



Revista Catarinense da
CIÊNCIA CONTÁBIL

R454

Revista Catarinense da Ciência Contábil / Conselho Regional de
Contabilidade de Santa Catarina. – v.1, n. 1, (2001)-
Florianópolis: CRCSC, 2001-
v. : 24 cm

Quadrimestral
Continuação da Revista CRCSC & Você, dez./2001 – jul./2004.
ISSN 1808-3781 (2001-2016)
eISSN 2237-7662
Modo de Acesso: <http://revista.crcsc.org.br>
DOI: <http://dx.doi.org/10.16930/2237-7662/rccc>

1. Contabilidade. 2. Ciências Contábeis I. Conselho Regional de
Contabilidade de Santa Catarina.

CDU - 657

É permitido citar parte de artigos sem autorização prévia, desde que seja identificada a fonte.

Editoria

Editor Científico: Luiz Alberton
Coordenador Executivo: Lindomar Antônio Fabro

Revisão de Redação em Língua Portuguesa

Tikinet Edição Ltda

Revisão de Redação em Língua Estrangeira

MS Traduções Ltda

Normatização

Leandro Pinheiro CRB-14/1340
Danielly da Cunha CRB-14/793

Jornalista Responsável

Leonardo Fagundes DRT 4470/18/110-PR

Endereço para permuta e correspondência:

Revista Catarinense da Ciência Contábil
Conselho Regional de Contabilidade de Santa Catarina
Av. Osvaldo Rodrigues Cabral, 1900 – Centro
88.015-710 Florianópolis/SC

Telefone: 48 3027-7006

E-mail: revista@crcsc.org.br
@crcscoficial

www.facebook.com.br/crcsantacatarina

Home Page: www.crcsc.org.br

Conceito Qualis/Capes: B2

A revista eletrônica está indexada em www.ebscohost.com; doaj.org; www.sumarios.org; www.latindex.org;
portalnuclear.cnen.gov.br/livre/Inicial.asp; www.base-search.net; www.drji.org; dialnet.unirioja.es; www.redalyc.org; www.redib.org;
www.ulrichsweb.com

Missão

A Revista Catarinense da Ciência Contábil é uma publicação quadrimestral do Conselho Regional de Contabilidade de Santa Catarina e tem como missão divulgar a produção científica na área de Contabilidade, produzida por professores, pesquisadores, alunos e profissionais do Brasil e do exterior, selecionada com base na qualidade e na contribuição para o desenvolvimento e disseminação do conhecimento nesse campo.

Os artigos publicados na Revista Catarinense da Ciência Contábil são inéditos e passam por um processo de análise e aprovação por parte de sua Comissão Editorial (Conselho Editorial e Avaliadores Ad hoc). O conteúdo e a qualidade dos artigos são de responsabilidade dos seus autores e não necessariamente expressam o ponto de vista do Conselho Editorial.

Conselho Editorial Científico

Coordenador Científico

Luiz Alberton, Doutor, UFSC, Brasil

Membros

Adolfo Henrique Coutinho e Silva, Doutor, UFRJ, FACC, Brasil

Eduardo Tadeu Vieira, Doutor, UnB, Brasil

Ernani Ott, Doutor, Unisinos, Brasil

Ernesto López-Valeiras Sampedro, Doutor, Universidad de Vigo, Espanha

Fernando Dal-Ri Murcia, Doutor, USP, Brasil

Ilse Maria Beuren, Doutora, UFSC, Brasil

Luís Lima Santos, Doutor, Instituto Politécnico de Leiria, Portugal

Luiz Felipe Ferreira, Doutor, UFSC, Brasil

Silvio Parodi Oliveira Camilo, Doutor, UNESC, Brasil

Conselho Executivo

Coordenador Executivo

Lindomar Antônio Fabro

Membros

Adilson Pagani Ramos

Daniela Sanjuan

Édio Silveira

Filipy Furtado Sell

Luiz Ricardo Espindola

Marcelo Machado de Freitas

Maria Denize Henrique Casagrande

DIRETORIA CRCSC – BIÊNIO 2018/2019

Marcello Alexandre Seemann

Presidente

Rubia Albers Magalhães

Vice-Presidente de Administração e Finanças

José Mateus Hoffmann

Vice-Presidente de Fiscalização

Raquel de Cássia S. Souto

Vice-Presidente de Registro

Adriano de Souza Pereira

Vice-Presidente de Controle Interno

Adilson Pagani Ramos

Vice-Presidente de Desenv. Profissional

Roberto Aurelio Merlo

Vice-Presidente Câmara Técnica

Adilson Bachtold

Vice-Presidente de Relações Institucionais

Cassiano Bambinetti

Repres. dos Técnicos em Contabilidade

CÂMARA DE REGISTRO

TITULARES

Raquel de Cássia Souza Souto

Irineu Moreira

Lecir dos Passos Ghisi

Ranieri Angioletti

Edio Silveira

SUPLENTES

Claudio Marcio de Souza

Rudinei Almeida dos Santos

Roni Luiz Dal Magro

John Kennedy Lara da Costa

José Carlos de Souza

CÂMARA DE FISCALIZAÇÃO

TITULARES

José Mateus Hoffmann

Sergio da Silva

Adilson Bachtold

Pericles de Oliveira Borges

Cassiano Bambinetti

Gelson Luiz dal Ri

John Carlos Zoschke

Solange Rejane Schroder

Ranieri Angioletti

Roberto Aurelio Merlo

Valdeci Sagaz

Adilson Pagani Ramos

SUPLENTES

Marlise Alves Silva Teixeira

Tadeu Oneda

Hermeliano de Oliveira

Valdecir José Nunes da Silva

Walmor Mafra

Emanuela de Melo

Tadeu Pedro Vieira

Filipy Furtado Sell

John Kennedy Lara da Costa

Marcos Alexandre Emilio

Luiz Ricardo Espindola

Jose Carlos de Faveri

CÂMARA DE ÉTICA E DISCIPLINA

TITULARES

José Mateus Hoffmann

Adilson Bachtold

Pericles de Oliveira Borges

Cassiano Bambinetti

Gelson Luiz dal Ri

Solange Rejane Schroder

Ranieri Angioletti

Roberto Aurelio Merlo

Adilson Pagani Ramos

SUPLENTES

Marlise Alves Silva Teixeira

Hermeliano de Oliveira

Valdecir José Nunes da Silva

Walmor Mafra

Emanuela de Melo

Filipy Furtado Sell

John Kennedy Lara da Costa

Marcos Alexandre Emilio

Jose Carlos de Faveri

CÂMARA DE RECURSOS, ÉTICA E DISCIPLINA

TITULARES

Ilário Bruch

Guilherme Corbellini

Édio Silveira

Pericles de Oliveira Borges

Irineu Moreira

Raquel de Cassia Souza Souto

SUPLENTES

Marcelo Machado de Freitas

Dayana Fernandes da Silva

José Carlos de Souza

Valdecir José Nunes da Silva

Rudinei Almeida dos Santos

Claudio Marcio de Souza

CÂMARA DE CONTROLE INTERNO

TITULARES

Adriano de Souza Pereira

John Carlos Zoschke

Guilherme Corbellini

Lecir dos Passos Ghisi

Valdeci Sagaz

SUPLENTES

Neusa Ivete Muller

Tadeu Pedro Vieira

Dayana Fernandes da Silva

Roni Luiz Dal Magro

Luiz Ricardo Espindola

CÂMARA DE DESENVOLVIMENTO PROFISSIONAL

TITULARES

Adilson Pagani Ramos

Cassiano Bambinetti

Edio Silveira

Solange Rejane Schroder

Guilherme Corbellini

SUPLENTES

Hermeliano de Oliveira

Walmor Mafra

José Carlos de Souza

Filipy Furtado Sell

Dayana Fernandes da Silva

CÂMARA TÉCNICA

TITULARES

Roberto Aurelio Merlo
Ilário Bruch
Adriano de Souza Pereira

SUPLENTES

Marcos Alexandre Emilio
Marcelo Machado de Freitas
Neusa Ivete Muller

CÂMARA INSTITUCIONAL E DE RELAÇÃO COM OS PROFISSIONAIS

TITULARES

Adilson Bachtold

SUPLENTES

Hermeliano de Oliveira

TAMBÉM INTEGRA O PLENÁRIO

Tadeu Oneda
Maria Denize Henrique Casagrande

Editorial

Os novos desafios da classe contábil envolvem principalmente a análise criteriosa de dados, a disrupção em relação aos avanços tecnológicos e o estudo de temas relevantes da categoria. Dentro desse cenário, a Revista Catarinense da Ciência Contábil (RCCC) mais uma vez cumpre o seu papel, nesta edição, promovendo reflexões e debates qualificados sobre temas atuais relacionados à área da Contabilidade.

No primeiro artigo **Avaliação das reações do mercado de capitais no Brasil e na Austrália após o acidente ambiental da Mineradora Samarco**, os leitores poderão conferir, que apesar do desastre ambiental global, ocorrido em 2015, os resultados da pesquisa evidenciam que, a longo prazo, os impactos econômicos, ambientais e sociais foram rapidamente absorvidos pelo mercado de capitais e não influenciaram o valor das ações de empresas do setor de mineração no Brasil e na Austrália.

O artigo **Comparabilidade da mensuração das propriedades para investimento das companhias abertas listadas na BM&FBovespa: uma análise sob a óticas dos índices T e H** verifica o nível de comparabilidade da mensuração após o reconhecimento inicial das propriedades para investimento (PPI) e mostra que 40% das empresas optaram pelo método de custo, 36% pelo método de valor justo, e 24% não divulgaram o método utilizado.

Na sequência, o artigo **Efeito da gestão familiar na avaliação do desempenho da empresa: evidências do Brasil** apresenta um estudo que foi constituído por 34 empresas brasileiras familiares e 66 empresas não familiares, revelando diferenças quanto ao desempenho contábil.

Já o artigo **Fatores de socialização antecipatória: um estudo com alunos de Ciências Contábeis** sugere que os fatores de motivação e de percepção de ambiente não impactam de forma estatisticamente significativa no envolvimento e, por consequência, no compromisso profissional.

Outro artigo desta edição, o **IFRS e probabilidade de republicação: um estudo das empresas brasileiras listadas na Bovespa**, apresenta um estudo sobre o período de transição e pós-transição da adoção das Normas Internacionais de Contabilidade, ou International Financial Reporting Standards (IFRS), no Brasil. O objetivo foi analisar seu efeito em republicação de relatórios financeiros e na emissão de parecer de auditoria com ressalva ou reprovação.

O artigo **Uma análise do efeito carona (*free-riding*), num ambiente de shopping center, em período promocional de vendas** aborda o termo *free-riding*, que é definido como o efeito de atuação em que “um membro de um grupo obtém benefícios da membresia do grupo, porém não suporta um compartilhamento proporcional dos custos de prover tais benefícios”. A pesquisa comprovou que o *free-riding* de fato ocorre num ambiente de *shopping center*, no período do Natal, em campanha promocional de vendas.

Fazendo o fechamento desta edição, o artigo **Relação da rentabilidade e o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais das empresas de alto potencial poluidor listadas na B3**, mostra que as empresas mais rentáveis não são necessariamente aquelas que mais divulgam informações sobre provisões e passivos contingentes ambientais. Boa leitura!


Contador **Marcello Alexandre Seemann**
Presidente CRCSC

AVALIAÇÃO DAS REAÇÕES DO MERCADO DE CAPITAIS NO BRASIL E NA AUSTRÁLIA APÓS O ACIDENTE AMBIENTAL DA MINERADORA SAMARCO

CAPITAL MARKET REACTIONS IN BRAZIL AND AUSTRALIA AFTER THE ENVIRONMENTAL ACCIDENT OF SAMARCO MINING COMPANY

FRANCISCO SÁVIO MAURICIO ARAUJO


Universidade Federal do Ceará. **Endereço:** Av. Vital Brasil, 2109, Granja Portugal | 60541-495 | Fortaleza/CE | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0002-5965-9948>

E-mail: franciscosavio@outlook.com

RÔMULO ALVES SOARES


Universidade Federal do Ceará. **Endereço:** Rua Tenente Roma, 157 | Aerolândia | 60851030 | Fortaleza/CE | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0003-2412-3796>

E-mail: romuloalves61@gmail.com

MÔNICA CAVALCANTI SÁ DE ABREU

Universidade Federal do Ceará. **Endereço:** Av. Da Universidade, 2470 – Benfica | 60.020-180 | Fortaleza/CE | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0001-9408-5604>

E-mail: mabreu@ufc.br

RESUMO

O artigo analisa a reação do mercado de capitais após o acidente ambiental da mineradora Samarco. A Samarco se organiza como *joint venture* societária dividida igualmente entre a empresa brasileira Vale e a empresa anglo-australiana BHP Billiton. Foi adotada a técnica de estudo de eventos para calcular o risco sistemático (beta) e avaliar as variações no retorno das ações de empresas do setor de mineração dos mercados de capitais brasileiro e australiano. Os dados utilizados na pesquisa foram obtidos no BM&FBovespa para as empresas brasileiras e na Australian Securities Exchange (ASX) para as empresas australianas, ao longo do ano de 2015. Os resultados da pesquisa evidenciam que, no mercado brasileiro, apenas a empresa Vale apresentou um declínio significativo do coeficiente beta. Em relação às empresas australianas houve declínio no risco sistemático para as empresas BHP Billiton, Rio Tinto e NCM. O rompimento da barragem de Fundão da mineradora Samarco entrou para o rol dos desastres ambientais globais. No entanto, os impactos econômicos, ambientais e sociais foram rapidamente absorvidos pelo mercado de capitais, e não influenciaram o valor das ações de empresas do setor de mineração no Brasil e na Austrália a longo prazo.

Palavras-chave: Teoria Institucional. Teoria dos Stakeholders. Estudo de Evento. Setor de Mineração. Acidentes Ambientais.

ABSTRACT

This paper analyzes The article analyzes the reaction of the capital market after the environmental accident of the mining company Samarco. Samarco is organized as a joint venture between the Brazilian company Vale and the Anglo-Australian company BHP Billiton.

Submissão em 10/05/2018. **Revisão em** 05/08/2018. **Aceito em** 24/08/2018.

The technique of event study was used to calculate the systematic risk (beta) and to evaluate the variations in the return of the shares of companies of the mining sector of the Brazilian and Australian capital markets. Data for the study were obtained from the BM & FBOVESPA for Brazilian companies and the Australian Securities Exchange (ASX) for Australian businesses, throughout the year 2015. The survey results show that in Brazil, just Vale company showed a decline beta coefficient. In the case of Australian companies there was a decline in systematic risk for companies BHP Billiton, Rio Tinto and NCM. The disruption of the Samarco mining dam Fundão has entered into the role of global environmental disasters. However, the economic, environmental, and social impacts were quickly absorbed by the capital market, and did not affect the value of the shares of mining companies in the sector in Brazil and Australia in the long run.

Keywords: *Institutional Theory. Stakeholder Theory. Event Analysis. Mining Sector. Environmental Accidents.*

1 INTRODUÇÃO

No dia 5 de novembro de 2015, a barragem de Fundão da mineradora Samarco S.A., controlada pelas empresas Vale S.A. e BHP Billiton Brasil Ltda, rompeu e causou o vazamento de cerca de 60 milhões de m³ de lama de rejeitos industriais. Esta lama atingiu os rios da bacia hidrográfica do rio Doce, nos estados de Minas Gerais e Espírito Santo, e desaguou no Oceano Atlântico. O acidente ambiental devastou o distrito de Bento Rodrigues, localizado no município de Mariana (MG), e ocasionou a morte de 19 pessoas. Espíndola, Campos, Lamounir e Silva (2016) reforçam que o impacto do desastre não se restringiu às áreas imediatas à jusante do barramento, mas impactou cursos d'água, terras agricultáveis, atividades econômicas e abastecimento de água, afetando a biodiversidade do Parque Estadual do Rio Doce. Mais de 1.469 hectares de terras foram destruídos e cerca de 1.200 pessoas ficaram desabrigadas.

Fonseca e Fonseca (2016) indicam que o acidente ambiental da mineradora Samarco resultou em recordes globais em termos de volume e distância percorrida de lama tóxica. O Parque Estadual do Rio Doce, principal remanescente da Mata Atlântica no estado de Minas Gerais, se viu diante de uma ameaça não prevista em seu plano de manejo. Os impactos negativos no ambiente aquático se estenderam por 663 km, até penetrarem nas águas costeiras do estado do Espírito Santo. A população da região enfrentou dificuldades relacionadas, principalmente, à falta de água. Grande parte das cidades atingidas dependiam do abastecimento dos rios da bacia do rio Doce, que se apresentaram impróprios para o consumo humano e animal.

Paradoxalmente, a mineradora Samarco foi reconhecida, nos últimos 20 anos, como uma das líderes em responsabilidade socioambiental no Brasil. Além de ser a primeira mineradora do mundo a ter a certificação ISO 14001 para todas as etapas de produção. No entanto, a pressão por aumento da produção, acrescida às incertezas sobre a capacidade de armazenamento dos resíduos e um ineficiente monitoramento operacional, levou ao rompimento da barragem de Fundão. Fontes e Lopes (2017) explicam que esta barragem é fiscalizada pelo Departamento Nacional de Produção Mineral (DNPM) e foi classificada como categoria de “baixo risco” e “alto dano potencial associado”.

Magness (2008) alerta que o foco antropocêntrico exclui as empresas de suas obrigações éticas sobre o meio ambiente natural. As empresas se concentram apenas nas questões definidas dentro do escopo da sua “jurisdição gerencial”. A expansão desta jurisdição, para além de questões econômicas e legais, exige a inclusão de forças motrizes arbitrárias ou ideológicas, em direção a uma atuação responsável. A perspectiva da legitimidade leva as empresas a monitorar os valores sociais e atuar de forma a se manterem alinhadas com estes valores. Neste sentido, os *stakeholders* podem atuar (ou não) na direção de manter a “consciência social” das corporações, que por sua vez desenvolvem (ou não) uma cultura organizacional baseada na ética.

Abreu, Varvakis e Figueiredo (2004) enfatizam que os acidentes ambientais conferem dinamismo à estrutura da indústria. As mudanças ocorrem porque as empresas estão

submetidas a eventos significativos que exigem respostas na conduta, com reflexos na performance e na própria estrutura de mercado. Os acidentes impactam os fluxos de caixa das empresas (Blanco, Maquieira, & Lozano, 2009; Klassen & Mclaughlin, 1996; Yamaguchi, 2008) e aumentam os custos ambientais e sociais (Deegan, 2002; Patten & Trompeter, 2003; Karpoff, Lott, & Wehrly, 2005). Pargai e Wheeler (1995) informam que as pressões da comunidade e as sanções informais podem também agravar as penalizações diante de um acidente ambiental.

Tomando por base os atributos de “legitimidade”, “urgência” e “poder” estabelecidos no modelo de saliência de Mitchell, Agle e Wood (1997), observa-se que nenhum destes atributos é fixo no tempo, e que acidentes ambientais lhe conferem uma dinâmica. O acidente ambiental da mineradora Samarco traz à tona a “legitimidade” dos procedimentos operacionais envolvendo o armazenamento dos resíduos de mineração. Em condições normais de operação, os moradores do distrito de Bento Rodrigues não possuem nenhum “poder” para forçar a mineradora Samarco e suas controladoras (Vale e BHP) a se preocuparem com o bem-estar da população ou com a preservação do Parque Estadual do Rio Doce, e para mostrar que existe “urgência” em suas demandas.

Morgan, Gomes e Perez-Aleman (2016) sustentam que o acidente da mineradora Samarco pode ser resultado de uma falha institucional. Na ausência de uma regulação ambiental e de uma fiscalização eficiente, empresas multinacionais operam sem monitoramento ambiental adequado de suas atividades produtivas, o que coloca em risco a segurança e saúde dos empregados, das comunidades vizinhas e do meio ambiente. Em contraposição à teoria dos *stakeholders*, a teoria da firma sustenta que acionistas e investidores são os únicos *stakeholders* que realmente importam, e que são afetados pelo desempenho das empresas ao longo do tempo.

Com base no exposto, este trabalho toma por base a seguinte questão de pesquisa: *O mercado de capitais, do setor de mineração do Brasil e da Austrália, reagiu negativamente ao acidente ambiental da mineradora Samarco?* A pesquisa utiliza metodologia de “estudo de evento” para avaliar as respostas dos investidores do setor de mineração no Brasil e na Austrália. A avaliação do retorno das ações e a mudança no risco sistemático (beta), que ocorreu desde o primeiro dia após o rompimento da barragem de Fundão até o centésimo dia, permite entender as pressões que levam os tomadores de decisão do setor de mineração a incorporarem (ou não) questões éticas e ambientais em seus modelos de negócio.

