismo. Dessa forma, pode-se questionar se esse mecanismo de governança amplia a independência dos auditores contratados.

Outro ponto discutível é sobre os benefícios e prejuízos ocorridos pelo rodízio da empresa de auditoria (ou auditor responsável). Os resultados aqui apresentados destacam que o conservadorismo é afetado, significativamente, pelo rodízio da firma de auditoria e decresce ao longo do tempo de relacionamento entre o cliente e firma de auditoria. Desse modo, os resultados apontam que o rodízio da firma de auditoria é um mecanismo eficiente para a melhoria da qualidade dos números reportados, apesar da possível perda de conhecimento das atividades do cliente.

Apesar ter sido um dos principais pontos levantados quando dos escândalos financeiros no início deste século, na amostra desta pesquisa, a prestação de serviços de não auditoria e a importância do cliente não afetaram a qualidade dos números contábeis.

Não obstante, cabe salientar que este trabalho apresenta algumas limitações, como a utilização de *proxies* para mensurar cada uma das características da qualidade da auditoria, que podem, ou não, medir adequadamente o atributo analisado. Além disso, este trabalho avaliou exclusivamente a relação entre as características da auditoria e o conservadorismo contábil. Entretanto, existem outros atributos descritos

na literatura que representam fortemente a qualidade dos números contábeis reportados pelas empresas.

Por fim, pode-se sugerir como pesquisas futuras a ampliação da amostra de empresas com outros tipos de estrutura jurídica societária, como as companhias fechadas ou sociedades limitadas. Pode-se, também, avaliar outros atributos da qualidade da auditoria, ou mesmo, da qualidade das informações contábeis, tais como gerenciamento de resultados, *value relevance*, etc. Outras formas de estimações estatísticas também seriam relevantes para apurar de forma mais adequada os parâmetros dos modelos nas pesquisas que versam sobre a auditoria. Além disso, utilizar-se de outros métodos de coleta de dados, tais como, questionários e entrevistas com analistas, auditores e profissionais envolvidos com o trabalho de auditoria, para verificar em que esses profissionais contribuem para a melhor qualidade das informações.

Espera-se que esta pesquisa contribua para a melhor compreensão dos diversos fatores que afetam a qualidade da auditoria, bem como o relacionamento desses com o conservadorismo contábil presente nas demonstrações contábeis. Espera-se também que, de alguma forma, este trabalho auxilie o desenvolvimento dos novos estudos sobre as características das informações contábeis e da qualidade da auditoria no Brasil.

6. Referências

- Almeida, J. E. F. de, & Almeida, J. C. G. de. (2009). Auditoria e earnings management: estudo empírico nas empresas abertas auditadas pelas *big four* e demais firmas de auditoria. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20(50), p.62-74.
- Azevedo, F. B., & Costa, F. M. (2012) Efeito da troca da firma de auditoria no gerenciamento de resultados das companhias abertas brasileiras. *RAM Revista de Administração do Mackenzie*, 13(5), 65-100.
- Ball, R., Kothari, S. P., & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 1-51.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83-128.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467-498.
- Balsam, S.; Krishnan, J.; & Yang, J. S. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 22(2), 71-97.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), p.3-37.
- Behn, B., Choi, J. H., & Kang, T. (2008). Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. *The Accounting Review*, 83(2), 327-349.
- Beuren, I. M. (Org.). (2006). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática* (3a ed.) São Paulo: Atlas.
- Braunbeck, G. (2010). *O. Determinantes da qualidade das auditorias independentes no Brasil*. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Burgstahler, D. C., Hail, L., & Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983-1016.
- Chaney, P., Jeter, D., & Shivakumar, L. (2004). Self-selection of auditors and audit pricing in private firms. *The Accounting Review*, 79(1), 51-72.
- Chin, W., Douthett, E. B., Jr., & Lisic, L. L. (2012). Client importance and audit partner independence. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(3), p.320-336.