Este estudo contribui com a literatura de responsabilidade social corporativa ao mostrar evidências da relação entre elevados retornos financeiros no setor de mineração e uma baixa preocupação com os acidentes ambientais (Kumar, Lamb, & Wokutch, 2002; Klerk & Villieres, 2012). O rompimento da barragem de Fundão da mineradora Samarco entrou para o rol dos desastres ambiental globais. No entanto, os impactos econômicos, ambientais e sociais parecem não terem sido suficientes para influenciar imediatamente o valor das ações de empresas do setor de mineração no Brasil e na Austrália.

O artigo está estruturado em seções. Em seguida, são apresentados o efeito do ambiente institucional nas decisões corporativas e o impacto dos acidentes ambientais sobre o comportamento de investidores. Na seção da metodologia são descritas as modelagens econométricas adotadas no estudo de eventos e os resultados sobre o valor das ações de empresas de mineração na Australian Securities Exchange (ASX) e na BM&FBovespa. Finalmente, as discussões reforçam a importância do mercado de capitais em promover uma resposta eficiente das empresas em direção à prevenção e à mitigação dos impactos dos acidentes ambientais.

2 EFEITO DO AMBIENTE INSTITUCIONAL NA TOMADA DE DECISÕES CORPORATIVAS SOCIALMENTE RESPONSÁVEIS

As empresas geram contribuições para o desenvolvimento sustentável por meio de uma atuação socialmente responsável. A responsabilidade social corporativa (RSC) caracteriza-se pela identificação, antecipação e gerenciamento das expectativas dos *stakeholders* (Clarkson, 1995). A conceituação da RSC baseia-se em entender como o ambiente institucional e as políticas governamentais afetam a empresa e, portanto, refletem as

relações empresa-sociedade (Siltaoja & Onkila 2013). Essas relações podem ser orientadas para o mercado ou não. No entanto, as instituições são necessárias, para encorajar as corporações a responderem a preocupações sociais além de seus próprios interesses econômicos (Campbell, 2007).

O quadro institucional de cada país reflete sua história e as peculiaridades de sua configuração sócio-política (Jamali & Mirshak, 2007). No entanto, com base na tese comum da globalização, o modelo ocidental de RSC vem sendo introduzido em países emergentes. Neste sentido, um nível “cosmético” de RSC “explícita” pode ser materializado por meio de pressões isomórficas (Jamali & Neville, 2011). Abreu, Cunha e Barlow (2015) demonstram que os países desenvolvidos têm um conjunto claro de limites e parâmetros que orientam suas respostas de responsabilidade social corporativa. Em contraste, nos países emergentes, os limites são mais desfocados, permitindo que as organizações experimentem novas formulações e definições de sustentabilidade.

A dinâmica institucional e as organizações estão inter-relacionadas. No entanto, as organizações não reagem diretamente a todas as pressões ditadas pelo ambiente organizacional, nem agem de modo completamente autônomo, sem a influência de pressão externa (Hoffman, 2001). Uma variedade de condições institucionais influencia as decisões gerenciais para atuarem de forma socialmente responsável. É mais provável que firmas atuem de forma responsável quando monitoradas por uma forte regulamentação do Estado, ONGs e outras organizações independentes ou que possuam uma autorregulação industrial coletiva. Estes *stakeholders* podem ser engajados no diálogo e criar pressão sobre as firmas (Campbell, 2007).

As decisões gerenciais são, portanto, fortemente influenciadas por três mecanismos institucionais – isomorfismo coercitivo, mimético e normativo – que criam e difundem um conjunto comum de valores, normas e regras para produzir práticas e estruturas similares entre organizações que compartilham de um mesmo campo (DiMaggio & Powell, 1983). A teoria institucional enfatiza, portanto, o papel das pressões impostas às instituições, as quais influenciam o campo organizacional em que as empresas atuam (Meyer & Scott, 1992; Milstein, Hart, & York, 2002).

Dentro do contexto institucional, existem pressões capazes de influenciar as decisões estratégicas dos gestores, como a pressão exercida pelos órgãos governamentais, que se concretizam por meio de legislações, regulações e outros mecanismos coercitivos. Delmas e Toffel (2004) afirmam que a existência de pressão governamental é importante porque a sociedade, de um modo geral, não tem ciência dos impactos ambientais gerados por atividades produtivas. Henriques e Sadorsky (1996) defendem que sem a devida regulação seria pouco provável que houvesse esforços para amenizar tais impactos.

Outras fontes de pressão, apontadas por Delmas e Toffel (2004), são a comunidade e os consumidores. As comunidades também podem exercer pressões coercitivas sobre as empresas por meio de representação política, ativismo ambiental e ONGs. A pressão da comunidade pode levar o governo a criar mecanismos mais incisivos de proteção e regulação. Isso, por sua vez, pode induzir as empresas que lideram o mercado a adotar uma postura mais ambientalmente proativa. A pressão institucional dos consumidores tem origem no ambiente competitivo em que as empresas atuam. A relação fornecedor-consumidor é o mecanismo principal por meio do qual se desenvolvem atitudes gerenciais e padrões com foco na qualidade dos produtos e serviços.

No caso das empresas de mineração, Lin, Li e Bu (2015) recomendam que, para serem consideradas responsáveis, as empresas devem avaliar os impactos positivos e negativos decorrentes de suas atividades produtivas. Para conseguir a “licença social” para operar, as empresas de mineração devem se engajar com a comunidade. Jennings e Zandbergen (1995) evidenciaram a influência do ambiente institucional na adoção de práticas ambientais, em especial após a ocorrência de desastres ambientais. Neste sentido, Alpaslan, Green e Mitroff (2009) confirmam que “situações de crise” podem afetar a dinâmica da gestão dos *stakeholders*.

2.1 Efeito dos acidentes ambientais sobre o comportamento dos investidores

Magness (2008) utilizou o modelo de saliência proposto por Mitchell et al. (1997) para investigar as dinâmicas das tomadas de decisões de investidores e gestores, com relação a dois acidentes ambientais envolvendo empresas mineradoras. Na visão de Baskerville-Morley (2004), a legitimidade e o poder são atributos que podem variar dependendo de cada situação. No entanto, a urgência é um atributo “cronológico”, ou seja, pode mudar a partir de um evento particular, fixado como um ponto no tempo. Especificamente para os gestores, Magness (2008) encontrou uma percepção do atributo “poder”, seguida de um aumento nas exigências regulatórias.

Magness (2000) afirma que os riscos operacionais enfrentados por uma empresa são comuns na indústria. Um acidente ambiental pode intensificar a regulação por parte do governo, o que afetará todas as empresas do setor. Uma regulação governamental mais rígida pode impactar o fluxo de caixa das empresas. Magness (2008) observou uma diferença significativa no comportamento dos investidores em casos de um segundo acidente ambiental envolvendo empresas do mesmo setor industrial. Em virtude do baixo conhecimento sobre o funcionamento da empresa e suas operações, os investidores enxergam o primeiro acidente como uma fatalidade. Entretanto, quando um segundo acidente ocorre, o comportamento muda, e os investidores passam a penalizar, de forma geral, as empresas do setor.

Jenkins e Yakovleva (2006) reconhecem que investidores estão cada vez mais interessados em investigar a dimensão social, ambiental e ética de uma empresa antes de investir nela. No caso da indústria de mineração, divulgar informações sociais e ambientais é crucial para obter uma imagem de “empresa responsável” diante dos investidores. A análise dos relatórios anuais representa, portanto, uma forma de entender em que grau acidentes ambientais mudam procedimentos operacionais e a conduta dos gestores.

Elliott, Wang, Lowe e Kleindorfer (2004) mostram que o nível de atenção de empresas do setor químico aos impactos ambientais, inclusive aqueles gerados por acidentes, está associado ao nível socioeconômico da comunidade circunvizinha. Os autores mostram que as maiores empresas químicas estão situadas próximas a comunidades com um maior nível de desigualdade social. Estas comunidades apresentam uma baixa capacidade de se organizarem e acabam sendo expostas a elevados riscos à saúde e outros efeitos ambientais.

Desastres ambientais, tais como um vazamento de petróleo ou o rompimento de uma barragem de contenção, podem influenciar a percepção dos investidores sobre os fluxos de caixa futuros da empresa. Isto levará a um movimento de compra e venda de ações, influenciando seu preço e, conseqüentemente, seu risco não sistemático (Bansal & Clelland, 2009). Jennings e Zandbergen (1995) confirmam que o acidente na usina de Three Mile Island criou uma crise de legitimidade entre as geradoras de energia nuclear nos EUA.

O acidente de Fukushima no Japão causou um impacto global no setor de energia nuclear. Visschers e Siegrist (2012) sugerem que os gestores devem focar na comunicação com o público, sendo transparentes quanto aos riscos que envolvem a energia nuclear e demonstrando suas vantagens de modo a influenciar a opinião pública. Goebel, Krekel, Tiefenbach e Ziebarth (2015) evidenciaram o impacto do acidente nuclear sobre o perfil de consumo de energia dos consumidores japoneses. Antes do acidente, havia uma taxa média de 37% de consumidores japoneses que deixavam de consumir energia nuclear e passavam a utilizar energia de fontes renováveis. No ano do acidente, esta taxa subiu para 74%, e continuou em 64% no ano seguinte.

Heflin e Wallace (2015) mostram que, após o vazamento de petróleo da British Petroleum, ocorrido em 2010, os investidores passaram a procurar empresas de petróleo e gás com melhores evidências ambientais. Acreditava-se que as empresas estariam melhor preparadas para possíveis mudanças na regulação ambiental, e também por apresentarem um menor risco de acidentes. Em consequência do acidente da BP, houve um aumento na divulgação de informações ambientais, em especial informações sobre os planos de respostas a acidentes ambientais.

O nível de concentração do mercado é também um importante elemento na difusão de práticas ambientais. Se um mercado é dominado por poucos atores, há menos incentivos para o engajamento em ações socialmente responsáveis. Patten (1992) avaliou as respostas das

empresas petroquímicas americanas após o derramamento de petróleo causado pelo navio Exxon Valdez, no Alasca. A evidência ambiental das empresas do setor petroquímico aumentou significativamente após o acidente. A diversidade de empresas de grande porte, no setor de petróleo e gás, influenciou o nível de evidência. Na ocorrência de situações extremas, outros *stakeholders* ganham importância, isto é, maximizar o valor dos *shareholders* deixa de ser o único objetivo dos CEOs. Este efeito é fortemente observado em ambientes econômicos mais integrados.

Garcia, Ribeiro, Oliveira Roque, Ochoa-Quintero e Laurance (2017) calculam que os danos ambientais e sociais decorrentes do acidente da barragem de Fundão, protagonizada pela mineradora Samarco, são da ordem de US\$ 521 milhões por ano. A perda estimada anual é em torno de seis vezes maior que todas as sete multas impostas pelo governo brasileiro. Outras multas ainda estão sendo discutidas, e incluem diferentes compensações econômicas, ambientais e sociais. Com base no exposto, é possível estabelecer a primeira hipótese deste estudo:

Hipótese 1: *O acidente ambiental da mineradora Samarco impactou negativamente o retorno das ações de empresas mineradoras nos mercados brasileiro e australiano.*

2.2 Efeito dos acidentes ambientais sobre o risco sistemático do mercado de capitais

O risco é um importante elemento na gestão estratégica e um fator determinante na performance das empresas. Kothari, Li e Short (2009) argumentam que, quando a análise do conteúdo dos relatórios indica evidências desfavoráveis, o risco da companhia (e.g., medido pelo custo de capital, volatilidade do retorno das ações e coeficiente beta) cresce significativamente.

Zreik e Louhichi (2017) explicam que existem três concepções de risco: total, sistemático e não sistemático. O risco total é a soma dos riscos sistemáticos e não sistemáticos. O risco sistemático, que reflete o retorno da resposta da companhia aos movimentos do mercado, é representado pelo coeficiente beta e afeta o mercado de modo mais amplo, com recessões econômicas, mudanças na taxa de juros ou aumento na inflação (Brigham & Houston, 1999). Klassen e McLaughlin (1996) e Magness (2000) observaram mudanças no coeficiente beta usando a técnica de “estudos de eventos”. Observou-se um declínio do coeficiente beta quando novas informações chegam ao mercado.

De acordo com Magness (2008), o declínio no coeficiente beta está relacionado parcialmente a um desajuste entre as ações da empresa e o mercado. Os investidores interpretam novas informações oriundas de um evento significativo e descontam no preço da ação. Além disso, a comunicação das empresas de alto risco sobre seu próprio risco está positivamente associada com o risco total e sistemático. Em contrapartida, para empresas de baixo risco, a comunicação diminui os três tipos de risco.

O risco não sistemático reflete a volatilidade do retorno das ações da empresa e não pode ser explicado pelos movimentos do mercado. Ele reflete a variabilidade do preço das ações de uma empresa e está associado com eventos ligados diretamente a ela. Um menor risco não sistemático está associado à questão ambiental no que diz respeito ao atendimento das expectativas dos *stakeholders*. Portanto, deve-se reduzir as externalidades e aumentar a evidência das práticas ambientais (Suchman, 1995).

Bansal e Clelland (2009) explicam que o risco não sistemático, que é afetado pelo comportamento dos investidores, tem uma relação com a legitimidade ambiental da empresa, que pode ser explicada sob a ótica da teoria institucional. Os autores defendem que a legitimidade ambiental de uma empresa é vista de forma diferente por todos os seus *stakeholders*, cada um considerando sua especificidade e ligação com a empresa. Como exemplo, explicam que a contaminação de uma fonte de água gera na comunidade vizinha uma preocupação relacionada à saúde, enquanto a preocupação de um acionista é uma multa que possa ser aplicada à empresa.

O risco não sistemático está associado a uma única empresa ou setor, e pode ser amenizado por meio de diversificação de portfólio, isto é, investimento em empresas com atividades diferentes. No entanto, Bonami e Lejeune (2009) mostram que, na prática, atingir

essa diversificação é uma tarefa difícil devido a fatores como: número limitado de setores da economia, pouca rentabilidade advinda de pequenas participações em empresas e dificuldades na aquisição de ações.

Nesse sentido, Aaker e Jacobson (1987) apontam que, devido a essa dificuldade, investidores em geral preferem ações com baixo risco não sistemático, reduzindo a necessidade de diversificação. Nesse contexto, informações ambientais ganham uma grande relevância para os investidores, uma vez que os custos gerados na interação com o meio ambiente são, em geral, específicos para cada empresa, e há uma grande dificuldade de se antecipar eventos ambientais com impacto negativo (Bansal & Clelland, 2009).

Por exemplo, a comunicação do risco sistemático, durante a crise financeira de 2008, aumentou o risco não sistemático e o risco total (Zreik & Louhichi, 2017). A maioria dos investidores é avessa ao risco e interpreta a comunicação do risco de uma “empresa de alto risco” como um risco adicional. Por outro lado, empresas de baixo risco, quando divulgam seus riscos, são consideradas transparentes. Lokuwaduge e Heenetigala (2017) revelam que os relatórios podem criar reações negativas dos *stakeholders*. Estrategicamente, parece ser importante criar uma expectativa positiva nos *stakeholders* para gerenciá-los (ou manipulá-los) para obter sua aprovação ou distrair sua desaprovação. Com base no exposto, é possível estabelecer a segunda hipótese deste estudo:

Hipótese 2: *O risco sistemático (coeficiente beta) diminuiu após o acidente ambiental da mineradora Samarco, para as empresas e os mercados brasileiro e australiano.*

3 METODOLOGIA

3.1 Seleção de empresas de mineração no mercado brasileiro e australiano

Realizou-se uma amostragem das indústrias de mineração australianas e brasileiras baseadas em dois critérios: indústrias com a mesma classificação de atividade (exploração, desenvolvimento e produção de minerais) e que possuam ações listadas na BM&FBovespa (e.g., empresas brasileiras) e na Australian Securities Exchange (ASX) (e.g., empresas australianas). No caso do mercado brasileiro, foram selecionadas todas as empresas do setor de mineração, o que totalizou quatro firmas. O mercado brasileiro é incipiente, tendo a Vale como líder, e as demais empresas operando como coadjuvantes.

Por outro lado, o mercado australiano é mais concorrido, e a disparidade na quantidade de empresas em relação ao Brasil exigiu a definição de um critério para seleção da amostra. Foi fixado um valor de mercado mínimo de A\$ 600mi, com o objetivo de trabalhar com empresas de tamanhos similares, o que levou ao total de oito empresas australianas. Os efeitos da variação do preço das ações se tornam mais evidente neste grupo, contendo as maiores empresas australianas em valor de mercado.

3.2 Estudo de eventos

A resposta ao preço das ações é examinada usando a metodologia de “estudo de eventos”. Campbell, Lo e Mackinlay (1996) definem estudo de eventos como o método pelo qual é possível medir o efeito de um evento econômico no valor de uma determinada empresa. Tal método avalia a racionalidade do mercado, considerando que o efeito de um evento será refletido imediatamente nos preços dos ativos.

Curran e Moran (2007) explicam que estudos de eventos são usados em pesquisas em contabilidade e finanças para avaliar o impacto no valor da firma em caso de mudanças na regulação ambiental ou em função de um processo legal que possa vir a causar danos à firma. De acordo com Binder (1998), o estudo de evento tem sido utilizado por duas principais razões: 1) testar a hipótese nula de que o mercado eficientemente incorpora informações; e 2) examinar o impacto de um determinado evento na riqueza dos acionistas de uma determinada empresa, tomando por base a “hipótese de mercado eficiente”.

O estudo de eventos parte do pressuposto de que um acidente ambiental que afetou diretamente apenas uma única empresa desencadeará uma transferência de informações a

toda a indústria. Esta transferência é sentida no mercado de capitais, com a oscilação do preço das ações (Clinch & Sinclair, 1987). Indrabudiman (2017) explica que as reações no preço das ações podem ser medidas por meio dos retornos anormais, que consistem na variação dos preços dos ativos decorrida depois do evento (e.g., acidentes ambientais, fusões e aquisições).

Magness (2008) afirma que estudos de eventos são raros. Isto decorre, em parte, devido aos problemas estatísticos associados a pequenas amostras e à influência da própria dinâmica dos mercados. Além disso, baseia-se na hipótese de que os investidores descontarão “seu medo de uma reação legal” no preço da ação. Uma reação legal poderia significar uma suspensão do direito de operar. As empresas do setor industrial afetado poderiam enfrentar um aumento de demanda de informações, gerando um aumento dos custos de evidenciação.

3.3 Cálculo dos retornos esperados

Seguindo a metodologia proposta por Magness (2006), para o cálculo dos retornos das ações “sem o efeito do acidente” é fundamental escolher uma janela de tempo. Foi escolhida uma janela de “200 dias antes do acidente” e “200 dias após o acidente”. O dia do acidente ambiental da mineradora Samarco (5/11/2015) foi fixado com o Dia 0. Os retornos diários da carteira de empresas são regredidos em relação ao retorno de mercado, com base no seguinte modelo econométrico:

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times RM_{p,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Onde $R_{i,t}$ é o retorno da empresa i e t é a variação diária do preço da ação da empresa no tempo t , expressa em porcentagem; β_0 é o intercepto; β_1 representa o risco sistemático; RM é o retorno do mercado, t é a variação diária no mercado e $\varepsilon_{i,t}$ é o termo referente ao erro do modelo. Para o mercado australiano foi utilizado o retorno do S&P/ASX 300, e para o mercado brasileiro foi adotado o retorno do Ibovespa. O objetivo desta análise é calcular os valores dos retornos sem o efeito do acidente.

Para avaliar o “efeito do acidente”, a janela do cálculo dos retornos anormais foi reduzida para 100 dias. Partindo do “Dia 1”, que é o primeiro dia comercial após o acidente ambiental da mineradora Samarco, até o “Dia 100”, separando estratos de 10 em 10 dias. Nesta janela de 100 dias são comparadas as diferenças de médias dos “retornos sem o efeito do acidente” e os “retornos reais”, usando o teste t de igualdade das médias. Esta análise identifica se houve o efeito de contágio do acidente na mineração brasileira e australiana.

Os retornos do portfólio são usados em vez do retorno individual da empresa, porque o modelo baseado no portfólio tem maior poder explicativo (Blacconiere & Patten, 1994, p. 367). No entanto, incluir no portfólio as empresas diretamente afetadas pelo acidente pode influenciar os resultados. Isto acontece porque repercussões financeiras diretas (e.g. custos ambientais, custos de reparação dos danos e litígio) podem impactar o preço das ações da empresa. Por esta razão, foi feita a análise do retorno do portfólio com e sem as empresas Vale e BHP, responsáveis pelo acidente ambiental da mineradora Samarco.

Para medir o valor das empresas após o acidente, foi acrescentada a variável Dummy D , que assume valor igual a 0 para os dias antes da data do acidente, e 1 no dia do acidente e adiante. Esta variável permite capturar a parte do retorno total que é atribuído a uma mudança do beta no momento do acidente, conforme modelo a seguir:

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times RM_{p,t} + \beta_2 \times RM_{p,t} \times D_t + \varepsilon_{i,t}$$

A janela de tempo usada para o cálculo da perda de valor de mercado devida ao acidente foi de “200 dias antes do acidente” e “200 dias após o acidente”. Se for correto assumir que após o acidente os acionistas reavaliaram a importância do gerenciamento ambiental no trade-off de risco/retorno, o coeficiente β_2 será significativo e menor do que o coeficiente β_1 .