- Chung, H., & Kallapur, S. (2003). Client importance, nonaudit services and abnormal accruals. *The Accounting Review*, 78(4), 931-955.
- Cupertino, C., & Martinez, A. L. (2008). Qualidade da auditoria e earnings management risk assessment através do nível de accruals discricionários. *Contabilidade Vista & Revista*, 19(3), 69-93.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and auditor quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), p.183-199.
- DeAngelo, L. E. (1982). Mandated successful efforts and auditor choice. *Journal of Accounting and Economics*, 4(3), p.171-203.
- Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). *Earnings quality*. Virginia: CFA Institute.
- Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. M. (2010). Understanding earnings quality: a review of proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401.
- DeFond, M. L., & Subramanyam, K. R. (1998). Auditor changes and discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 25(1), 35-67.
- Fargher, N., Taylor, M. H., & Simon, D. T. (2001). The demand for auditor reputation across international markets for audit services. *International Journal of Accounting*, 36(4), 407-421.
- Fortin, S. & Pittman, J.A. (2007). The role of auditor choice in debt pricing in private firms. *Contemporary Accounting Research*, 24(3), 859-896.
- Francis, J. R., & Ken, B. (2006). Disclosure of fees paid to auditors and the market valuation of earnings surprises. *Review of Accounting Studies*, 11(4), 495-523.
- Francis, J. R., & Wang, D. (2008). The joint effect of investor protection and Big 4 audits on earnings quality around the world. *Contemporary Accounting Research*, 25(1), 157-191.
- Gaver, J. J., & Paterson, J. S. (2001). The association between external monitoring and earnings management in the property-casualty insurance industry. *Journal of Accounting Research*, 39(2), 269-282.
- Ghosh, A, & Moon, D. (2005). Auditor tenure impair audit quality. *The Accounting Review*, 80(2), 585-612.
- Greene, W. H. (2003). *Econometric analysis* (5th ed.) New Jersey: Prentice Hall.
- Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 3-75.
- International Accounting Standards Board. (2013). *Discussion Paper DP/2013/1 A review of the conceptual framework for financial reporting*. Londres: IFRS Foundation.
- Iudícibus, S. de. (2004). *Teoria da contabilidade*. (7a ed.). São Paulo: Atlas.
- Jenkins, D. S., & Velury, U. (2008). Does auditor tenure impact the reporting of conservative earnings. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(2), 115-132.
- Koch, C. W., Weber, M., & Wüstemann, J. (2012). Can auditors be independent? experimental evidence on the effects of client type. *European Accounting Review*, 21(4), 797-823.
- Krishnan, G. V., & Yang, J. S. (2009). Recent trends in audit report and earnings announcement lag. *Accounting Horizons*, 23(3), 265-288.
- Lennox, C. S.; Francis, J. R., & Wang, Z. (2012). Selection models in accounting research. *The Accounting Review*, 87(2), 589-616.
- Li, D. (2010). Does auditor tenure affect accounting conservatism? further evidence. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(3), 226-241.
- Lobo, G. J., & Zhou, J. (2005). To swear early or not swear early? an empirical investigation of factors affecting CEO's decisions. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(2), 153-160.