4 RESULTADOS

A Tabela 1 apresenta o comparativo entre os “retornos sem o efeito do acidente” e os “retornos reais” na janela de 100 dias após o acidente, para os portfólios brasileiro e australiano com e sem as empresas responsáveis pelo acidente. Valores estatisticamente significativos revelam um comportamento anormal oriundo do acidente ambiental da mineradora Samarco. Os valores de significância permitem avaliar comportamentos do tipo “sobe e desce” das ações. Pode-se observar que, para o portfólio brasileiro, incluindo a empresa Vale, existe uma diferença significativa dos retornos entre o modelo “sem o efeito do acidente” e o “comportamento real das ações” para os dias 11 a 20, e 51 a 60. Este resultado indica um efeito nas ações do mercado de mineração oriundo da divulgação do acidente ambiental da mineradora Samarco. Somente para a empresa Vale houve uma diferença significativa nos primeiros 10 dias, e nos dias 51-60 e 61-70. Quando o portfólio de empresas brasileiras é analisado sem a Vale, o modelo econométrico perde confiabilidade. Isto decorre do fato de a Vale ser a única empresa de mineração com ações negociadas diariamente na BM&FBovespa.

Tabela 1

Nível de significância do teste de Wilcoxon entre o esperado e o observado das ações imediatamente após o Dia 1 e até 100 dias do acidente

Período (dias)	Portfólio Brasil			Portfólio Austrália		
	Com a Vale	Somente a Vale	Sem a Vale	Com BHP	Somente BHP	Sem BHP
1-10	0,3049	0,0658*	0,0526*	0,1598	0,1525	0,2099
11-20	0,0371**	0,4744	0,0253**	0,2727	0,7596	0,4723
21-30	0,4260	0,2610	0,2716	0,3832	0,2610	0,4260
31-40	0,9095	0,1840	0,9698	0,3432	0,0079***	0,3060
41-50	0,1826	0,9183	0,1588	0,9698	0,1525	0,9698
51-60	0,0800*	0,0048***	0,0058***	0,0477**	0,4039	0,0477**
61-70	0,1209	0,0829*	0,0638*	0,7335	0,0248**	0,5202
71-80	0,0735	0,1823	0,0435**	0,9090	0,6080	0,9090
81-90	0,3432	0,6094	0,2399	0,1846	0,7592	0,1201
91-100	0,2342	0,3526	0,0420**	0,6200	0,2201	0,7330

Nota. *p<0,10; **p<0,05; ***p<0,01

Fonte: Dados da pesquisa coletados em Australian Securities Exchange (ASX) e a BM&FBovespa.

Para o mercado australiano, o portfólio com a BHP mostra que a diferença do retorno das ações sem o acidente e o valor das ações é significativa para os dias 51 a 60. Isto indica um efeito tardio afetando as ações do mercado de mineração australiano, oriundo da divulgação do acidente da mineradora Samarco. Analisando somente a BHP, observa-se que as ações da empresa foram afetadas antes (e.g., entre os dias 31 a 40) e depois (e.g., entre os dias 61 a 70) do efeito observado no mercado australiano. Retirando a BHP do portfólio australiano, as diferenças apresentam significância no mesmo período, ou seja, entre os dias 51 a 60. Este resultado confirma a maior diversificação do mercado de ações australiano no setor de mineração. O efeito nas ações de uma única empresa não consegue afetar o mercado, porque existem outras com o mesmo volume de negociações. Portanto, em relação a hipótese 1, o acidente provocou impacto negativo entre os dias 11 e 20 para o mercado de mineração brasileiro. Para o mercado australiano, o primeiro efeito foi sentido entre os dias 51 e 60.

A Tabela 2 mostra se houve uma mudança no risco não sistemático (beta) após o acidente para o mercado brasileiro. Os retornos do portfólio são regredidos em dois momentos usando a variável dummy, D. São observadas a magnitude e a significância dos betas β_1 e β_2 para cada empresa nos dois mercados, bem como para os mercados incluindo ou excluindo a empresa Vale.

Tabela 2

Comparação do impacto nas empresas do mercado brasileiro entre 200 dias antes e 200 dias após o acidente ambiental da mineradora Samarco

Empresas no Brasil	β_1	Sig	β_2	Sig	Teste F	R ²
Vale	1,098	0,000	0,663	0,006	59,440	0,308
Bradespar	0,606	0,000	1,261	0,000	64,050	0,325
CCX	0,439	0,066	0,301	0,320	1,351	0,010
MMX	0,444	0,656	0,551	0,663	0,475	0,004
Portfólio s/ Vale	0,203	0,561	0,337	0,447	1,788	0,013
Portfólio c/ Vale	0,427	0,118	0,419	0,227	6,403	0,046

Fonte: Dados da pesquisa coletados no BM&FBovespa.

O portfólio das empresas de mineração no Brasil, incluindo ou não a principal empresa deste mercado (Vale) não apresentou significância, o que indica que o acidente não impactou o mercado brasileiro de mineração. Pode-se observar que a magnitude do coeficiente beta antes (β_1) e após o acidente (β_2) caiu para a empresa Vale, como era de se esperar, reforçando os resultados encontrados na Tabela 1. Entretanto, para a empresa Bradespar houve um comportamento ascendente, e para as empresas CCX e MMX houve uma alteração pouco significativa.

A Tabela 3 mostra a comparação do impacto do acidente ambiental da mineradora Samarco no mercado australiano. O coeficiente β_1 é significativo, e a magnitude dos coeficientes betas caiu para todas as empresas. Contudo, somente para as empresas BHP, Rio Tinto e NCM os valores de β_2 permanecem significativos. Este resultado indica que os efeitos do acidente ambiental da mineradora Samarco reduziram o valor das ações dessas empresas. Analisando o portfólio australiano com e sem a BHP, pode-se observar que o coeficiente β_2 só é significativo no portfólio com a BHP, observando-se uma redução de 1,073 no valor de β_1 para 0,277 no valor de β_2 . Este resultado confirma a diversidade do mercado de ações australiano do setor de mineração, que apresenta várias opções de investimento.

Tabela 3

Comparação do impacto nas empresas no mercado australiano entre 200 dias antes e 200 dias após o acidente ambiental da mineradora Samarco

Empresas na Austrália	β_1	Sig	β_2	Sig	Teste F	R ²
BHP	1,225	0,000	0,731	0,000	124,000	0,482
AWC	1,074	0,000	0,331	0,102	50,850	0,276
Rio Tinto	1,059	0,000	0,489	0,001	108,800	0,449
FMG	1,485	0,000	0,473	0,214	27,290	0,170
NCM	0,622	0,000	0,523	0,036	5,771	0,042
BSL	1,277	0,000	0,066	0,812	27,740	0,172
SGM	0,670	0,029	0,493	0,292	5,125	0,038
ILU	1,177	0,000	0,287	0,190	48,920	0,268
Portfólio s/ BHP	1,052	0,000	0,212	0,175	73,870	0,394
Portfólio c/ BHP	1,073	0,000	0,277	0,067	86,720	0,390

Fonte: Dados da pesquisa coletados em Australian Securities Exchange (ASX).

Observa-se a confirmação da hipótese 2 para as empresas e o mercado australiano. Houve declínio no risco sistemático beta para as empresas BHP, Rio Tinto e NCM, e para o portfólio com a BHP. No caso do Brasil, a hipótese 2 foi confirmada para a Vale e rejeitada para o mercado brasileiro como um todo.

5 DISCUSSÃO

O estudo adotou a metodologia de “estudo de eventos” para avaliar as respostas do mercado de capitais ao acidente ambiental da mineradora Samarco. Foram avaliadas as variações no retorno das ações e o risco sistemático (beta) das empresas controladoras BHP e Vale, e dos mercados em que elas operam. Os resultados permitem avaliar a dinâmica do ambiente institucional e os efeitos do acidente ambiental da mineradora Samarco no

comportamento dos *shareholders* e investidores nos setores de mineração no Brasil e na Austrália.

Utilizando o modelo que apresenta os parâmetros de mercado para o retorno das ações das empresas de mineração brasileira e australiana, observou-se que, nos primeiros dias após o acidente, as ações da Vale sofrem perdas, e logo em seguida o mercado brasileiro como um todo é afetado. A divulgação das causas, dos efeitos e dos responsáveis gerou uma alteração nas ações da Vale e do mercado brasileiro. Mas depois de 60 dias do acidente o efeito do “sobe e desce” das ações não é mais sentido.

Para o mercado australiano (sem e com BHP), o efeito é significativo somente a partir dos dias 51 a 60. As ações da BHP foram afetadas posteriormente à controladora brasileira. As empresas Vale e BHP não estavam associadas com a operação da mineradora Samarco. Corroborando este resultado, os estudos de Laplante e Lanoie (1994), no Canadá, afirmam que os preços das ações não respondem imediatamente quando uma empresa é citada por uma infração ambiental ou quando uma ação regulatória é incitada. O efeito significativo ocorre somente quando uma ação judicial resulta em multa.

A análise do risco sistemático (beta) demonstra que o mercado e as empresas no Brasil, com exceção da Vale, não apresentaram resultados significantes. Klassen e McLaughlin (1996) estudaram o coeficiente beta diante de vários eventos. Magness (2008) concluiu que o declínio no coeficiente beta está relacionado a um desajuste no preço das ações enquanto os investidores estão assimilando o evento, suas intercorrências e os efeitos gerados.

Os resultados para empresas do mercado australiano mostraram um declínio no risco sistemático beta somente para as empresas BHP, Rio Tinto e NCM. O mercado australiano parece ter sentido mais os efeitos do acidente ambiental da mineradora Samarco devido a suas características de competitividade e volatilidade. Estes resultados são consistentes com os achados de Lokuwaduge e Heenetigala (2017), no qual empresas de mineração australiana percebem pressões dos *stakeholders* para relatar informações sobre meio ambiente, segurança operacional e governança corporativa. Em consonância com a teoria da legitimidade e a teoria dos *stakeholders*, as empresas do setor de metais e mineração na Austrália divulgam estas informações de forma a reduzir o risco regulatório e salvaguardar sua legitimidade.

O mercado brasileiro de mineração apresenta uma baixa competitividade e limitadas opções de investimento. Segundo a consultoria internacional SNL, em 2014, de US\$ 11,4 bilhões investidos pela iniciativa privada em projetos de pesquisa mineral de não ferrosos, apenas 3% foram carreados para o Brasil. Ao passo que outros países receberam um maior potencial de investimentos, tais como Chile (7%), Peru (5%), México (7%), EUA (7%), Austrália (12%) e Canadá (14%) (TRENDS, 2015). No Brasil, ainda se observa a presença da empresa Vale, operando em quase todo o mercado, e a empresa Bradespar, como a segunda maior empresa do mercado de mineração, que também investe na Vale. Outras duas empresas (CCX e MMX) se comportam de forma incipiente no mercado de mineração.

O estudo dos eventos ao longo de uma “janela de 200 dias” permite avaliar a influência do ambiente institucional sobre o comportamento dos tomadores de decisão da mineradora Samarco e suas controladoras. Avaliando as pressões regulatórias, Fonseca e Fonseca (2016) alertam que o arcabouço ambiental legal-normativo do Brasil, tem se mostrado frágil e em perigo de atuar sumariamente em defesa dos interesses corporativos. Um dos pilares da legislação ambiental, que reside no princípio da precaução, em que o Estado deve adotar medidas para evitar danos ambientais significativos, parece estar sendo negligenciado. A disfuncional divisão de poderes entre as empresas envolvidas e seus *stakeholders* se torna evidente na falta de controle das ações do Ministério Público e do Poder Judiciário.

Fracas pressões normativas e miméticas confirmam o atraso na resposta do mercado de ações. Este resultado sinaliza que fracos modelos de responsabilidade social corporativa são aceitos no setor de mineração. Os resultados desta pesquisa parecem indicar que a atuação da mineradora Samarco estava limitada ao escopo de sua “jurisdição gerencial”, que traduz os vazios no ambiente institucional. Observa-se também a ausência dos atributos dos *stakeholders*, definidos por Mitchell et al. (1997). Investimentos éticos/sociais e/ou ambientais somente teriam sido realizados se o mercado de ações mandasse sinais claros às empresas do setor de mineração. As decisões da mineradora Samarco parecem ter sido orientadas por

um fraco código de governança corporativa, que exclui demandas dos *stakeholders* e foca na maximização do retorno aos *shareholders* e investidores.

Uma questão relevante para explicar este “atraso” na resposta do setor de mineração envolve uma avaliação de como a mídia tratou o desastre ambiental causado pela mineradora Samarco. Fontes e Lopes (2017) destacam que a mídia, em um primeiro momento, não abordou de maneira aprofundada as questões relacionadas com os impactos ambientais (e.g., toxicidade da lama, abastecimento de água e impactos sobre a diversidade biológica da região afetada). Este comportamento pode ser explicado pela falta de conhecimento, ou até mesmo ser intencional, em função de interesses das empresas controladoras da mineradora Samarco.

No entanto, o enfoque sensacionalista se mostrou presente, e sempre minimizando as responsabilidades das empresas Samarco, Vale e BHP e suas possíveis consequências. Desse modo, a mídia transmite a informação à sociedade mas sem apresentar as relações existentes entre a atividade mineradora, os danos ambientais e as questões sociais. Garcia et al. (2017) alertam que o afrouxamento de certas leis brasileiras e a concessão de novas áreas de exploração estão sendo realizadas sem um claro diálogo com a sociedade.

6 CONCLUSÃO

O estudo de eventos revelou que houve um impacto negativo imediato logo após o acidente apenas para as ações da Vale. O mercado brasileiro sentiu este efeito depois de 10 dias, e o mercado australiano depois de 50. Somente com a divulgação dos detalhes do acidente é que pôde ser visto um efeito tardio e temporário nas ações das empresas controladoras e em seus mercados. No entanto, os impactos econômicos, ambientais e sociais foram rapidamente absorvidos pelo mercado de capitais, no Brasil e na Austrália, e não influenciaram o valor das ações de empresas de mineração a longo prazo.

Em relação à hipótese do risco sistemático (beta), os achados da pesquisa revelam que houve um declínio do coeficiente para as empresas Vale, BHP, Rio Tinto e NCM. Os achados da pesquisa confirmam o argumento de que em mercados mais competitivos há uma tendência pela busca de legitimidade. Conforme argumentam Pellegrino e Lodhia (2012), há um contrato social entre as organizações e a sociedade baseado nas expectativas implícitas e explícitas que a sociedade possui sobre a condução das operações das empresas.

Deve-se reconhecer como fator limitante desta pesquisa o restrito número de empresas e a situação bem particular do mercado brasileiro de mineração, com apenas uma empresa líder (Vale), uma investidora (Bradespar) e duas empresas (MMX e CCX) com atuação incipiente no mercado de mineração. Outra limitação envolve a quantidade de variáveis explicativas no modelo econométrico para o cálculo do retorno das ações. Apesar das limitações, o trabalho alerta para a necessidade de ampliar as pressões dos investidores sobre o setor de mineração. Esta pressão deve garantir que mineradoras atuem de forma responsável, e que os traumas deste desastre não se prologuem nem se repitam.

REFERÊNCIAS

- Aaker, D. A., & Jacobson, R. (1987). The role of risk in explaining differences in profitability. *Academy of Management Journal*, 30(2), 277-296.
- Abreu, M. C. S., Cunha, L. T., & Barlow, C. Y. (2015). Institutional dynamics and organizations affecting the adoption of sustainable development in the United Kingdom and Brazil. *Business Ethics: a European Review*, 24(1), 73- 90.
- Abreu, M. C. S., Varvakis, G., & Figueiredo, H. S., Júnior (2004). As pressões ambientais da estrutura da indústria. *RAE-eletrônica*, 3(2), 1-31.
- Alpaslan, C, Green, S. E., & Mitroff, I. I. (2009). Corporate governance in the context of crisis: towards a stakeholder theory of crisis management. *Journal of Contingencies and Crisis Management*, 17(1), 38-49.

- Bansal, P., & Clelland, I. (2004). Takling trash: legitimacy impression management and unsystematic risk in the context of the natural environment. *Academy of Management Journal*, 41(1), 93-103.
- Baskerville-Morley, R. (2004). Dangerous, dominant, dependente or definifive: stakeholder identification when profession faces major transgressions. *Accounting and the Public Interest*, 4, 24-42.
- Binder, J. J. (1998). The event study methodology since 1969. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 11(2), 111-137.
- Blacconiere, W., & Patten, D. (1994). Environmental disclosures, regulatory costs and changes in firm value. *Journal of Accounting and Economics*, 18, 357-377.
- Blanco, E., Maquieira, J., & Lozano, J. (2009). The economic impacts of voluntary environmental performance of firms: a critical review. *Journal of Economic Surveys*, 23(3), 462-502.
- Bonami, P., & Lejeune, M. A. (2009). An exact solution aroach for portfolio optimization problems under stochastic and integer constraints. *Operations research*, 57(3), 650-670.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (1999). *Fundamentos da moderna administração financeira*. Campus.
- Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of management Review*, 32(3), 946-967.
- Campbell, J. Y., Lo, A. W., & Mackinlay, C. A. (1996), *The econometrics of financial markets*. Princeton University Press.
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of management review*, 20(1), 92-117.
- Clinch, G. J., & Sinclair, N. A. (1987). Intra-industry information releases: A recursive systems approach. *Journal of Accounting and Economics*, 9(1), 89-106.
- Curran, M. M., & Moran, D. (2007). Impact of the FTSE4Good Index on firm price: An event study. *Journal of Environmental Management*, 82(4), 529-537.
- Deegan, C. (2002) Introduction: the legitimizing effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountaility Journal*, 15(3), 282-311.
- Delmas, M., & Toffel, M. W. (2004). Stakeholders and environmental management practices: an institutional framework. *Business strategy and the Environment*, 13(4), 209-222.
- DiMaggio, P., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Collective rationality and institutional isomorphism in organizational fields. *American sociological review*, 48(2), 147-160.
- Elliott, M. R., Wang, Y., Lowe, R. A., & Kleindorfer, P. R. (2004). Environmental justice: frequency and severity of US chemical industry accidents and the socioeconomic status of surrounding communities. *Journal of Epidemiology & Community Health*, 58(1), 24-30.

- Espíndola, H. S., Campos, R. B. F, Lamounir, K. C. C., & Silva, R. S. (2016) Desastre da Samarco no Brasil: desafios para a conservação da biodiversidade. *Journal of Social, Technological and Environmental Science*, 5(3), 72-100.
- Fonseca, P. G. & Fonseca, G. I. (2016). Brazil's greatest environmental catastrophe – Samarco's Fundão Tailings Dam. *Environmental Policy and Law*, 46(5), 334-337.
- Fontes, R. N. & Lopes, I. S. (2017). As representações da mídia sobre o rompimento da barragem do Fundão em Mariana, Minas Gerais. *Espacios*, 38(34), 32-46.
- Garcia, L. C., Ribeiro, D. B., Oliveira Roque, F., Ochoa-Quintero, J. M., & Laurance, W. F. (2017). Brazil's worst mining disaster: corporations must be compelled to pay the actual environmental costs. *Ecological Applications*, 27(1), 5-9.
- Goebel, J., Krekel, C., Tiefenbach, T., & Ziebarth, N. R. (2015). How natural disasters can affect environmental concerns, risk aversion, and even politics: evidence from Fukushima and three European countries. *Journal of Population Economics*, 28(4), 1137-1180.
- Heflin, F., Moon Jr, J. R., & Wallace, D. (2015). A re-examination of the cost of capital benefits from higher-quality disclosures. *Journal of Financial Reporting*, 1(1), 65-95.
- Henriques, I., & Sadorsky, P. (1996). The determinants of an environmentally responsive firm: an empirical approach. *Journal of environmental economics and management*, 30(3), 381-395.
- Hoffman, A. J. (2001). *From heresy to dogma: An institutional history of corporate environmentalism*. Stanford University Press.
- Indrabudiman, A. (2017). Does social and environmental disclosure affect stock price? Evidence from Indonesian. *International Journal of Economic Research*, 14(4), 419-428.
- Jamali, D., & Mirshak, R. (2007). Corporate social responsibility (CSR): Theory and practice in a developing country context. *Journal of business ethics*, 72(3), 243-262.
- Jamali, D., & Neville, B. (2011). Convergence versus divergence of CSR in developing countries: An embedded multi-layered institutional lens. *Journal of Business Ethics*, 102(4), 599-621.
- Jenkins, H., & Yakovleva, N. (2006). Corporate social responsibility in the mining industry: exploring trends in social and environmental disclosure. *Journal of Cleaner Production*, 14(3), 271-284.
- Jennings, P. D., & Zandbergen, P. A. (1995). Ecologically sustainable organizations: An institutional approach. *Academy of management review*, 20(4), 1015-1052.
- Karpoff, J. M., Lott, J. R., Jr., & Wehrly, E. W. (2005). The reputational penalties for environmental violations: empirical evidence. *Journal of Law and Economics*, 48(2), 653-675.
- Klassen, R. & McLaughlin, C. (1996). The impact of environmental management on firm performance. *Management Science*, 42, 1199-1214.
- Klerk, M., & Villiers, C. de (2012). The value relevance of corporate responsibility reporting: South African evidence. *Meditari Accountancy Research*, 20(1), 21-38.