- Lopes, A. B., & Martins, E. (2005). *Teoria da contabilidade: uma nova abordagem*. São Paulo: Atlas.
- Myers, J., Myers, L., & Omer, T. (2003). Exploring the term of the auditor–client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation. *The Accounting Review*, 78(3), 779–799.
- Ng, P. P. H., & Tai, B. Y. K. (1994). An empirical examination of the determinants of audit delay in Hong Kong. *British Accounting Review*, 26(1), 43–59.
- Nikolaev, V. V. (2010). Debt covenants and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 48(1), 137–175.
- O’Keefe, T. B., King, R. D., & Gaver, K. M. (1994). Audit fees, industry specialization, and compliance with GAAS reporting standards. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 13(1), 41–55.
- Paulo, E., Antunes, M. T. P., & Formigoni, H. (2008). Conservadorismo contábil nas companhias abertas e fechadas brasileiras. *RAE Revista de Administração de Empresas*, 48(3), 46–60.
- Penman, S. H. & Zhang, X. J. (2002). Accounting conservatism and the quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review*, 77(2), 237–264.
- Ruddock, C., Taylor, S. J., & Taylor, S. L. (2006). Nonaudit services and earnings conservatism: is auditor independence impaired? *Contemporary Accounting Research*, 23(3), 701–746.
- Sun, J. A., & Liu, G. (2011). Industry specialist auditors, outsider directors, and financial analysts. *Journal of Accounting and Public Policy*, Baltimore, 30(4), 367–382.
- Sunder, S. (1997). *Theory of accounting and control*. Cincinnati: South-Western Publishing.
- Watts, R. L. (2003a). Conservatism in accounting part I: explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207–221.
- Watts, R. L. (2003b). Conservatism in accounting part II: evidence and research opportunities. *Accounting Horizons*, 17(3), 207–221.
- Weber, J., & Willenborg, M. (2003). Do expert informational intermediaries add value? Evidence from auditors in microcap initial public offerings. *Journal of Accounting Research*, 41(4), 681–720.
- Wooldridge, J. M. (2002). *Introductory econometrics: a modern approach*. (2nd ed). Ohio: South-Western College Pub.

Diretrizes aos autores

1. Regras para submissão de Artigos

Para submissão de artigos à Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade - REPeC, os autores devem seguir as normas e critérios definidos pela REPeC. A partir de Janeiro de 2013 são seguidas as normas da *American Psychological Association* (APA) no que se refere às citações e referências bibliográficas. Serão rejeitadas as submissões que não estiverem de acordo com as normas.

Os artigos submetidos à Revista devem ser inéditos, ou seja, não terem sido publicados ou enviados a outro periódico.

Os artigos podem ser redigidos em português, inglês ou espanhol, com no mínimo 5.000 e máximo 10.000 palavras, incluindo tabelas, figuras, notas e referências. São permitidos, no máximo, 5 (cinco) autores por artigo. Todos os artigos aprovados serão traduzidos e publicados nas três línguas: português, inglês e espanhol.

Os artigos que contiverem Tabelas ou Figuras, estas devem estar em formato que permitam ser editadas. Caso algumas dessas Tabelas ou Figuras tenham sido importadas de outros programas, como Excel, Power Point etc., deve ser enviado também o arquivo de origem como Arquivo Complementar.

Não usar expressões como id., ibid., op. cit., loc. cit. e assemelhadas, ou notas de referência e de rodapé. São admitidas notas no final do texto, no entanto, devem ser evitadas.

A submissão dos artigos deve ser de forma eletrônica pelo site www.repec.org.br. Ao final da submissão será enviada mensagem eletrônica por e-mail com a confirmação do recebimento do artigo.

2. Conteúdo e Formatação dos Artigos

Para submissão, os artigos devem conter:

- o **título** no idioma de origem do artigo (português, inglês ou espanhol) sem identificação do(s) autor(es);
- um **resumo** no idioma de origem do artigo (português, inglês ou espanhol) em no mínimo 150 e máximo de 250 palavras, espaço simples entre linhas, em um único parágrafo e sem entrada de parágrafo. Ao final do resumo devem ser inseridas de **três a cinco palavras-chave**;
- o artigo propriamente dito redigidos em português, inglês ou espanhol, com no mínimo 5.000 e máximo 10.000 palavras, incluindo tabelas, figuras, notas e referências.
- As páginas dos artigos devem estar devidamente numeradas no canto superior direito, digitadas em editor de texto Word for Windows, nas seguintes condições:

- papel formato A4 (210 x 297 mm);
- fonte *Times New Roman*, tamanho 12;
- espaço entre linhas: simples;
- entrada de parágrafo: 1,25;
- margens: superior 3cm, inferior 2cm, esquerda 3cm, direita 2cm;
- tabelas e figuras em fonte *Times New Roman*, tamanho 10;
- as citações e referências devem obedecer as normas atuais da APA (*American Psychological Association*).