- Kothari, S. P., Li, X., & Short, J. E. (2009). The effect of disclosures by management, analysts, and business press on cost of capital, return volatility, and analyst forecasts: A study using content analysis. *The Accounting Review*, 84(5), 1639-1670.
- Kumar, R., Lamb, W. B., & Wokutch, R. E. (2002). The end of South African sanctions, institutional ownership, and the stock price performance of boycotted firms: Evidence on the impact of social/ethical investing. *Business & Society*, 41(2), 133-165.
- Laplante, B., & Lanoie, P. (1994). The market response to environmental incidents in Canada: a theoretical and empirical analysis. *Southern Economic Journal*, 657-672.
- Lin, P. T., Li, B., & Bu, D. (2015). The relationship between corporate governance and community engagement: Evidence from the Australian mining companies. *Resources Policy*, 43, 28-39.
- Lokuwaduge, C. S. D. S., & Heenetigala, K. (2017). Integrating environmental, social and governance (ESG) disclosure for a sustainable development: an Australian study. *Business Strategy and the Environment*, 26(4), 438-450.
- Magness, V. (2000). The impact of environmental accidents on the behavior of TSE traded companies. *Unpublished Doctoral Dissertation* (University of Manitoba).
- Magness, V. (2008). Who are the stakeholders now? An empirical examination of the Michell, Agle and Wood theory of stakeholder salience. *Journal of Business Ethics*, 83(2), 177-1992.
- Meyer, J. W., & Scott, W. R. (1992). *Organizational environments: Ritual and rationality*. Sage Publications, Inc.
- Milstein, M. B., Hart, S. L., & York, A. S. (2002). *Coercion breeds variation: the differential impact of isomorphic pressures on environmental strategies* (pp. 151-172). Stanford University Press: Stanford.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853-886.
- Morgan, G., Gomes, M. V. P., & Perez-Aleman, P. (2016). Transnational governance regimes in the global south: multinationals, states and NGOs as political actors. *Revista de Administração de Empresas*, 56(4), 374-379.
- Pargai, S., & Wheeler, D. (1995). Informal regulation of industrial pollution in developing countries: evidence from Indonesia. *World Bank, Policy and Research Department Working Paper*, 1416.
- Patten, D. M. (1992). Intra-industry environmental disclosures in response to the Alaskan oil spill: a note on legitimacy theory. *Accounting, organizations and Society*, 17(5), 471-475.
- Patten, D. M., & Trompeter, G. (2003). Corporate responses to political costs: an examination of the relation between environmental disclosure and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(1), 83-94.
- Pellegrino, C., & Lodhia, S. (2012). Climate change accounting and the Australian mining industry: exploring the links between corporate disclosure and the generation of legitimacy. *Journal of Cleaner Production*, 36, 68-82.

- Siltaoja, M. E., & Onkila, T. 2013. 'Business in society or business and society: the construction of business-society relations in responsibility reports from a critical discursive perspective'. *Business Ethics: A European Review*, 22(4), 357-373.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of management review*, 20(3), 571-610.
- Vischers, V. H., & Siegrist, M. (2012). Fair play in energy policy decisions: Procedural fairness, outcome fairness and acceptance of the decision to rebuild nuclear power plants. *Energy Policy*, 46, 292-300.
- Yamaguchi, K. (2008). Reexamination of stock price reaction to environmental performance: a GRACH application. *Ecological Economics*, 68(1), 345-352.
- Zreik, O., & Louhichi, W. (2017). Risk Disclosure and Company Unsystematic, Systematic, and Total Risks. *Economics Bulletin*, 37(1), 448-467.

COMPARABILIDADE DA MENSURAÇÃO DAS PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO DAS COMPANHIAS ABERTAS LISTADAS NA B3: UMA ANÁLISE SOB A ÓTICA DOS ÍNDICES T E H

COMPARABILITY OF THE MEASUREMENT OF INVESTMENTS PROPERTIES OF PUBLIC THE OPEN COMPANIES LISTED ON B3: AN ANALYSIS UNDER THE OPTICS OF T AND H

EMANUELLE FRASSON GUIMARÃES

Universidade Federal de Santa Catarina. **Endereço:** Campus Universitário Reitor João David Ferreira Lima, Trindade | 88040-900 | Florianópolis/SC | Brasil.

<http://orcid.org/0000-0002-3617-9968>

E-mail: emanuellef@hotmail.com.br

SULIANI ROVER

Universidade Federal de Santa Catarina. **Endereço:** Campus Universitário Reitor João David Ferreira Lima, Trindade | 88040-900 | Florianópolis/SC | Brasil.

<http://orcid.org/0000-0001-8612-2938>

E-mail: sulianirover@gmail.com

RESUMO

As normas internacionais simbolizaram o início da harmonização dos padrões contábeis, que inclui, entre outras características qualitativas, a comparabilidade das informações contábeis. O CPC 28 (2009) permite escolhas contábeis entre o método de custo e o de valor justo na mensuração das propriedades para investimento (PPI). O objetivo geral deste artigo é verificar o nível de comparabilidade da mensuração após o reconhecimento inicial das PPI das companhias abertas listadas na B3. A amostra é composta pelas 91 empresas que apresentaram saldo de PPI em 2015. Os dados foram coletados nas demonstrações financeiras padronizadas e nas notas explicativas. Para verificar o nível de comparabilidade, foram utilizados o índice H introduzido por Van der Tas (1988) e o índice T proposto por Taplin (2004). Os resultados mostraram que 40% das empresas optaram pelo método de custo, 36% pelo método de valor justo, e 24% não divulgaram o método utilizado. Adicionalmente, observou-se que 58% das empresas optantes pelo método de custo divulgaram o valor justo. Quanto à análise de comparabilidade verificou-se um nível médio para a amostra, de acordo com a primeira abordagem dos índices T e H, porém com valores bem próximos a um nível baixo.

Palavras-chave: Comparabilidade. Escolhas Contábeis. Propriedades para Investimento.

ABSTRACT

The international standards symbolized the beginning of the harmonization of accounting standards, which includes, among other qualitative characteristics, the comparability of accounting information. The CPC 28 (2009) allows for accounting choices between the cost and fair value method in the measurement of Investment Property (PPI). The general objective of this article is to verify the level of comparability of the measurement after the initial recognition

Artigo apresentado no 15º ECECON – Encontro Catarinense de Estudantes em Ciências Contábeis (2017), 3º colocado.

Submissão em 04/10/2017. **Revisão em** 07/02/2018. **Aceito em** 06/05/2018.

of the PPI of the public companies listed on B3. The sample consisted of the 91 companies that presented PPI balance in 2015. The data were collected in the Financial Statements and in the Explanatory Notes. To verify the level of comparability, the H index introduced by Van der Tas (1988) and the T index proposed by Taplin (2004) were used. The results showed that 40% of the companies opted for the cost method, 36% through the fair value method and 24% didn't disclose the method used. Additionally, it was observed that 58% of the companies using the cost method disclosed the fair value. As for the comparability analysis, an average level for the sample was verified according to the first approach of the T and H indexes, but with values very close to a low level.

Keywords: *Comparability. Accounting Choices. Investment Property.*

1 INTRODUÇÃO

O crescimento dos mercados de capitais em diferentes países promoveu uma maior preocupação quanto à evidenciação de informações relevantes para atrair novos investidores e aumentar o nível de confiança das empresas frente ao mercado (Vaz, Gonçalves, Niyama, & Gonçalves, 2010). Assim, as normas internacionais, denominadas *International Financial Reporting Standards* (IFRS), elaboradas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), possuem como objetivo a harmonização dos padrões contábeis. No Brasil, o processo de convergência iniciou-se com a adoção da Lei nº 11.638/2007, porém somente a partir de 2010 foram exigidas obrigatoriamente as instruções (Thomaz, Kronbauer, & Schneider, 2015).

Segundo Cairns, Massoudi, Taplin e Tarca (2011), um dos principais objetivos da adoção das IFRS é melhorar a comparabilidade entre os relatórios financeiros. Essa característica qualitativa melhora a utilidade de uma informação contábil, pois permite a comparação de relatórios financeiros entre entidades diferentes ou entre a mesma entidade em períodos distintos (CPC 00 R1, 2011). Para viabilizar a comparabilidade, algumas normas possibilitam à empresa optar quanto ao método de contabilização de determinados itens, ou seja, proporcionam as escolhas contábeis (*accounting choices*).

O Pronunciamento Técnico CPC 28 (2009) (*International Accounting Standard* [IAS] 40) trata de propriedades para investimento (PPI) e permite a escolha contábil entre o método de custo e o de valor justo na mensuração após o reconhecimento inicial dessas propriedades, que são mantidas para obtenção de renda e/ou valorização de capital.

Propriedade para investimento é a propriedade (terreno ou edifício – ou parte de edifício – ou ambos) mantida (pelo proprietário ou pelo arrendatário em arrendamento financeiro) para auferir aluguel ou para valorização do capital ou para ambas, e não para:

- (a) uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para finalidades administrativas; ou
- (b) venda no curso ordinário do negócio.

Propriedade ocupada pelo proprietário é a propriedade mantida (pelo proprietário ou pelo arrendatário sob arrendamento financeiro) para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para finalidades administrativas. (CPC 28, 2009, p. 3)

Como a existência de escolhas contábeis na mensuração das PPI pode influenciar a comparabilidade das informações entre os relatórios financeiros, este estudo apresenta o seguinte problema de pesquisa: qual é o nível de comparabilidade da mensuração após o reconhecimento inicial das propriedades para investimento das companhias abertas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3)?

Nesse contexto, o objetivo geral é verificar o nível de comparabilidade da mensuração após o reconhecimento inicial das propriedades para investimento das companhias abertas listadas na B3. Por sua vez, os objetivos específicos podem ser definidos como: (i) identificar o método utilizado na mensuração das propriedades para investimento; (ii) averiguar o atendimento à finalidade de divulgação do valor justo prevista no CPC 28 (2009) e (iii) analisar o nível de comparabilidade das companhias abertas listadas na B3.

A pesquisa justifica-se porque, apesar da harmonização dos padrões contábeis definida pelas normas internacionais, a flexibilidade na mensuração das PPI pode influenciar a qualidade e a comparabilidade das informações. Assim, a falta de padrões equivalentes pode prejudicar a relevância das informações e a tomada de decisão de usuários internos e externos.

Dessa forma, o estudo pretende contribuir para a linha de pesquisa que avalia a influência das escolhas contábeis na comparabilidade dos relatórios financeiros de empresas brasileiras, contribuindo para a literatura por meio da utilização de índices de comparabilidade. Poucos estudos preocupam-se com a mensuração do nível de comparabilidade por meio de índices, o que revela a existência de uma lacuna no tema.

Considerando que o CPC 28 (2009) permite métodos alternativos na mensuração posterior ao reconhecimento inicial das PPI, e que o CPC 00 R1 (2011) destaca a comparabilidade como uma característica qualitativa que deve estar presente nas informações contábeis, os resultados desta pesquisa buscam ainda motivar a reflexão por parte dos órgãos reguladores acerca da utilidade e dos impactos das escolhas contábeis nos relatórios financeiros.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Comparabilidade e escolhas contábeis

As informações contábeis possuem como um dos principais objetivos o auxílio aos usuários na tomada de decisão, como decisões de investimento ou mesmo para operações de crédito (Pereira, 2013). Assim, para serem relevantes, tais informações devem apresentar padrões equivalentes no que diz respeito à mensuração e à avaliação, a fim de que sejam comparáveis, independentemente da entidade, do país ou mesmo do período analisado (Araújo, Souza, & Lemes, 2015; Coelho, Campagnoni, & Rover, 2016).

Segundo a Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro – CPC 00 (R1), elaborada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) em 2011, a comparabilidade apresenta-se como uma das características qualitativas responsáveis por melhorar a utilidade de uma informação prestada aos usuários internos e externos e por assessorar a escolha entre alternativas equivalentes em relação à relevância e fidedignidade da informação. Além dessa, destacam-se a verificabilidade, a tempestividade e a compreensibilidade.

Tal característica de melhoria torna uma informação contábil mais útil a partir do momento em que pode ser comparada entre entidades diferentes ou entre a mesma entidade em períodos distintos. É importante ressaltar que essa característica qualitativa pressupõe a existência de, no mínimo, dois itens, para que sejam identificadas e compreendidas suas similaridades e diferenças (CPC 00 R1, 2011). A Estrutura Conceitual ainda destaca que: “embora um fenômeno econômico singular possa ser representado com fidedignidade de múltiplas formas, a discricionariedade na escolha de métodos contábeis alternativos para o mesmo fenômeno econômico diminui a comparabilidade” (CPC 00 R1, 2011, item QC 25, p. 18).

Nesse sentido, as normas internacionais reconhecem que métodos contábeis alternativos, conhecidos na literatura como “escolhas contábeis” (*accounting choices*), influenciam a comparabilidade de informações. De acordo com Fields, Lys e Vincent (2001), uma escolha contábil pode ser definida como qualquer decisão que tem como objetivo influenciar o *output* de um sistema de contabilidade, em relação a demonstrações contábeis, declarações fiscais e documentos regulatórios.

Botinha e Lemes (2016) buscaram possíveis explicações que justificassem a escolha diante de métodos contábeis distintos. Baseando-se na Teoria Positiva da Contabilidade, identificou-se a presença de três hipóteses que influenciam as escolhas contábeis: plano de incentivo, grau de endividamento e tamanho ou custos políticos. A primeira hipótese propõe que os administradores optarão pela alternativa que aumentar o lucro, adicionando valores para suas remunerações e bônus. A hipótese do grau de endividamento sugere que as

empresas com maior nível de endividamento buscarão escolhas que aumentem o lucro para, por exemplo, captar investimentos. A última, por sua vez, indica que as maiores empresas priorizarão métodos contábeis que reduzam o lucro para diminuir os custos e a atenção política.

Além dessa perspectiva empírico-positivista, Pinto, Martins e Silva (2015) e Botinha e Lemes (2016) abordaram a influência do *status quo* para explicações de escolhas contábeis, o qual representa a manutenção de uma decisão para representar uma informação contábil, impedindo a mudança para evitar custos e riscos e permanecer na “zona de conforto”. Destaca-se que a existência de métodos alternativos, apesar de em alguns casos auxiliar a empresa, influencia a tomada de decisão de usuários internos e externos, prejudica a aplicação da característica qualitativa de comparabilidade por permitir diferentes formas de mensuração para fatos semelhantes e reduz a utilidade das informações contábeis (Andrade, Silva, & Malaquias, 2013).

Já Fearnley e Gray (2014), com o objetivo de investigar a adoção e a implementação das IFRS na União Europeia, por meio do exame das formas de mensuração das PPI de 66 empresas, no período de 2005 a 2010, verificaram que os fatores institucionais nacionais e os valores culturais continuam a ser mais importantes para explicar as escolhas contábeis na mensuração das PPI em relação aos fatores legais e de desenvolvimento do mercado de ações. Dessa maneira, é possível verificar os fatores que justificam por que muitas empresas mantêm a abordagem do método de custo na mensuração das propriedades para investimento.

As escolhas contábeis podem ser observadas na contabilização de programas de fidelização de clientes (Araújo *et al.*, 2015); na mensuração, avaliação e evidenciação de estoques (Coelho *et al.*, 2016); no tratamento contábil de ativos intangíveis (Souza, Silva, & Costa, 2013) e na mensuração de ativos biológicos (Botinha, Santos, & Lemes, 2013). Destaca-se como foco deste estudo a escolha contábil existente na mensuração posterior ao reconhecimento inicial das PPI.

As pesquisas acerca da comparabilidade dividem-se principalmente em duas vertentes: a vertente que avalia o impacto da adoção das IFRS em variáveis contábeis internas e no mercado de capitais, analisando a melhoria da comparabilidade, e a que identifica o nível de comparabilidade a partir da existência de escolhas contábeis nas empresas (Souza & Lemes, 2016). De acordo com Cole, Branson e Breesch (2008, 2009), a comparabilidade pode ser mensurada por técnicas baseadas em índices ou modelos estatísticos, além de os autores explorarem características dos índices H, C, I, V e T.

Van der Tas (1988) foi responsável por introduzir os primeiros índices de mensuração da comparabilidade das demonstrações contábeis: os índices H, C e I. O índice Herfindahl (H) foi inicialmente desenvolvido por Herfindahl, como uma medida de concentração industrial, e ajustado por Hirschman, porém introduzido apenas em 1988 por Van der Tas. Trata-se de um índice de concentração que pondera as frequências relativas de cada método contábil entre si. A frequência relativa é obtida pela divisão entre o número de empresas optantes por determinada prática contábil e o número total de empresas. O índice H revela uma maior comparabilidade quando as empresas concentram-se em um único método, e seus valores variam entre 0 e 1.

O índice de comparabilidade (C), também introduzido por Van der Tas (1988), tem como base o número de pares de empresas compatíveis e o número de emparelhamentos possíveis. Esse índice mensura a probabilidade de duas empresas selecionadas aleatoriamente possuírem contas comparáveis, variando entre 0 e 1, e pode igualar-se ao índice H se o número de empresas for suficientemente grande e não houver relatórios múltiplos (Cole *et al.*, 2008, 2009).

O índice I representa um índice de concentração, assim como o H, e surgiu como uma medida de comparabilidade internacional de materiais. É importante destacar que esse índice é um dos mais criticados entre os introduzidos por Van der Tas (1988). Ele indica o grau em que as empresas pertencentes a um país o aplicam ou apenas um número limitado de métodos alternativos, em comparação com empresas de outros países. Esse índice não leva em conta relatórios múltiplos contábeis, posto que a empresa pode ser associada apenas a um método alternativo. Além disso, ignora a não divulgação, não apresenta a comparabilidade parcial e seus valores flutuam entre 0 e 1 (Cole *et al.*, 2008, 2009).

De forma complementar aos índices de Van der Tas, Krisement introduziu em 1997 o índice de entropia, um método alternativo de índice de concentração. A entropia é uma medida inversa ao grau de comparabilidade. Assim, quando a entropia está em seu nível máximo, o nível de comparabilidade é considerado mínimo. Posteriormente, o índice V foi desenvolvido para determinar se existem ou não pequenas diferenças entre regiões quando são comparadas práticas contábeis (Cole *et al.*, 2008).

O último índice destaca-se como um dos mais importantes e completos em pesquisas acerca do nível de comparabilidade: o índice T, introduzido por Taplin (2004), e que inclui todas as possibilidades dos anteriores, representando a probabilidade de duas empresas selecionadas aleatoriamente possuírem contas comparáveis. Em 2006, Taplin desenvolveu o Harmoniser Software, uma planilha do Excel, com o objetivo de calcular o índice (Cole *et al.*, 2008). A Tabela 1 apresenta as principais características dos índices de comparabilidade H, C, I, V e T.

Tabela 1
Características dos Índices de Comparabilidade

Características dos Índices	H	C	I	V	T
Considera o número de empresas pesquisadas	Sim	Não	Não	Sim	Sim
Considera o tamanho dos países examinados	Não	Não	Não	Não	Sim
Considera a não divulgação (<i>non-disclosure</i>)	Sim	Sim	Sim	Não	Sim
Considera múltiplas escolhas contábeis	Não	Sim	Não	Não	Sim
Considera a comparabilidade parcial	Não	Não	Não	Não	Sim
Sensibilidade à frequência zero	Não	Não	Sim	Não	Não
Comparabilidade nacional (N), internacional (I) ou ambas (A)	N	N	I	I	A
Capacidade de determinar um intervalo de probabilidade	Não	Não	Não	Não	Sim
Permite a análise setorial com ponderações	Não	Não	Não	Não	Sim

Fonte: Adaptado de Cole, V., Branson, J., & Breesch, D. (2008). An analysis of methods to measure the comparability of the consolidated financial statements of the European listed companies from the viewpoint of user. *Accountancy & Bedrijfskunde*, 28(3), 1-31; Cole, V., Branson, J., & Breesch, D. (2009). How to measure the comparability of financial statements?. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 1(4), 379-397; e Souza, F. E. A., & Lemes, S. (2016). A comparabilidade das escolhas contábeis na mensuração subsequente de ativos imobilizados, de ativos intangíveis e de propriedades para investimento em empresas da América do Sul. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(71), 169-184. (2018).