3. Tabelas e Figuras¹

As tabelas e figuras devem ser usadas nos artigos sempre que suas informações tornarem a compreensão do texto mais eficiente, sem que haja repetição das informações já descritas no texto.

3.1 Tabelas

A tabela normalmente deve mostrar valores numéricos ou informação textual organizados em uma exposição ordenada de colunas e linhas. **Qualquer outra demonstração textual deve ser caracterizada como figura.**

A tabela deve ser apresentada com suas informações de forma visível e suficientes para sua compreensão e deve ser formatada da seguinte forma:

Editor de tabelas	Word for Windows 97 ou posterior. Caso os autores tenham elaborado suas tabelas no programa Excel ou similares, por favor refaçam as tabelas utilizando o recurso em Word.
Fonte	<i>Times New Roman</i> , tamanho 10.
Espaçamento entre linhas	Simples.
Espaçamento antes e depois	3 pt.
Cores em tabelas	Utilizar apenas as cores preto e branco (escala de cinza).
Título	O título de tabela precisa ser breve, claro e explicativo. Ele deve ser colocado acima da tabela, no canto superior esquerdo, e na linha seguinte, logo abaixo da palavra Tabela (com a inicial maiúscula), acompanhada do número que a designa. As tabelas são apresentadas com números arábicos de forma sequencial e dentro do texto como um todo. Ex.: Tabela 1, Tabela 2, Tabela 3 etc.
Citação de tabelas	Ao citar tabelas no corpo do texto escrever apenas o número referente à tabela, por exemplo: Tabela 1, Tabela 2, Tabela 3 etc. (a palavra 'Tabela' deverá ser apresentada com a primeira letra maiúscula). Nunca escreva 'tabela abaixo', 'tabela acima' ou ainda, 'tabela da página XX', pois a numeração das páginas do artigo pode alterar-se durante sua diagramação final.
Notas de tabelas	A fonte utilizada nas notas da tabela deve ser <i>Times New Roman</i> , tamanho 10, espaçamento simples. As notas devem ser descritas no rodapé da tabela e servem para indicar a Fonte das informações da tabela, além de outras informações importantes para o entendimento da tabela.

¹ Grande parte dessas orientações foi adaptada do Manual de Submissão da Revista de Administração Contemporânea – RAC, disponível em www.anpad.org.br.

3.2 Figuras

A figura deve evidenciar um fluxograma, um gráfico, uma fotografia, um desenho ou qualquer outra ilustração ou representação textual.

A figura deve ser apresentada com suas informações de forma visível e suficientes para sua compreensão e deve ser formatada da seguinte forma:

Fonte	<i>Times New Roman</i> , tamanho 10.
Cores em figuras	Utilizar apenas as cores preta e branca (escala de cinza).
Formato	Encaminhar as figuras em formato editável.
Título	Explica a Figura de maneira concisa, mas discursiva. O título deve ser colocado sob a figura e numerado com números arábicos de forma sequencial, precedido pela palavra Figura (com a inicial maiúscula). Ex.: Figura 1, Figura 2, Figura 3, etc. Depois do título, quaisquer outras informações necessárias para esclarecimentos da figura ou fonte devem ser acrescentadas como Nota.
Legenda	A legenda é a explicação dos símbolos utilizados na figura e deve ser colocado dentro dos limites da figura.
Tamanho e proporção	As figuras devem ajustar-se às dimensões do periódico. Portanto uma figura deve ser elaborada ou inserida no artigo de modo a poder ser reproduzida na largura de uma coluna ou página do periódico em que ele será submetido.
Citação no corpo do texto	Ao citar uma figura no corpo do texto escreva apenas o número referente a figura, por exemplo: Figura 1, Figura 2, Figura 3 etc. (a palavra 'Figura' deverá ser apresentada com a primeira letra em maiúsculo). Nunca escreva 'figura abaixo', 'figura acima', ou ainda, 'figura da página XX', pois a numeração das páginas do artigo pode-se alterar durante sua diagramação final.

4. Citações e Referências

Para acessar a versão completa das normas de citações e referências de acordo com a APA (American Psychological Association) [clique aqui](#).