Assim, percebe-se que o nível de comparabilidade das informações contábeis pode ser avaliado por meio de diferentes índices, porém destacam-se aqueles propostos por Van Der Tas (1988) e Taplin (2004). Araújo *et al.* (2015), Souza, Silva e Rech (2015) e Botinha *et al.* (2013) aplicaram o índice H (*Herfindhal*), enquanto Coelho *et al.* (2016) e Souza, Botinha, Silva e Lemes (2015) utilizaram o índice T.

2.2 Propriedades para investimento

A propriedade para investimento (PPI), item regulamentado pelo Pronunciamento Técnico CPC 28 (2009), referente à norma *International Accounting Standard* (IAS 40, *Investment Property*), pode ser compreendida como a propriedade mantida para obter rendas e/ou valorizar o capital. Ela diferencia-se da propriedade ocupada pelo proprietário por não ser utilizada para uso na produção, fornecimento de bens e serviços ou finalidades administrativas, e também por gerar fluxos de caixa independentes dos outros ativos pertencentes à entidade (CPC 28, 2009).

O CPC 28 (2009, p. 3 e 4) cita alguns exemplos de PPI, como “terrenos mantidos para valorização de capital a longo prazo e não para venda a curto prazo no decurso ordinário dos negócios” e “edifício que esteja desocupado, mas mantido para ser arrendado sob um ou mais arrendamentos operacionais”.

Quanto à mensuração, as PPI inicialmente devem ser reconhecidas pelo custo – o preço de compra e dispêndios, como remunerações profissionais de serviços legais, impostos de transferência e outros. Após o reconhecimento inicial pelo custo, essas propriedades podem ser mensuradas pelo valor justo ou pelo custo, por meio da escolha da política contábil adotada pela entidade (CPC 28, 2009). O valor justo é definido como “o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado da data de mensuração” (CPC 28, 2009, p. 2).

A entidade é obrigada a divulgar se aplica o método de custo ou o método de valor justo na mensuração posterior ao reconhecimento inicial dessas propriedades, além de outras informações, conforme o item 75 do CPC 28 (2009). É importante destacar que, mesmo que a entidade opte pelo método de custo, é obrigatória a mensuração do valor justo das PPI para finalidade de divulgação. Caso a escolha seja pelo método do valor justo, há ocorrência da finalidade de mensuração. Assim, constata-se que existe um “incentivo” para a mensuração por meio da política de valor justo, já que as entidades são obrigadas a mensurá-lo independentemente do método escolhido.

Como a mensuração das PPI após o reconhecimento inicial pode ser realizada por duas formas diferentes, é identificada a presença de escolhas contábeis que podem influenciar diretamente a comparabilidade das demonstrações contábeis de empresas de igual ou diferentes países. O IASB pronunciou-se alegando que permitiu a utilização das opções entre o método de custo e o método do valor justo por existirem países com mercados menos desenvolvidos e que poderiam ter uma dificuldade maior na adoção do valor justo (Costa, Silva, & Laurencel, 2013). Dessa forma, pressupõe-se que o método do valor justo é preferível pelo IASB e que os mercados mais desenvolvidos tendem a utilizar essa política para mensuração posterior das PPI. Porém, diversos estudos aplicam-se nessa área, analisando qual método é mais aplicado e defendendo aquele que consideram representar uma informação contábil mais relevante.

2.3 Estudos anteriores

A escolha contábil entre o método do custo e o método do valor justo na mensuração das PPI e seu reflexo na característica qualitativa de comparabilidade foi estudada em artigos nacionais e internacionais, que contribuíram de forma significativa para a área. Enquanto alguns buscam verificar qual método é mais aplicado entre diferentes países ou entre o mesmo país, outros procuram identificar os fatores explicativos para a escolha contábil ou até mesmo verificar o nível de divulgação das propriedades frente às regras do CPC 28 (2009).

Costa *et al.* (2013) buscaram investigar quais são os incentivos econômicos para a escolha do método contábil na mensuração das PPI, demonstrando a ocorrência de cada método contábil e a qualidade das informações divulgadas, de acordo com as exigências do CPC 28 (2009). Na amostra de 36 empresas brasileiras não financeiras de capital aberto, os autores identificaram que 39% adotaram o método do valor justo. Além disso, o incentivo econômico encontrado no estudo foi o porte da empresa, representado pela receita líquida. Com relação à divulgação, o estudo identificou que 68% das empresas optantes pelo método de custo divulgaram o valor justo em notas explicativas.

Dessa forma, os autores concluíram que empresas pertencentes ao mesmo setor apresentaram diferentes escolhas contábeis na mensuração das PPI, e que o nível de conformidade de divulgação, segundo o CPC 28 (2009), está abaixo do esperado. Tais constatações acometem a comparabilidade das demonstrações contábeis, dado que os usuários correm o risco de tomar decisões com base em informações levantadas por métodos diferentes, e a divulgação incompleta os priva de acesso a informações importantes. O estudo também confirmou a hipótese dos planos de incentivo, pois empresas com menor receita líquida tendem a mensurar suas propriedades pelo método do valor justo, aumentando o resultado.

Analisando as escolhas contábeis para PPI, durante os anos de 2009 e 2010, de 39 empresas pertencentes à Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBovespa) e possíveis variáveis significativas relacionadas ao método, Andrade *et al.* (2013) verificaram que 44% adotaram o método do valor justo e, conseqüentemente, 56% adotaram o método do custo. Além disso, concluiu-se que nenhuma das variáveis do estudo apresentou relação com a escolha contábil para mensuração de PPI.

Kolozsvari, Marques e Macedo (2014) estudaram o segmento de exploração imobiliária de empreendimentos comerciais buscando definir o impacto da escolha entre as opções de políticas de mensuração nas PPI no resultado das empresas. Por meio de uma forma de cálculo para comparar resultados antes dos impostos, o estudo ilustrou que as empresas que utilizam o valor justo para mensuração possuem melhores resultados e rentabilidade.

O artigo de Silva, Fonseca e Nogueira (2014) apresentou como objetivo o estudo do nível de conformidade das empresas durante o exercício de 2012, segundo as divulgações exigidas pelo Pronunciamento Técnico CPC 28 (2009). Dessa forma, os autores constataram que o nível de divulgação das empresas optantes pelo método de custo foi mais satisfatório que o das empresas que optaram pelo método de valor justo. As empresas pertencentes ao ramo de exploração de imóveis foram as que obtiveram maior percentual de divulgação, visto que apresentaram valores mais significativos para as PPI. Além disso, o estudo identificou dificuldades de evidenciação das PPI em demonstrações contábeis e notas explicativas, afetando a comparabilidade de informações e a tomada de decisão dos investidores.

Souza *et al.* (2015) estudaram o grau de comparabilidade e os fatores determinantes para a escolha contábil de mensuração, posterior ao reconhecimento inicial para PPI, de companhias abertas brasileiras e portuguesas entre 2010 e 2012. Por meio do índice T (*T index*) para a medição da comparabilidade nacional e internacional e dos parâmetros estabelecidos por Souza *et al.* (2013), verificou-se que a comparabilidade brasileira é considerada média e vem decrescendo. Apesar de também apresentarem uma comparabilidade média, empresas portuguesas apresentaram valores estáveis entre 2010 e 2012.

A partir de uma análise dos relatórios anuais publicados em 2008 por 96 empresas chinesas, Taplin, Yuan e Brown (2014) verificaram que metade utiliza o valor justo para mensurar as propriedades para investimento. Por meio do índice T, os autores constataram que empresas com influência internacional, ou seja, com transações internacionais e/ou listadas em bolsas de valores globais, estão mais propensas a utilizar a mensuração a valor justo.

A comparabilidade internacional entre Portugal e Brasil, no estudo de Souza *et al.* (2015), foi caracterizada como média, com valores próximos a uma comparabilidade baixa e decrescente ao longo dos anos. Com relação às variáveis explicativas para a escolha do método contábil, o estudo identificou *big four*, país, endividamento, relevância do saldo das propriedades e lucro líquido. O artigo apresentou como uma das principais contribuições a utilização do índice T.

Com o objetivo de identificar as possíveis características para as escolhas contábeis em companhias abertas da BM&FBovespa e NYSE em PPI no ano de 2013, Botinha e Lemes (2016) concluíram que ocorreu uma maior utilização do método do custo pelas empresas em ambas as bolsas e que as variáveis significativas para decisão da política contábil foram *big four*, tamanho da empresa, relevância do saldo das PPI e o setor de Telecomunicações.

Os autores encontraram resultados que fornecem indícios da existência de um *status quo*, que diz respeito à “zona de conforto”, e não reconheceram que empresas pertencentes a mercados mais desenvolvidos teriam maior aceitação ao valor justo, já que os percentuais para adoção desse método entre NYSE – mercado de capitais mais desenvolvido – e BM&FBovespa foram próximos. Quanto à finalidade de divulgação do valor justo, Botinha e Lemes (2016) constataram que 68% das empresas optantes pelo método de custo respeitam a obrigação presente no CPC 28 (2009) quanto ao *disclosure* contábil das PPI, porém o cenário das duas bolsas de valores apresentou-se distinto. Enquanto na NYSE 86% das empresas divulgaram o valor justo, na BM&FBovespa apenas 55% das empresas o fizeram. Além disso, o estudo contribuiu para a temática por meio de informações acerca da teoria positiva da contabilidade de Watts e Zimmerman (1986) e da teoria da agência.

Kwinto e Voss (2016), por meio do estudo das formas de reconhecimento, mensuração e divulgação e da forma de apresentação das informações acerca das PPI nas demonstrações financeiras padronizadas, verificaram que aproximadamente 90% das empresas pertencentes aos maiores grupos da Bolsa de Valores de Varsóvia (*Warsaw Stock Exchange*) utilizam o método de custo na mensuração das PPI, e que o índice baixo de aplicação do método do valor justo pode estar relacionado à dificuldade na mensuração e ao fato de estar em uso em um curto período de tempo.

As pesquisas nacionais acerca das PPI preocupam-se principalmente com a investigação das variáveis que podem explicar a escolha contábil entre o método de custo ou de valor justo na mensuração após o reconhecimento inicial. É possível observar que poucas

delas aplicaram índices de comparabilidade, o que revela uma lacuna no tema. Dessa forma, tem-se a justificativa para investigar a comparabilidade da mensuração das PPI, que influencia a relevância de informações contábeis e a tomada de decisão de usuários internos e externos.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente artigo possui como característica uma classificação metodológica descritiva porque estuda o comportamento das empresas quanto à escolha entre os métodos de mensuração das PPI. As pesquisas descritivas procuram relatar aspectos de uma população ou fenômeno e até mesmo estabelecer conexões entre as variáveis analisadas (Gil, 2008).

Quanto aos procedimentos, a pesquisa representa um levantamento (*survey*). De acordo com Martins e Theóphilo (2009, p. 60), “os levantamentos são próprios para os casos em que o pesquisador deseja responder a questões acerca da distribuição de uma variável ou das relações entre características de pessoas ou grupos”. A abordagem metodológica identifica-se como quali-quantitativa, posto que apresenta dados quantificados e analisados por meio de técnicas estatísticas e outros que representam descrições não suscetíveis de mensuração (Martins & Theóphilo, 2009).

A população em estudo inclui as 457 empresas abertas listadas na B3, pertencentes a dez setores distintos. É importante destacar que foram excluídas 13 empresas que não apresentaram demonstrações financeiras padronizadas (DFP) datadas de 31/12/2015. Para a definição da amostra, foram coletadas informações referentes à existência de PPI nas DFP e nas notas explicativas (NE), sendo selecionadas as empresas que apresentaram saldos para essas propriedades no exercício social de 2015.

A Tabela 2 apresenta o número total de empresas por setor listadas na B3 e a quantidade de empresas que possuem e não possuem saldo para as PPI no ano de 2015. Dessa forma, conclui-se que de um total de 457 organizações, a amostra do estudo é composta por 91 empresas dos dez setores distintos listados. Além disso, verifica-se que a amostra representa 20% da população e que o setor com maior porcentagem de empresas com saldo em PPI é o de consumo não cíclico.

Tabela 2
População e Amostra

Setor	OBS.	Nº Empresas sem PPI	%	Nº Empresas com PPI	%
Bens Industriais	76	65	86%	11	14%
Consumo Cíclico	85	65	76%	20	24%
Consumo Não Cíclico	20	13	65%	7	35%
Financeiro e Outros	135	109	81%	26	19%
Materiais Básicos	34	29	85%	5	15%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	11	9	82%	2	18%
Saúde	13	10	77%	3	23%
Tecnologia da Informação	8	7	88%	1	13%
Telecomunicações	7	6	86%	1	14%
Utilidade Pública	68	53	78%	15	22%
Total	457	366	80%	91	20%

Fonte: Elaborado pelos autores (2018).

A técnica de coleta de dados foi a análise de conteúdo, realizada nas DFP e nas NE das empresas com relação às PPI. Dessa forma, foram investigadas informações quanto ao valor das PPI, ao método escolhido para mensuração após o reconhecimento inicial e ao atendimento do requisito de divulgação do valor justo das empresas que optaram pelo método de custo, conforme exposto no CPC 28 (2009).

Para verificar o nível de comparabilidade das empresas, foram aplicados o índice H, proposto por Van der Tas (1988), e o índice T (*T index*), proposto por Taplin (2004). O índice H é calculado por meio da ponderação de frequências relativas dos métodos contábeis alternativos entre si. A frequência de um método contábil compreende o número de empresas que optam pelo referido método. A frequência relativa é obtida pelo número de empresas optantes por um determinado método contábil dividido pelo número total de empresas. Assim,

o índice revela um maior nível de comparabilidade quando as empresas concentram-se em apenas um ou em um número limitado de práticas contábeis (Van der Tas, 1988).

A forma para o cálculo do índice H é apresentada na pesquisa de Van der Tas (1988). A variável n representa o número de métodos contábeis alternativos, e a variável P_i a frequência relativa do método contábil i .

$$H = \sum_{i=1}^n p_i^2$$

Figura 1. Fórmula Geral do Índice H

Fonte: Van der Tas, L. G. (1988). Measuring harmonisation of financial reporting practice. *Accounting and business research*, 18(70), 157-169.

O índice T determina se as contas contábeis de empresas distintas são comparáveis, de acordo com os métodos contábeis escolhidos (Coelho *et al.*, 2016). A fórmula geral para o cálculo do índice T é apresentada no estudo de Taplin (2004, p. 61):

$$T = \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N \sum_{k=1}^M \sum_{l=1}^M \alpha_{kl} \beta_{ij} P_{ki} P_{lj}$$

Figura 2. Fórmula Geral do Índice T

Fonte: Taplin, R. H. (2004). A unified approach to the measurement of international accounting harmony. *Accounting and Business Research*, 34(1), 57-73.

As variáveis da fórmula são, de acordo com Taplin (2004, p. 61):

- α_{kl} – o coeficiente de comparabilidade entre os métodos contábeis k e l ;
- β_{ij} – a ponderação para a comparação entre empresas dos países i e j ;
- P_{ki} – a proporção de empresas no país i que utilizam o método contábil k ;
- P_{lj} – a proporção de empresas no país j que utilizam o método contábil l ;
- N – a quantidade de países (1 a N);
- M – a quantidade de métodos contábeis (1 a M).

O valor mínimo para o índice H e para o índice T é 0, e indica o nível de não comparabilidade. O valor máximo é 1, e indica o nível total de comparabilidade. Para a interpretação dos valores dos dois índices, demonstrada na Tabela 3, foi utilizada a escala adaptada, presente nas pesquisas de Souza *et al.* (2015) e Souza *et al.* (2013).

Tabela 3
Interpretação do Índice H e T

Índice T	Nível de Comparabilidade
Entre 0,700 e 1,000	Alta
Entre 0,500 e 0,699	Média
Entre 0,000 e 0,499	Baixa

Fonte: Souza, F. E. A., Botinha, R. A., Silva, P. R., & Lemes, S. (2015). A comparabilidade das escolhas contábeis na avaliação posterior de propriedades para investimento: uma análise das companhias abertas brasileiras e portuguesas. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(68), 154-166. (2018)

O índice H foi calculado por meio do *Microsoft Excel* e o índice T por meio do programa *T-Index Calculator*, disponibilizado pelo professor Ross H. Taplin por endereço eletrônico. Foram utilizadas as seguintes opções para o cálculo do índice T: 1 (b) ponderação empresa/país: os países são ponderados igualmente; 2 (a) foco internacional: comparações são realizadas entre todas as companhias independentemente de seu país; 3 (a) diversas políticas contábeis: múltiplas políticas contábeis não são permitidas, já que são comparáveis apenas com elas mesmas; e na etapa 4 foram escolhidas as opções (a), (b) e (c), que geraram três diferentes abordagens do índice T e que serão analisadas no estudo (Taplin, 2004).

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Métodos de mensuração em propriedades para investimento

As empresas da amostra que apresentaram saldos para as PPI no exercício social de 2015 foram inicialmente analisadas quanto ao método de mensuração. A Tabela 4 expõe a quantidade de empresas por setor que optaram pelo método de custo, pelo método do valor justo ou que não divulgaram o método.

Tabela 4

Método de Mensuração das PPI em 2015

Setor	Custo	%	Valor Justo	%	Não Divulgado	%	Total
Bens Industriais	4	36%	6	55%	1	9%	11
Consumo Cíclico	5	25%	9	45%	6	30%	20
Consumo Não Cíclico	3	43%	4	57%	0	0%	7
Financeiro e Outros	14	54%	10	38%	2	8%	26
Materiais Básicos	2	40%	2	40%	1	20%	5
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	0	0%	2	100%	0	0%	2
Saúde	1	33%	0	0%	2	67%	3
Tecnologia da Informação	1	100%	0	0%	0	0%	1
Telecomunicações	1	100%	0	0%	0	0%	1
Utilidade Pública	5	33%	0	0%	10	67%	15
Total	36	40%	33	36%	22	24%	91

Fonte: Elaborado pelos autores (2018).

É possível verificar, na Tabela 4, que 100% dos setores de Tecnologia da Informação e Telecomunicações aplicou o método de custo. Porém, como cada setor engloba apenas uma empresa, essa informação não é relevante para o estudo. O setor Financeiro e Outros contou com 14 empresas optantes pelo método de custo dentre 26 analisadas, ou seja, 54% das empresas escolheram o método. O número pode ser explicado pelo fato de o setor incluir os segmentos relacionados à exploração imobiliária, foco de outros estudos, como o de Kolozsvari *et al.* (2014). Esse setor é o que possui maior número de empresas da amostra estudada (26) e também o maior número de empresas que aplicaram o método de custo (14). Kwinto e Voss (2016) verificaram que aproximadamente 40% das empresas de serviços financeiros da Bolsa de Valores de Varsóvia aplicaram o método do valor justo na mensuração das PPI.

Por meio da análise das empresas que aplicaram o valor justo, constata-se que 100% das empresas do setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis – que abrange duas empresas – optaram por esse método. Nota-se também que as empresas pertencentes ao setor de Saúde e Utilidade Pública não utilizaram esse método de mensuração e suas alíquotas de não divulgação do método, conforme o item 75 do CPC 28 (2009), foram as mais altas (67% das empresas da amostra do setor). Além disso, verifica-se que os setores de Bens Industriais, Consumo Cíclico, Consumo Não Cíclico e Petróleo, Gás e Biocombustíveis apresentaram mais empresas que escolheram como método de mensuração para as PPI o valor justo em relação ao custo.

Dentre um total de 91 empresas analisadas, 69 divulgaram e 22 não divulgaram o método escolhido para mensurar as PPI. Dessa forma, 24% das empresas não cumprem o item 75 exposto pelo CPC 28 (2009), que aborda a obrigatoriedade da entidade divulgar o método adotado. Além disso, 36 empresas aplicaram o método de custo (40%) e 33 aplicaram o método do valor justo (36%). Se forem desconsideradas para análise as empresas que não divulgaram o método de mensuração, 52% optaram pelo custo e 48% pelo valor justo. Dessa forma, a maior parte das empresas optou pelo método de custo, porém nota-se pouca diferença de aplicação entre os métodos e alto índice de não divulgação.

É importante verificar se as empresas estudadas atenderam ao CPC 28 (2009) quanto à obrigatoriedade da divulgação do valor justo, seja por finalidade de mensuração ou por finalidade de divulgação (optantes pelo método de custo). Assim, a Tabela 5 mostra as empresas que aplicaram o método de custo para a mensuração após o reconhecimento inicial das PPI.

Tabela 5

Divulgação do Valor Justo para Empresas Optantes pelo Método de Custo em 2015

Setor	Custo	Divulgação Valor Justo	% Divulgação Valor Justo
Bens Industriais	4	4	100%
Materiais Básicos	2	2	100%
Saúde	1	1	100%
Tecnologia da Informação	1	1	100%
Telecomunicações	1	1	100%
Financeiro e Outros	14	8	57%
Utilidade Pública	5	2	40%
Consumo Não Cíclico	3	1	33%
Consumo Cíclico	5	1	20%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	0	0	-
Total	36	21	58%

Fonte: Elaborado pelos autores (2018).

Constata-se que 100% das empresas do setor de Bens Industriais, Materiais Básicos, Saúde, Tecnologia da Informação e Telecomunicações – que adotaram como escolha contábil na mensuração das PPI o método de custo – cumpriram a finalidade de divulgação do valor justo. O setor de Consumo Cíclico apresentou o menor índice de divulgação (20%), dado que, entre cinco empresas que aplicaram o método de custo, apenas uma divulgou o valor justo das PPI. Percebe-se, pela análise dos valores totais, que entre as empresas que compõem a amostra, sem distinção de setores, 58% atendem à obrigatoriedade da divulgação do valor justo. Ou seja, entre as 36 empresas que aplicaram o método de custo, 21 divulgaram o valor justo complementarmente.

4.2 Nível de comparabilidade

O índice T permite demonstrar o nível de comparabilidade perante os métodos contábeis aplicados pelas empresas da amostra. Taplin (2004) evidencia a existência de diferentes abordagens para o cálculo do índice T quando a amostra inclui empresas que não divulgaram o método contábil escolhido (*non-disclosure*), partindo da premissa de que a não divulgação seja o último método contábil. A primeira abordagem (T1) exclui as empresas que não divulgaram o método contábil para o cálculo do índice. A remoção da não divulgação pode ser razoável quando a intenção é mensurar o nível de comparabilidade das companhias para as quais essa política contábil representa um problema (Taplin, 2004). Dessa forma, o índice T1 apresentará a comparabilidade dentre as empresas que apresentaram o método de mensuração das PPI.

A segunda abordagem (T2) inclui todas as empresas da amostra, ou seja, as empresas que não divulgaram o método contábil adotado são consideradas comparáveis a todas as outras, independentemente do método. De acordo com Taplin (2004), essa abordagem é razoável se for aceita a ideia de que a não divulgação é resultado de uma não aplicabilidade. Assim, as contas de uma empresa que não apresentou o método contábil devem ser comparadas a quaisquer outras empresas.

Na terceira abordagem (T3) a não divulgação não é comparável a qualquer dos outros métodos contábeis. Coelho *et al.* (2016) esclarecem essa abordagem ao expor que as empresas que não informaram o método contábil escolhido são consideradas para o cálculo do índice, porém não são comparadas às demais organizações.

Assim, como a amostra do presente estudo contou com empresas que não divulgaram o método contábil adotado na mensuração das PPI, foram calculadas as três abordagens apresentadas anteriormente para cada setor. Os valores dos índices T obtidos são demonstrados na Tabela 6, assim como a interpretação de acordo com a escala abordada no capítulo dos procedimentos metodológicos.

Tabela 6
Índices T e Nível de Comparabilidade dos Setores

Setor / Índice	T1	Nível	T2	Nível	T3	Nível
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	1,00	Alta	1,00	Alta	1,00	Alta
Tecnologia da Informação	1,00	Alta	1,00	Alta	1,00	Alta
Telecomunicações	1,00	Alta	1,00	Alta	1,00	Alta
Saúde	1,00	Alta	1,00	Alta	0,11	Baixa
Utilidade Pública	1,00	Alta	1,00	Alta	0,11	Baixa
Consumo Cíclico	0,54	Média	0,78	Alta	0,26	Baixa
Financeiro e Outros	0,51	Média	0,59	Média	0,44	Baixa
Bens Industriais	0,52	Média	0,60	Média	0,43	Baixa
Consumo Não Cíclico	0,51	Média	0,51	Média	0,51	Média
Materiais Básicos	0,50	Média	0,68	Média	0,32	Baixa

Fonte: Elaborado pelos autores (2018).

Conforme a Tabela 6, é possível verificar que os setores de Petróleo, Gás e Biocombustíveis, Tecnologia da Informação e Telecomunicações apresentaram um índice T de harmonia, independentemente da abordagem, no valor de 1,00. Ou seja, as empresas possuem um nível total de comparabilidade. Os índices mostraram-se semelhantes nas três abordagens, uma vez que não ocorreram casos de não divulgação a respeito do método de mensuração das PPI. Além disso, é importante destacar que são poucas as companhias da amostra em geral pertencentes a esses setores (2 – petróleo, gás e biocombustíveis; 1 – Tecnologia da Informação; 1 – Telecomunicações).

Os setores de Saúde e Utilidade Pública apresentaram índices T similares: T1 e T2 foram iguais a 1,00 e T3 apresentou o valor de 0,11. Dessa forma, as duas primeiras abordagens indicam alta comparabilidade, porém a última abordagem revela uma baixa comparabilidade. Tal fato pode ser explicado pela alta representatividade de empresas do setor que não evidenciaram o método contábil de mensuração, e pelo fato de que as demais optaram apenas por um dos dois métodos (no caso, o método de custo).

As empresas pertencentes ao setor de Consumo Cíclico apresentaram diferentes níveis de comparabilidade, de acordo com a abordagem: uma média comparabilidade (T1), uma alta comparabilidade (T2) e uma baixa comparabilidade (T3). O valor do índice T de harmonia obtido pela primeira abordagem – na qual as empresas que não divulgaram o método são ignoradas no cálculo – revela que, se duas empresas desse setor forem selecionadas aleatoriamente, há 54% de chance de elas adotarem o mesmo método na mensuração das PPI. Dessa forma, conceitua-se como um nível médio de comparabilidade. Com relação ao valor do índice T2 (0,78), revelou-se uma alta comparabilidade entre as empresas do setor.

O setor Financeiro e Outros, que abrange o maior número de empresas da amostra, apresentou um nível de comparabilidade médio pela ótica das duas primeiras abordagens e um nível de comparabilidade baixo pela última abordagem. A interpretação de T1 permite concluir que há 51% de chance de duas empresas separadas aleatoriamente mensurarem as PPI pelo mesmo método contábil, seja ele o método de custo ou o método de valor justo.

As empresas do setor de Bens Industriais apresentam média comparabilidade, segundo as duas primeiras abordagens do índice T, e uma baixa comparabilidade, de acordo com a terceira abordagem. O setor de Consumo Não Cíclico apresentou uma comparabilidade média e os mesmos valores para as três diferentes abordagens, pois todas as empresas divulgaram o método contábil adotado, com a probabilidade de 51% de duas empresas adotarem o mesmo método de mensuração. Por último, o setor de Materiais Básicos apresentou um nível médio de comparabilidade em T1 e T2 e uma baixa comparabilidade em T3.

Apesar de Van der Tas (1988) não evidenciar em seus estudos a presença de diferentes abordagens para o cálculo do índice H, quando na amostra encontram-se empresas que não divulgaram o método contábil para mensuração, a presente pesquisa definiu duas abordagens para o índice, com o propósito de comparar os resultados entre esse índice e o apresentado por Taplin. A primeira abordagem (H1), assim como T1, exclui as empresas que não divulgaram o método contábil para o cálculo do índice, e a segunda abordagem (H2) inclui todas as empresas, adotando a não divulgação como um dos métodos contábeis existentes.

A Tabela 7 expõe as frequências relativas para os métodos de custo e valor justo na mensuração das PPI, excluindo as empresas que não divulgaram o método para a definição dos valores do índice H1 por setor. Além disso, a tabela traz a interpretação dos valores do índice de acordo com a escala definida nos procedimentos metodológicos.

Tabela 7
Índice H1 e Nível de Comparabilidade dos Setores

Setor	Frequência Relativa Custo	Frequência Relativa Valor Justo	H1	Nível
Petróleo, Gás e Biocomb.	0,00	1,00	1,00	Alta
Tecnologia da Informação	1,00	0,00	1,00	Alta
Telecomunicações	1,00	0,00	1,00	Alta
Saúde	1,00	0,00	1,00	Alta
Utilidade Pública	1,00	0,00	1,00	Alta
Consumo Cíclico	0,36	0,64	0,54	Média
Bens Industriais	0,40	0,60	0,52	Média
Consumo Não Cíclico	0,43	0,57	0,51	Média
Financeiro e Outros	0,58	0,42	0,51	Média
Materiais Básicos	0,50	0,50	0,50	Média

Fonte: Elaborado pelos autores (2018).

Como o índice Herfindahl representa uma medida de concentração, um maior nível de comparabilidade ocorrerá quando as empresas concentrarem-se em apenas um ou em um número limitado de métodos contábeis (Van der Tas, 1988). Assim como as empresas pertencentes aos setores de Petróleo, Gás e Biocombustíveis, Tecnologia da Informação, Telecomunicações, Saúde e Utilidade Pública, ao se concentrarem em apenas uma das práticas contábeis na mensuração das PPI, apresentaram um nível total de comparabilidade.

Os setores de Consumo Cíclico, Bens Industriais e Consumo Não Cíclico apresentaram uma frequência relativa para o método de valor justo superior em relação à frequência relativa para o método de custo e um nível de comparabilidade médio. Destaca-se nesses casos que, quanto maior a frequência relativa para o valor justo, maiores são os valores registrados no índice H. O setor Financeiro e Outros apresentou uma frequência relativa superior para o método de custo e um nível médio de comparabilidade. Quanto às empresas do setor de Materiais Básicos, como a frequência relativa igualou-se entre os dois métodos, o valor do índice H foi de 0,50.

É importante salientar que os valores do índice H1 assemelham-se aos valores do índice T1 pelas seguintes razões: ambos descartaram da amostra as empresas que não divulgaram a prática contábil adotada na mensuração das PPI (*non-disclosure*), e a pesquisa analisou empresas de um único país.

Os valores referentes à segunda abordagem do índice H e às interpretações acerca do nível de comparabilidade, assim como as frequências relativas para os métodos de custo, valor justo e método não divulgado, são apresentados na Tabela 8.

Tabela 8
Índice H2 e Nível de Comparabilidade dos Setores

Setor	Frequência Relativa Custo	Frequência Relativa Valor Justo	Frequência Relativa Método Não Divulgado	H2	Nível
Petróleo, Gás e Biocomb.	0,00	1,00	0,00	1,00	Alta
Tecnologia da Informação	1,00	0,00	0,00	1,00	Alta
Telecomunicações	1,00	0,00	0,00	1,00	Alta
Saúde	0,33	0,00	0,67	0,56	Média
Utilidade Pública	0,33	0,00	0,67	0,56	Média
Consumo Não Cíclico	0,43	0,57	0,00	0,51	Média
Bens Industriais	0,36	0,55	0,09	0,44	Baixa
Financeiro e Outros	0,54	0,38	0,08	0,44	Baixa
Consumo Cíclico	0,25	0,45	0,30	0,36	Baixa
Materiais Básicos	0,40	0,40	0,20	0,36	Baixa

Fonte: Elaborado pelos autores (2018).

Conforme a Tabela 8, verifica-se que os setores de Petróleo, Gás e Biocombustíveis, Tecnologia da Informação e Telecomunicações apresentaram frequência relativa nula para o método não divulgado e um nível total de comparabilidade já que as empresas concentraram-se em apenas um dos métodos possíveis para mensuração das PPI. Os setores de Saúde e Utilidade Pública retrataram as maiores concentrações de frequência para o método não divulgado e frequência nula para o método do valor justo, além de um nível de comparabilidade médio (0,56). Todas as empresas pertencentes ao setor de Consumo Não Cíclico divulgaram por qual método optaram na mensuração das PPI, e o valor do índice H apontou um nível médio de comparabilidade para o setor. Os valores de H2 para empresas integrantes dos setores Financeiro e Outros, Consumo Cíclico e Materiais Básicos retrataram um nível baixo de comparabilidade entre as demonstrações contábeis de cada setor.

A Tabela 9 apresenta as três abordagens do índice T e as duas abordagens do índice H para a amostra que abrange 91 empresas. A escala de comparabilidade utilizada está presente nos estudos de Souza *et al.* (2015) e Souza *et al.* (2013).

Tabela 9
Índice T e H da Amostra

Amostra / Índice	T1	Nível	T2	Nível	T3	Nível	H1	Nível	H2	Nível
91 empresas	0,50	Média	0,71	Alta	0,29	Baixa	0,50	Média	0,35	Baixa

Fonte: Elaborado pelos autores (2018).

A primeira abordagem do índice T, que desconsidera para a base de cálculo as empresas que não divulgaram o método contábil de mensuração das PPI, indica um nível médio de comparabilidade, porém com valor bem próximo ao de uma comparabilidade baixa. Como o estudo utilizou empresas de um único país, e a primeira abordagem do índice H também exclui o *non-disclosure* no cômputo, os valores de T1 e H1 mostraram-se iguais. A interpretação desses índices pode ser feita de forma que, se forem escolhidas duas empresas aleatoriamente, há 50% de chance de elas adotarem o mesmo método contábil.

A segunda abordagem do índice T, que inclui todas as empresas da amostra independentemente da não divulgação, revela um alto nível de comparabilidade, e a terceira abordagem (0,29) revela um nível baixo de comparabilidade. Já a segunda abordagem do índice H, que também inclui todas as empresas da amostra, revelou uma comparabilidade baixa por meio do valor de 0,35.

5 CONCLUSÕES

As normas internacionais (*International Financial Reporting Standards – IFRS*), emitidas pelo *International Accounting Standards Board (IASB)*, representaram o ponto de partida para o processo de harmonização dos padrões contábeis, visando atender ao crescimento dos mercados de capitais e, conseqüentemente, à exigência por informações cada vez mais relevantes para a tomada de decisão dos usuários.

Uma das características qualitativas que fornecem maior relevância e utilidade às informações contábeis é a comparabilidade, permitindo a comparação de informações entre entidades diferentes ou entre a mesma entidade em períodos de tempo distintos. Assim, a existência de escolhas contábeis, também conhecidas como *accounting choices*, pode influenciar negativamente a qualidade da informação.

As propriedades para investimento – regulamentadas pelo Pronunciamento Técnico 28 (CPC, 2009) – são aquelas mantidas para aluguel e/ou valorização de capital e caracterizam-se como um dos casos de escolhas contábeis permitidas pelas normas internacionais. Por meio do questionamento da influência que métodos alternativos de contabilização podem ter sobre a característica de comparabilidade, o estudo teve como objetivo verificar o nível de comparabilidade da mensuração após o reconhecimento inicial das PPI das companhias abertas listadas na B3. A amostra foi composta por 91 empresas listadas em dez setores distintos da B3, que representam aquelas com saldos de PPI no exercício social de 2015 dentre uma população de 457 empresas.

Buscando atingir o objetivo específico (i) para identificar o método utilizado na mensuração das PPI, verificou-se que a maioria das empresas aplica o método de custo (40%), porém com pouca diferença para o método de valor justo (33%), e que grande parte não divulga o método contábil utilizado (24%), desobedecendo a uma das obrigações de divulgação, conforme o CPC 28 (2009).

Os resultados encontrados em relação à predominância do método de custo na mensuração posterior ao reconhecimento inicial das propriedades vão ao encontro dos estudos de Costa *et al.* (2013), Andrade *et al.* (2013) e Botinha e Lemes (2016). Além disso, observou-se que 100% do setor de Telecomunicações – apesar de incluir apenas uma empresa – adotou o método de custo, validando o artigo de Botinha e Lemes (2016), que verificou a redução da probabilidade de uma empresa aplicar o valor justo se pertence ao setor de Telecomunicações.

Por meio da investigação do objetivo específico (ii), constatou-se que, dentre as 36 empresas pertencentes à amostra que aplicaram o método de custo na mensuração das PPI, 58% divulgaram o valor justo para atender à finalidade de divulgação prevista no CPC 28 (2009). As empresas dos setores de Bens Industriais, Materiais Básicos, Saúde, Tecnologia da Informação e Telecomunicações atenderam 100% à finalidade de divulgação do valor justo, enquanto as empresas do setor de Consumo Cíclico foram as que apresentaram menor índice de divulgação (20%). Dessa forma, os dados são próximos aos encontrados por Botinha e Lemes (2016): 55% das empresas respeitaram a finalidade de divulgação do valor justo. Costa *et al.* (2013) concluíram que 68% das empresas optantes pelo método de custo divulgaram o valor justo, um índice maior do que o verificado neste estudo.

Para atingir o objetivo específico (iii), ou seja, analisar o nível de comparabilidade das companhias abertas listadas na B3, foram utilizadas as três abordagens do índice T de harmonia, proposto por Taplin (2004), e duas abordagens do índice H, introduzido por Van der Tas (1988). A amostra em geral apresentou um nível médio de comparabilidade na primeira abordagem dos dois índices que desconsidera as empresas que não divulgaram o método, porém com valor bem próximo a um nível baixo. A interpretação de T1 e H1 (0,50) pode ser feita de maneira que, se duas empresas forem selecionadas aleatoriamente, há 50% de chance de elas adotarem o mesmo método contábil. Em relação à segunda abordagem do índice T, que inclui todas as empresas, registrou-se uma comparabilidade alta, e a terceira uma comparabilidade baixa. Quanto à segunda abordagem do índice H, foi revelada uma comparabilidade baixa. O estudo corrobora a pesquisa de Souza *et al.* (2015), que verificou um grau médio de comparabilidade nas empresas brasileiras quanto à mensuração das PPI. Destaca-se que, para a presente pesquisa, como não se busca verificar o nível de comparabilidade entre países, o índice H fornece os subsídios necessários.

Conclui-se que, apesar da adoção das normas internacionais IFRS no Brasil por meio da Lei nº 11.638/2007 e do processo de harmonização dos padrões contábeis, algumas empresas pertencentes à B3 ainda não respeitam o Pronunciamento Técnico 28 (2009) em sua totalidade, não divulgando o método de mensuração das PPI ou até mesmo não atendendo à finalidade de divulgação do valor justo. Além disso, alguns setores apresentaram um nível alto de comparabilidade observado pelo índice T, porém os dois setores com maior número de empresas apresentaram um nível médio muito próximo a um nível baixo.

Nesse aspecto, concordando com o estudo de Costa *et al.* (2013), identifica-se um problema de comparabilidade das informações contábeis, uma vez que o nível de conformidade de divulgação, conforme o CPC 28 (2009), ainda não atingiu sua totalidade, e empresas de mesmos setores apresentam diferentes escolhas contábeis na mensuração das PPI. Além disso, assim como destacado no estudo de Silva *et al.* (2014), foram encontradas dificuldades de evidenciação dessas propriedades em demonstrações e notas explicativas, prejudicando a tomada de decisão de usuários da informação contábil.

O artigo apresentou como limitações o ano de análise das demonstrações financeiras padronizadas das empresas da B3, a aplicação de dois índices de comparabilidade e a verificação de apenas dois itens obrigatórios de divulgação, conforme o CPC 28 (2009). Recomenda-se, assim, para estudos posteriores, a ampliação do período de estudo, a aplicação de outros índices de comparabilidade ou modelos estatísticos e a verificação de outros itens obrigatórios para a conformidade segundo o CPC 28 (2009).

REFERÊNCIAS

- Andrade, M. E. M. C., Silva, D. M. da, & Malaquias, R. F. (2013). Escolhas contábeis em propriedades para investimento. *Revista Universo Contábil*, 9(3), 22-37.
- Araújo, T. S., Souza, F. Ê. A., & Lemes, S. (2015). O impacto das escolhas contábeis na comparabilidade das demonstrações financeiras de companhias abertas com programa de fidelização de clientes. *REUNIR: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, 5(2), 43-61.
- Botinha, R. A., Santos, C. K. S., & Lemes, S. (2013). O uso das escolhas contábeis na mensuração do ativo biológico: um estudo comparativo entre companhias abertas brasileiras. *Anais do Seminários em Administração*, São Paulo, Brasil, 16.
- Botinha, R. A., & Lemes, S. (2016). Escolha do uso do valor justo para propriedades para investimentos: uma influência das características de empresas listadas na BM&FBovespa e na NYSE. *Advances in Scientific & Applied Accounting*, 9(1), 22-40.
- Cairns, D., Massoudi, D., Taplin, R., & Tarca, A. (2011). IFRS fair value measurement and accounting policy choice in the United Kingdom and Australia. *The British Accounting Review*, 43(1), 1-21.
- Coelho, L. V., Campagnoni, M., & Rover, S. (2016). Nível de comparabilidade das práticas contábeis dos estoques de empresas do ramo varejista listadas na BM&FBovespa. *Anais do Congresso de Iniciação Científica em Contabilidade da UFRGS*, Porto Alegre, RS, Brasil, 1.
- Cole, V., Branson, J., & Breesch, D. (2008). An analysis of methods to measure the comparability of the consolidated financial statements of the European listed companies from the viewpoint of user. *Accountancy & Bedrijfskunde*, 28(3), 1-31.
- Cole, V., Branson, J., & Breesch, D. (2009). How to measure the comparability of financial statements?. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 1(4), 379-397.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009). *Pronunciamento Técnico CPC 28: Propriedade para Investimento*. Recuperado em 15 dezembro, 2016, de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=59>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2011). *Pronunciamento Técnico CPC 00 (R1) – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro*. Recuperado em 25 novembro, 2016, de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>
- Costa, T. D. A., Silva, A. H. C., & Laurencel, L. D. C. (2013). Escolha de práticas contábeis: um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não financeiras de capital aberto. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 7(18), 25-36.
- Fearnley, N., & Gray, S. (2015). National institutional factors and IFRS Implementation in Europe: The case of investment property companies. *International Journal of Accounting and Information Management*, 23(3), 271-288.
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), 255-307.

- Gil, A. C. (2008). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (6a ed. p. 28). São Paulo: Atlas.
- Kolozsvári, A. C., Marques, J. A. V. D. C., & Macedo, M. A. D. S. (2014). Escolhas contábeis: análise dos efeitos da mensuração a custo ou a valor justo das propriedades para investimento sobre o desempenho reportado no segmento de exploração imobiliária. *Pensar Contábil*, 16(61), 18-27.
- Kwinto, P. P., & Voss, G. (2016). Investment Property in the Financial Statements of Capital Groups Listed on the Warsaw Stock Exchange. *European Journal of Economics and Business Studies*, 4(1), 229-236.
- Martins, G. D. A., & Theóphilo, C. R. (2009). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas* (2a ed.). São Paulo: Atlas.
- Pereira, A. F. (2013). *Determinantes na escolha do valor justo para propriedades para investimento no Brasil*. São Paulo. Dissertação de Mestrado, Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo (USP), São Paulo Brasil. Recuperado em 15 janeiro, 2017, de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-25032013-161045/pt-br.php>
- Pinto, M. J. T., Martins, V. A., & da Silva, D. M. (2015). Escolhas contábeis: o caso brasileiro das propriedades para investimento. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(69), 274-289.
- Silva, J. D., Fonseca, L. D. M., & Nogueira, D. R. (2014). Nível de conformidade do pronunciamento CPC 28: uma análise nas companhias abertas brasileiras. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 13(40), 54-66.
- Souza, F. E. A., Silva, M. H., & Costa, P. S. (2013). A comparabilidade das escolhas contábeis na avaliação de ativos intangíveis de companhias abertas brasileiras. *Anais do Seminários em Administração*, São Paulo, Brasil, 16.
- Souza, F. E. A., Botinha, R. A., Silva, P. R., & Lemes, S. (2015). A comparabilidade das escolhas contábeis na avaliação posterior de propriedades para investimento: uma análise das companhias abertas brasileiras e portuguesas. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(68), 154-166.
- Souza, F. E. A., Silva, M. H., & Rech, I. J. (2015). O impacto das escolhas contábeis na comparabilidade dos ativos imobilizados de companhias abertas no Brasil. *Revista Capital Científico – Eletrônica (RCCe)*, 13(3), 93-110.
- Souza, F. E. A., & Lemes, S. (2016). A comparabilidade das escolhas contábeis na mensuração subsequente de ativos imobilizados, de ativos intangíveis e de propriedades para investimento em empresas da América do Sul. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(71), 169-184.
- Taplin, R. H. (2004). A unified approach to the measurement of international accounting harmony. *Accounting and Business Research*, 34(1), 57-73.
- Taplin, R. H., Yuan, W., & Brown, A. (2014). The use of fair value and historical cost accounting for investment properties in China. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 8(1), 101-113.
- Thomaz, J. L. P., Kronbauer, C. A., & Schneider, L. C. (2015). Estudo das normas e práticas contábeis adotados pelas empresas industriais do Mercosul e Comunidade Andina: convergência referente a mensuração e evidenciação das propriedades para

- investimento. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 19(3), 2-18.
- Van der Tas, L. G. (1988). Measuring harmonisation of financial reporting practice. *Accounting and business research*, 18(70), 157-169.
- Vaz, A. C., Gonçalves, R. S., Niyama, J. K., & Gonçalves, A. O. (2010). Análise comparativa sobre informações voluntárias divulgadas: o social disclosure das empresas latino-americanas listadas na Nyse. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 4(1), 38-59.
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). Teoria contábil positiva. Recuperado em 15 janeiro, 2017, de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=928677

EFEITO DA GESTÃO FAMILIAR NA AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DA EMPRESA: EVIDÊNCIAS DO BRASIL

EFFECT OF FAMILY MANAGEMENT IN EVALUATION THE COMPANY'S PERFORMANCE: EVIDENCE FROM BRAZIL

ELISANE BRANDT

*Universidade Regional de Blumenau. Endereço: Rua Antônio da Veiga,
140 | Itoupava Seca | 89030-903 | Blumenau/SC | Brasil.*

http://orcid.org/0000-0001-8129-0908

E-mail: elisane_brandt@hotmail.com

ADRIANA KROENKE

*Universidade Regional de Blumenau. Endereço: Rua Antônio da Veiga,
140 | Itoupava Seca | 89030-903 | Blumenau/SC | Brasil.*

http://orcid.org/0000-0001-6625-3017

E-mail: akroenke@furb.br

CAROLINE PLETSCH

*Universidade Regional de Blumenau. Endereço: Rua Antônio da Veiga,
140 | Itoupava Seca | 89030-903 | Blumenau/SC | Brasil.*

http://orcid.org/0000-0002-1978-2204

E-mail: carol_spletsch@yahoo.com.br

RESUMO

Esta pesquisa tem como objetivo verificar o efeito da gestão familiar na avaliação do desempenho de empresas brasileiras de capital aberto pertencentes ao setor de consumo cíclico listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3). Para tanto, realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e com abordagem quantitativa por meio da utilização da Regressão Linear Múltipla. O período de análise compreendeu os anos de 2012 a 2016. A amostra do estudo foi constituída por 34 empresas brasileiras familiares e 66 empresas não familiares, totalizando as 100 empresas classificadas no setor de consumo cíclico. Os resultados revelaram diferenças entre as empresas familiares e não familiares quanto ao desempenho contábil, visto que esta variável se relacionou significativa e positivamente com o desempenho medido pela *proxy* ROA. Isto sugere que as empresas familiares buscam ao longo dos anos melhorar o valor dos ativos, pois quanto maior o desempenho contábil, mais investidores se interessarão nestas empresas, com expectativas de retornos a longo prazo. Outra evidência encontrada é a relação entre o tamanho da empresa e seu desempenho de mercado e contábil. Em empresas familiares, este achado indica que seu tamanho apresenta relação com estas empresas do setor de consumo cíclico, pois tendendo a serem mais eficientes no uso de seus ativos, relacionam-se positivamente com o desempenho. Conclui-se que o desempenho de mercado medido pela *proxy* *Q de Tobin* se apresentou como um dos principais indicadores que levam as empresas à uma alta performance organizacional.

Palavras-chave: Empresa Familiar. Desempenho da Empresa. Setor de Consumo Cíclico. Brasil.

Submissão em 02/08/2018. Revisão em 15/08/2018. Aceito em 27/08/2018.

ABSTRACT

This research aims to verify the effect of family management in performance evaluation of Brazilian publicly traded companies belonging to the cyclical consumer sector listed in Brazil, Bolsa, Balcão (B3). For that, a descriptive, documentary research was conducted with a quantitative approach through the use of Multiple Linear Regression. The period of analysis comprised the years from 2012 to 2016. The study sample consisted of 34 Brazilian family companies and 66 non-family companies, totaling the 100 companies classified in the cyclical consumption sector. The results revealed differences between the family and unfamiliar companies regarding the accounting performance, since this variable was related in a significant and positive way with the performance measured by the ROA proxy. This result suggests that family companies seek over the years to improve the value of assets, since the higher the book performance, the more investors will be interested in family firms with expectations of long-term returns. Other evidence worth mentioning is the relationship between the size of the company and the market and accounting performance of family and non-family companies. In family firms, this finding indicates that the size of the company is related to these companies in the cyclical consumption sector, since they tend to be more efficient in the use of their assets, presenting a positive relation with performance. It is concluded that the market performance, as measured by the Tobin Q proxy, was one of the main measures of performance that lead companies to a high organizational performance.

Keywords: *Family Business. Performance of the Company. Cyclical Consumption Sector. Brazil.*

1 INTRODUÇÃO

As empresas familiares contemplam dois ambientes distintos, a família e o negócio, o que leva estas empresas a buscar constantemente o equilíbrio entre ambos (Beuren, Politelo, & Martins, 2016; Masri, Tekathen, Magnan, & Boulianne, 2017). Nesse sentido, suas características peculiares influenciam significativamente os objetivos da empresa e as estratégias implementadas (Chua, Chrisman, & Sharma, 1999; Erbetta, Menozzi, Corbetta, & Fraquelli, 2013; Hiebl, Duller, Feldbauer-Durstmüller, & Ulrich, 2015), distinguindo-as das empresas não familiares.

Para as economias nacionais, as empresas familiares são um dos mais importantes tipos de negócios (Ayranci, 2014; Hiebl et al., 2015; Beuren et al. 2016). De acordo com o *Family Firm Institute* (2015), no cenário brasileiro 90% das empresas privadas são familiares, e correspondendo a 50% do Produto Interno Bruto (PIB) e 85% dos empregos gerados. Estas contudo se distinguem das demais empresas por possuírem uma base de envolvimento familiar na condução dos negócios (Donckels & Frochich, 1991; Chua et al., 1999; Shyu, 2011).

Por conseguinte, padrões de propriedade, governança, gestão e sucessão influenciam significativamente os objetivos da empresa familiar e as estratégias implementadas (Chua et al., 1999; Mazzi, 2011). Gómez-Mejía, Haynes, Núñez-Nickel, Jacobson, & Moyano-Fuentes (2007) apontam como vantagens potenciais destas o comprometimento organizacional a longo prazo, visto que preocupam-se com a riqueza contida na perpetuação dos valores da família por meio do negócio (Chua et al., 1999; Shyu, 2011) e ao longo das gerações (Reyna & Encalada, 2016), o que reflete no desempenho de mercado e contábil das empresas familiares.

Nestas empresas, os laços familiares podem criar condições para a obtenção de um desempenho diferenciado em comparação com as não familiares (Martínez, Stöhr & Quiroga, 2007; Shyu, 2011; Erbetta et al., 2013). Embora haja evidências na literatura da influência familiar no desempenho das empresas (Sharma, Chrisman, & Chua, 1997; Anderson & Reeb, 2003; Martínez et al., 2007; Amran & Ahmad, 2009; Bonilla, Sepulveda & Carvajar, 2010; Shyu, 2011; Din & Javid, 2011; Mazzi, 2011; Speckbacher & Wentges, 2012; Erbetta et al., 2013; Hamberg, Fagerland, & Nilsen, 2013; Pukthuanthong, Walker, Thiengtham, & Du, 2013; Muttakin, Khan, & Subramaniam, 2014; Ayranci, 2014; Vieira, 2014; Politelo, Kaveski, Chiarello, & Silva, 2014; Halili, Saleh, & Zeitun, 2015; Hiebl et al., 2015; Beuren et al., 2016; Kang & Kim, 2016; Poletti-Hughes & Williams, 2017; Saleh, Halili, Zeitun & Salim, 2017; Costa, Macedo, Yokoyama & Almeida, 2017), tal configuração merece ser melhor explorada, visto que a presença de familiares

na gestão implica em melhores desempenhos e sustentação da vantagem competitiva (Mazzi, 2011; Speckbacher & Wentges, 2012). Além disso, a família pode exercer influência e controle na gestão da empresa, ter envolvimento direto nas decisões, tanto estratégicas quanto operacionais (Gómez-Mejía *et al.*, 2007; Sciascia, Mazzola & Kellermanns, 2014).

De acordo com Pukthuanthong *et al.* (2013), apesar da literatura existente, a relação da gestão familiar com os desempenhos de mercado e contábil permanece em grande parte sem resposta, dados os resultados contraditórios acerca de seu impacto no valor da empresa. Estes fatores estimulam o desenvolvimento desta pesquisa, que vislumbra uma lacuna ainda não preenchida na área de finanças corporativas. Além disso, as empresas familiares costumam ter avaliações de desempenho e lucratividade mais altas do que as não familiares (Anderson & Reeb, 2003), e ainda não há na literatura evidências sobre a influência do ciclo de vida no desempenho das primeiras, revelando outra oportunidade para este estudo. No que tange este último aspecto, Franks, Mayer, Volpin e Wagner (2012) encontraram evidências de que, em países com forte proteção ao investidor e mercados financeiros desenvolvidos, as empresas familiares evoluem ao longo de seu ciclo de vida para configurações capital aberto à medida que amadurecem, enquanto em países com fraca proteção ao investidor e mercados financeiros menos desenvolvidos, o controle familiar é intenso e duradouro.

Nesse contexto, considerando a importância das empresas familiares para a economia nacional, dadas sua representatividade e suas particularidades, este estudo busca esclarecer o efeito da gestão familiar no desempenho das empresas brasileiras de capital aberto pertencentes ao setor de consumo cíclico listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3).

Conforme Chahine (2007), embora vantajoso, o papel do controle familiar é pouco explorado nas finanças corporativas, sendo necessárias pesquisas que visam analisar a ligação entre empresa familiar e seu desempenho, visto que esta relação é complexa (Mazzi, 2011). Buscando elucidar os aspectos dessa relação, este estudo também se justifica por conta de as empresas familiares serem a forma mais comum de organização no mundo e, no geral, o controle familiar pode ter um efeito positivo no desempenho empresarial (Kang & Kim, 2016).

Dada a representatividade das empresas familiares na economia mundial (Zahra & Sharma, 2004), assim como seu impacto econômico significativo (Speckbacher & Wentges, 2012), é inegável a importância dessas empresas para as esferas sociais e culturais (Acquaah, 2013). Além disso, por conta de o Brasil ser um país emergente, as empresas familiares nacionais têm notória participação na economia, superior aos países desenvolvidos (Politelo *et al.*, 2014), fatores que também justificam a elaboração desta pesquisa.

No geral, este trabalho contribui para a literatura sobre os desempenhos de mercado e contábil, pois se concentra no impacto das decisões familiares nestes indicadores, considerando novas variáveis independentes como determinantes do desempenho, como o ciclo de vida das organizações. Assim, os resultados empíricos deste estudo fornecem informações úteis para pesquisadores, profissionais e investidores que operam no mercado de capitais, no que tange empresas familiares e não familiares (Saleh *et al.*, 2017).

2 DESEMPENHO DAS EMPRESAS FAMILIARES

Devido à predominância e representatividade dos negócios familiares, e seu significativo impacto econômico (Speckbacher & Wentges, 2012) tanto em países desenvolvidos quanto em desenvolvimento, estudos acerca da teoria, pesquisa e prática dessa área vêm se intensificando ao longo dos últimos anos (Zahra & Sharma, 2004; Speckbacher & Wentges, 2012; Dawson & Mussolino, 2014). Contudo ainda é recorrente na literatura a ambiguidade de definições de empresas familiares, devido a suas especificidades (Chua *et al.*, 1999; Shyu, 2011).

A característica familiar dessas empresas pode, em certa medida, afetar seu desempenho, visto que o conselho da maioria delas é formado por membros da família. Assim, indiretamente, essa configuração dos conselhos pode afetar o desempenho da empresa (Amran & Ahmad, 2009). Além disso, muitas empresas de capital aberto são possuídas e controladas por suas famílias fundadoras (Burkart, Panunzi & Shleifer, 2003; Hamberg *et al.*, 2013), sendo uma das formas mais prevalentes de estrutura de propriedade em todo o mundo, contribuindo fortemente para suas economias (Pukthuanthong *et al.*, 2013). Deste modo, uma das principais características das empresas familiares é a influência da família na gestão da empresa, seja

direta (administração geral está sob a responsabilidade familiar), ou indireta (a família não faz parte da gestão da empresa, mas integra o conselho de administração ou participa de decisões administrativas) (Beuren, Hein & Boff, 2011). Nesse sentido, o desempenho das empresas é um elemento importante da gestão, uma vez que reflete em sua competitividade (Beuren, Politelo, & Martins, 2013).

Assim, o envolvimento familiar está associado a uma forma específica de gerir e controlar as operações das empresas (Ussman, 1996; Zahra, 2005; Holt, Rutherford, & Kuratko, 2010), o que pode apresentar reflexos positivos no desempenho das empresas familiares. Por consequência, e devido à intensidade do envolvimento familiar, as empresas criam um conjunto específico de objetivos que contemplam os interesses e valores familiares (Ussman, 1996; Sharma et al., 1997; Gómez-Mejia et al., 2007; Shyu, 2011), por sua vez utilizados para perseguir a visão da empresa (Donckels & Frochich, 1991; Chua et al., 1999; Sciascia et al., 2014) e atingir uma combinação de metas financeiras e não financeiras, ou seja, o desempenho de mercado e contábil almejado (Sharma, 2004; Poletti-Hoghes & Williams, 2017).

Deste modo, a participação familiar se concentra na necessidade de exercer autoridade e controle na organização (Berrone, Cruz & Gomez-Mejia, 2012), bem como interferir no desempenho da empresa. De acordo com Speckbacher e Wentges (2012), as empresas familiares apresentam desempenhos melhores que as não familiares, e consequentemente detêm vantagem competitiva (Mazzi, 2011). Nesse sentido, em comparação com empresas não familiares, as organizações familiares, devido a suas características peculiares, podem apresentar um desempenho econômico-financeiro diferenciado (Erbeta et al., 2013).

O desempenho das empresas familiares é condizente com a performance em termos das dimensões empresariais e familiares, considerando-se qualquer ponto de seu ciclo de vida (Sharma, 2004). Speckbacher e Wentges (2012) mencionam a tendência conservadora das empresas familiares no planejamento estratégico nos primeiros anos de vida. No entanto, com o passar do tempo tornam-se mais agressivas devido ao ambiente competitivo. Conforme Franks et al. (2012), o controle familiar é importante pois domina diversos mercados financeiros em todo o mundo e, de acordo com a visão do ciclo de vida, os determinantes do controle familiar interagem com a idade da empresa, ou seja, com o ciclo de vida que esta se encontra (Franks et al., 2012), denotando a relação entre ambos os fatores.

A pesquisa desenvolvida por Speckbacher e Wentges (2012) revelou que as empresas que possuem membros fundadores atuando como executivos em geral possuem um desempenho melhor do que as demais. Contudo, diferentes estratégias levam ao uso de diferentes tipos de indicadores de desempenho (Micheli & Mura, 2017). Assim, o desempenho se diferencia nas empresas familiares e não familiares. Outro delimitador do uso de indicadores financeiros advém do estágio do ciclo de vida que a empresa se encontra, ou seja, as alterações que a empresa sofre ao longo do tempo, como mudanças organizacionais, padrões dos sistemas de controle gerenciais, caracterizados por estágios de desenvolvimento que podem afetar seu desempenho (Dickinson, 2011; Costa et al., 2017), além do modo como a organização, seja familiar ou não, enfrenta os desafios de gestão.

A avaliação do desempenho das empresas tem se destacado na gestão das organizações, pois seja contábil ou de mercado, é fundamental para sua sobrevivência (Macedo & Corrar, 2010), tornando a análise deste de suma importância, por ser essencial para o controle gerencial dos negócios (Olson & Slater, 2002). Deste modo, se faz necessário o entendimento das variáveis que influenciam o desempenho das empresas familiares e não familiares, conforme proposto nesta pesquisa. No entanto, apesar da relevância da avaliação do desempenho das empresas na literatura, esta temática tem sido objeto de discussão, principalmente no que se refere ao uso de indicadores (Macedo & Corrar, 2010).

Nos estudos revisitados e desenvolvidos a partir de empresas familiares e não familiares, geralmente foram analisados indicadores contábeis como o Retorno sobre os Ativos (ROA), o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), o *Market-to-Book*, bem como o *Q de Tobin*, para identificar também o desempenho de mercado.

A pesquisa desenvolvida por Anderson e Reeb (2003) evidenciou que as empresas familiares apresentam um *Q de Tobin* e um ROA mais elevados, quando comparadas às não familiares. Assim, a participação dos familiares na gestão das empresas reflete no desempenho destas. No que diz respeito à maior lucratividade, Maury (2006) investigou empresas familiares

e não familiares da Europa Ocidental, revelando uma maior lucratividade das primeiras em comparação com empresas não familiares.

O estudo de Andres (2008) analisou o desempenho de empresas familiares da Alemanha, indicando que estas são mais lucrativas e detêm ações principais no mercado financeiro, quando comparadas às demais empresas pesquisadas. Contudo, o desempenho das empresas familiares apenas é melhor naquelas em que a família fundadora ainda está ativa no conselho executivo ou fiscal. Nesse sentido, evidencia-se que a propriedade familiar se relaciona com maior desempenho da empresa apenas sob estas condições. Além disso, quando as famílias são apenas grandes acionistas, sem representação significativa nos conselhos, o desempenho dessas empresas não se distingue das demais.

Din e Javid (2011) investigaram a influência do envolvimento familiar no desempenho de empresas de capital aberto do Paquistão, por meio das variáveis de desempenho contábil ROA e ROE. Conforme os resultados aferidos, existe uma relação positiva e significativa entre os fatores determinantes de empresa familiar e seu desempenho. O estudo de Shyu (2011) também teve como objetivo avaliar a influência da propriedade familiar no desempenho das empresas de capital aberto de Taiwan, revelando que o desempenho medido pelas *proxies* ROA e *Q de Tobin* se relacionou positivamente com a propriedade familiar. O autor concluiu então que em empresas familiares há um engajamento maior na obtenção de melhores desempenhos.

Erbetta *et al.* (2013) também obtiveram uma relação positiva entre a propriedade familiar e o desempenho de suas empresas. Ayranci (2014) desenvolveu uma pesquisa utilizando em sua amostra empresas familiares e não familiares, destacando que a influência da família sobre o negócio deve ser considerado por meio das análises do desempenho destas organizações. Reyna e Encalada (2016) analisaram o efeito da sucessão no desempenho econômico-financeiro, pontuando que, em um processo de mudança da segunda para a terceira geração familiar, há um efeito positivo sobre o indicador em questão.

Diante dos contextos mencionados, denota-se que a gestão familiar pode desencadear efeitos positivos no desempenho das empresas familiares, o que estimula o desenvolvimento desta pesquisa no cenário brasileiro de empresas de capital aberto. Além disso, a relevância dos trabalhos apresentados é evidente, visto que revelam o diferencial das empresas familiares em seu desempenho. Assim, conforme Beuren *et al.* (2016), as diferentes perspectivas das famílias, no que diz respeito aos investimentos em empresas, resultam no desempenho de suas empresas, distinguindo-as das demais por suas particularidades que, conseqüentemente, apresentam reflexos no desempenho. Na sequência, apresentam-se os procedimentos adotados para a realização desta pesquisa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A fim de verificar o efeito da gestão familiar no desempenho de empresas brasileiras, esta pesquisa se caracteriza como descritiva; quanto aos procedimentos, como documental e; no que tange a abordagem do problema, como quantitativa, visto que este estudo utilizou métodos estatísticos para evidenciar os resultados.

3.1 População e Amostra

A população do estudo é composta pelas 100 empresas brasileiras familiares e não familiares de capital aberto listadas na B3, classificadas no setor de consumo cíclico. Para tanto, a amostra foi composta por 34 empresas familiares e as demais não familiares, com vistas à comparação dos resultados.

Optou-se pelo setor de consumo cíclico por este possuir a maior porcentagem de empresas caracterizadas como familiares (Beuren *et al.*, 2013). Além disso, esta amostra possui relevância no cenário brasileiro, pois contribui para cerca de 50% do PIB e 85% dos empregos gerados (Family Firm Institute, 2015), gerando um impacto econômico significativo (Speckbacher & Wentges, 2012). Assim, são partes integrantes da base do crescimento econômico e desenvolvimento aferido no país, sendo de extrema importância para as esferas econômicas, sociais e culturais (Acquaah, 2013). Optou-se ainda por analisar empresas familiares cotadas em bolsa de valores, pois conforme Vieira (2014), ao longo das décadas, diversos estudos

evidenciaram que as empresas familiares estão presentes entre as empresas de capital aberto em todo o mundo.

Ainda segundo Vieira (2014), uma dificuldade neste tipo de estudo é a definição de empresas familiares e não familiares. Para esta pesquisa, esta identificação foi feita por meio do Formulário de Referência disponível no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no item 15.1/2, para a participação familiar no capital, e nos itens 12.6/8 e 12.9, para a participação familiar na empresa. Assim, definiu-se como familiares as empresas que apresentaram a concentração de propriedade com uma família e/ou a participação dos membros da família no conselho de administração (Shyu, 2011; Politelo *et al.*, 2014).

Além disso, para determinar a empresa como familiar utilizou-se um percentual de concentração mínimo de ações de 10% (Anderson & Reeb, 2003; Shyu, 2011; Politelo *et al.*, 2014). No entanto, há diferentes combinações entre propriedade e/ou gestão familiar possíveis, ao se considerar a complexidade das organizações (Frezatti, Bido, Mucci, & Beck, 2017). De acordo com Chua *et al.* (1999), estas combinações são três: propriedade e gestão familiar; propriedade não familiar e gestão familiar; propriedade familiar e gestão não familiar.

3.2 Coleta e Análise dos Dados

A coleta de informações se deu na base de dados *Econômica*[®], nos Formulários de Referência divulgados no site da B3 ou nos próprios sites das empresas, anualmente, no período compreendido entre os anos de 2012 a 2016. A especificidade do período de amostragem resulta da disponibilidade de dados. De acordo com os estudos anteriores revisitados nesta pesquisa, utilizou-se três variáveis dependentes e três independentes para explicar o desempenho das empresas familiares e não familiares, que são apresentadas na Tabela 1.

Tabela 1
Variáveis da pesquisa

Classificação	Variável	Mensuração	Autores (Ano)
Dependentes	<i>Q de Tobin</i> (QT)*	$\frac{VMA + D}{Ativo\ Total}$	Anderson e Reeb (2003); Martínez <i>et al.</i> (2007); Amran e Ahmad (2009); Shyu (2011); Erbetta <i>et al.</i> (2013); Hamberg <i>et al.</i> (2013); Pukthuanthong <i>et al.</i> (2013); Muttakin <i>et al.</i> (2014); Vieira (2014); Beuren, Politelo e Martins (2016); Poletti-Hughes e Williams (2017).
	Retorno sobre o Ativo Total (ROA)	$\frac{Lucro\ Operacional}{Ativo\ Total}$	Anderson e Reeb (2003); Martínez <i>et al.</i> (2007); Amran e Ahmad (2009); Bonilla <i>et al.</i> (2010); Shyu (2011); Dickinson (2011); Pukthuanthong <i>et al.</i> (2013); Muttakin <i>et al.</i> (2014); Vieira (2014); Halili <i>et al.</i> (2015); Beuren <i>et al.</i> (2016); Saleh <i>et al.</i> (2017).
	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	$\frac{Lucro\ Líquido}{Patrimônio\ Líquido}$	Martínez <i>et al.</i> (2007); Bonilla <i>et al.</i> (2010); Vieira (2014); Halili <i>et al.</i> (2015); Saleh <i>et al.</i> (2017); Costa <i>et al.</i> (2017).
Independentes	Empresa Familiar (EF)	<i>Dummy</i> . (Atribuiu-se 1 para empresa familiar e 0 para empresa não familiar)	Anderson e Reeb (2003); Amran e Ahmad (2009); Ayranci (2014); Speckbacher e Wentges (2012); Hamberg <i>et al.</i> (2013); Pukthuanthong <i>et al.</i> (2013); Politelo <i>et al.</i> (2014); Muttakin <i>et al.</i> (2014); Vieira (2014); Halili <i>et al.</i> (2015); Hiebl <i>et al.</i> (2015); Beuren <i>et al.</i> (2016); Kang; Kim (2016); Poletti-Hughes e Williams (2017); Saleh <i>et al.</i> (2017).

Continua

Tabela 1 (continuação)

Classificação	Variável	Mensuração	Autores (Ano)
Independentes	Ciclo de Vida (CV)	Conforme Tabela 2, atribuiu-se: (1) Nascimento; (2) Crescimento; (3) Maturidade; (4) Turbulência; (5) Declínio.	Dickinson (2011); Costa <i>et al.</i> (2017); Frezatti <i>et al.</i> (2017).
	Variável de Controle		
	Tamanho (TAM)	Log (Ativo Total)	Anderson e Reeb (2003); Martínez <i>et al.</i> (2007); Amran e Ahmad (2009); Bonilla <i>et al.</i> (2010); Shyu (2011); Speckbacher e Wentges (2012); Hamberg <i>et al.</i> (2013); Halili <i>et al.</i> (2015); Hiebl <i>et al.</i> (2015); Beuren <i>et al.</i> (2016); Kang e Kim (2016); Poletti-Hughes e Williams (2017); Costa <i>et al.</i> (2017).

Nota. Legenda: * VMA = Valor de mercado das ações negociadas em bolsa (obtido a partir da multiplicação do número de ações da companhia pelo seu preço contado em bolsa de valores); D = VCPC – VCAC + VCE + VCDLP (VCPC: Valor contábil dos passivos circulantes da empresa; VCAC: Valor contábil dos ativos circulantes da empresa; VCE: Valor contábil dos estoques; VCDLP: Valor contábil das dívidas de longo prazo).

Fonte: Elaboração própria (2018).

Nesta pesquisa consideraram-se medidas contábeis (ROA e ROE) e de mercado (*Q de Tobin*) como *proxies* para verificar se há diferenças no desempenho das empresas, ou seja, o efeito familiar e não familiar neste indicador.

Um dos diferenciais deste estudo é a utilização da variável explicativa ciclo de vida, pois o estágio em que a empresa se encontra reflete no desempenho desta. Para tanto, a variável em questão foi categorizada conforme as definições desenvolvidas por Dickinson (2011), as quais são apresentadas na Tabela 2.

Tabela 2

Estágio do Ciclo de Vida conforme modelo de Dickinson (2011)

Fases	Nascimento	Crescimento	Maturidade	Turbulência	Declínio
Fluxo de Caixa Operacional	As empresas entram no mercado com déficit de conhecimentos sobre receitas e custos.	As margens de lucro são maximizadas durante o período de maior investimento.	A eficiência maximizada por meio do aumento de conhecimentos operacionais.	O declínio do crescimento leva à queda dos preços. As rotinas estabelecidas impedem a flexibilidade.	O declínio do crescimento leva a queda dos preços.
	Fluxo de Caixa (-)	Fluxo de Caixa (+)	Fluxo de Caixa (+)	Fluxo de Caixa (+/-)	Fluxo de Caixa (-)
Fluxo de Caixa de Investimento	Otimismo gerencial impulsiona o investimento.	As empresas fazem grandes investimentos antecipados para impedir a entrada.	A obsolescência aumenta em relação ao novo investimento.	Vazio em teoria.	Liquidação de ativos para amortizar dívidas.
	Fluxo de Caixa (-)	Fluxo de Caixa (-)	Fluxo de Caixa (-)	Fluxo de Caixa (+/-)	Fluxo de Caixa (+)
Fluxo de Caixa de Financiamento	Empresas em crescimento acessam a dívida bancária, ou seja, aumentam a dívida.	Empresas em crescimento acessam a dívida bancária, aumentam a dívida.	Mudança de foco para aquisição de financiamento e distribuição de dividendos em excesso para os acionistas, de modo que as empresas diminuem a dívida.	Vazio em teoria.	Foco no reembolso e/ou negociação da dívida.
	Fluxo de Caixa (+)	Fluxo de Caixa (+)	Fluxo de Caixa (-)	Fluxo de Caixa (+/-)	Fluxo de Caixa (+/-)

Fonte: Adaptado de Dickinson, V. Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994. (2011)

Para identificar o estágio do ciclo de vida das empresas, esta pesquisa se baseou no estudo de Dickinson (2011), que demonstrou como as combinações dos fluxos de caixa relacionados a operações da empresa, seus investimentos e financiamentos podem ser utilizadas para classificar o estágio do ciclo de vida das organizações, e como estas fases explicam a lucratividade das empresas. Nesse sentido, optou-se pelo modelo de identificação proposto pelo autor por este se alinhar com os propósitos deste estudo.

O estágio de nascimento da empresa foi classificado com o número 1; de crescimento com o número 2; maturidade, número 3; posteriormente, quando a empresa se apresenta em turbulência, classificou-se com o número 4 e, por fim, o número 5 foi destinado para as empresas em declínio. Para tanto, conforme a Tabela 2, a identificação das fases do ciclo de vida das empresas se deu por análise vertical. Em outras palavras, a empresa foi classificada na fase de nascimento quando apresentou, nos anos analisados, fluxos de caixa operacional e de investimento negativos e de financiamento, positivo. Para a fase de crescimento, a empresa apresenta fluxos de caixa positivo para operacional, negativo para investimento e positivo para financiamento. Na fase de maturidade, o fluxo de caixa apresenta valores positivos para operacional e negativos para investimento e financiamento. A fase da turbulência é identificada pelos três fluxos de caixa positivos ou negativos. Por fim, a fase de declínio pode ser identificada por meio do fluxo de caixa negativo para operacional, positivo para investimento e positivo ou negativo para o financiamento.

Para a análise dos dados realizou-se a Regressão Linear Múltipla por meio do *software* SPSS®. Optou-se por este método pois, de acordo com Wooldridge (2012), ele possibilita analisar uma série de tempo para cada corte transversal do conjunto de dados e passa a eliminar os efeitos das variáveis que foram excluídas a partir do estudo de variações na variável dependente ao longo dos anos analisados. Este método oferece também a possibilidade de estudar a relação entre uma ou mais variáveis explicativas (Fávero, 2015). O modelo de regressão desta pesquisa é definido da seguinte maneira:

$$Desempenho = \beta_0 + \beta_1 \text{ Empresa Familiar} + \beta_2 CV1 + \beta_3 CV2 + \beta_4 CV3 + \beta_5 CV4 + \beta_6 CV5 + \beta_7 \text{ Tamanho} + \varepsilon$$

Ressalta-se que inicialmente considerou-se como variável dependente (desempenho) no modelo o *Q de Tobin*, posteriormente o ROA e, por fim, o ROE. Posteriormente apresenta-se a análise dos dados e os resultados obtidos para as empresas familiares e não familiares brasileiras abordadas neste estudo.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

De acordo com os procedimentos elencados na metodologia, realizou-se uma análise descritiva das empresas pertencentes à amostra. Na sequência, apresenta-se a matriz de correlação para evidenciar a relação entre as variáveis dependentes e independentes. Por fim, uma análise de regressão foi conduzida para observar se há efeito da gestão familiar no desempenho das empresas estudadas. Primeiramente analisou-se as empresas familiares e não familiares conjuntamente (variável dicotômica).

Na Tabela 3 são apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis dependentes e independentes. Ressalta-se que não foram consideradas as variáveis Empresa Familiar (EF) e Ciclo de Vida (CV) para a estatística descritiva, visto serem variáveis dicotômicas.

Tabela 3

Estatística descritiva das variáveis

Variável	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão
QT	3,006	8,472	5,856	0,814
ROA	0,000	0,814	0,083	0,095
ROE	0,000	2,835	0,472	2,134
TAM	10,250	17,530	14,143	1,492

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 3 que a amostra é composta por um grupo de empresas heterogêneas, embora sejam classificadas no mesmo setor. Constata-se que há empresas com desempenhos favoráveis, e em contraponto, há empresas com baixo desempenho. No geral, tanto as empresas familiares quanto as não familiares possuem desempenho equiparado, embora a variável Retorno sobre o Patrimônio Líquido apresente valores máximos e médios que indiquem a presença de algumas empresas com melhor ROE que outras. Assim, as características da amostra revelam empresas com alto e baixo desempenho contábil e de mercado, rentabilidade, bem como tamanho.

Antes de analisar o efeito da gestão familiar na avaliação de desempenho das empresas brasileiras de capital aberto pertencentes ao setor de consumo cíclico listadas na B3 por meio da Regressão Linear Múltipla, realizou-se os testes de normalidade e a correlação de *Spearman* entre as variáveis para identificar possíveis problemas de multicolinearidade, conforme apresentado nas Tabelas 4 e 5.

Tabela 4
Teste de Normalidade

Variável	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Estatística	Df	Sig.	Estatística	Df	Sig.
QT	0,167	344	0,000	0,797	344	0,000
EF	0,418	344	0,000	0,135	344	0,000
ROA	0,209	344	0,000	0,639	344	0,000
ROE	0,068	344	0,001	0,976	344	0,000
CV	0,252	344	0,000	0,890	344	0,000
TAM	0,344	344	0,000	0,636	344	0,000

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Os dados apresentados na Tabela 4 não são normais, visto que os testes de *Kolmogorov-Smirnov* e *Shapiro-Wilk* apresentaram significância ao nível de 5%, indicando sua distribuição fora do padrão. Em seguida efetuou-se a correlação de *Spearman* para identificar a intensidade e relação entre as variáveis e os possíveis problemas de multicolinearidade (Fávero, Belfiore, Chan & Silva, 2009). Este teste não sugere apenas uma relação de causa e efeito, mas também de associação entre as variáveis estudadas. Segundo Gujarati e Porter (2006), a presença de multicolinearidade nos dados não significa que o modelo apresenta problemas, no entanto, quando elevada em relação às variáveis, esta aumenta conseqüentemente o erro. Na Tabela 5 evidenciam-se os resultados da correlação de *Spearman* entre as variáveis analisadas na pesquisa.

Tabela 5
Correlação de *Spearman* entre as variáveis

Variáveis	ROA	ROE	QT	TAM	CV	EF
ROA	1	0,585	-0,234	0,229	0,002**	0,150
ROE		1	0,010*	0,055**	0,022**	0,038**
QT			1	-0,845	0,175	0,039
TAM				1	-0,077	-0,124
CV					1	0,021**
EF						1

Nota. Legenda: * A correlação é significativa no nível 1%. ** A correlação é significativa no nível 5%.

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Conforme os dados apresentados na Tabela 5, nota-se a existência de relação entre as variáveis dependentes e as independentes. Deste modo, não há alto grau de correlação entre as variáveis explicativas (correlação superior a 85%), o que revela não haver problemas de multicolinearidade que afetem os resultados do modelo de regressão com as variáveis utilizadas. Assim, todas as variáveis explicativas ilustram o efeito da gestão familiar no desempenho das empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3 pertencentes ao setor de consumo cíclico. Estes resultados revelam que o envolvimento familiar se relaciona com as demais variáveis do estudo, embora, isto seja melhor explicado por meio da análise de Regressão Linear Múltipla,

que utilizando como variável dependente o *Q de Tobin*, e na sequência, o ROA e o ROE, resultou em três modelos, apresentados na Tabela 6.

Tabela 6
Resultados do modelo da Regressão Linear

Variável		<i>Q de Tobin</i>	ROA	ROE
Constante	Coeficiente	-5,80	3,37	-0,32
	Sig.	0,00*	0,00*	0,75
Empresa Familiar	Coeficiente	-0,01	3,33	-0,88
	Sig.	0,996	0,00*	0,38
Nascimento	Coeficiente	-2,37	-3,12	-1,82
	Sig.	0,02*	0,00*	0,07**
Crescimento	Coeficiente	-1,88	-0,41	-0,08
	Sig.	0,06**	0,68	0,94
Turbulência	Coeficiente	-0,26	-1,33	-0,08
	Sig.	0,79	0,19	0,93
Declínio	Coeficiente	-0,73	-1,60	-0,21
	Sig.	0,47	0,11	0,83
Tamanho	Coeficiente	-3,25	5,72	-0,07
	Sig.	0,00*	0,00*	0,95
R²		0,39	0,41	0,12
R² Ajustado		0,15	0,17	0,01
Durbin-Watson		1,02	1,93	2,06
ANOVA		0,00*	0,00*	0,79

Nota. Legenda: *Significância no nível de 5%. **Significância no nível de 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Na Tabela 6 observa-se, a partir dos modelos analisados, que o conjunto de variáveis independentes explica 39% do valor de mercado das empresas analisadas, 41% do retorno sobre os ativos e 12% do retorno sobre o patrimônio líquido, ou seja, o desempenho econômico-financeiro. A baixa capacidade de explicação do modelo a respeito das empresas familiares e não familiares e seu desempenho também foi encontrada em estudos anteriores (Martínez et al., 2007; Bonilla et al., 2010; Din & Javid, 2011; Shyu, 2011; Ayranci, 2014; Reyna & Encalada, 2016).

Utilizou-se *Q de Tobin*, ROA e ROE como *proxy* para medir o desempenho, o que apresentou a variável empresa familiar como positiva e significativamente relacionada ao *Q de Tobin* e ROA. Este achado apoia a constatação de Amran e Ahmad (2009), em que o *Q de Tobin* é uma medida que melhor explica o desempenho da empresa, uma vez que reflete o desempenho de mercado, e não o contábil. Outra explicação para o *Q de Tobin*, ou seja, o valor contábil dos ativos menos o valor contábil do patrimônio líquido mais o valor de mercado do patrimônio, todos divididos pelo valor contábil dos ativos, ter se destacado nesta análise se pauta em Hamberg et al. (2013) e Pukthuanthong et al. (2013), que argumentam sobre o *Q de Tobin* ser uma medida voltada para o futuro, que visa refletir a avaliação do mercado dos ativos das empresas em relação ao valor contábil e às futuras oportunidades de crescimento da empresa. Já o ROA e ROE, por outro lado, são consideradas medidas de lucratividade e produtividade. Assim, estes resultados revelaram que as empresas familiares e não familiares possuem diferenças em seu desempenho e valor de mercado Poletti-Hughes e Williams (2017) corroboram com esta afirmação ao evidenciarem que as empresas familiares superam as não familiares em termos de valor (desempenho de mercado).

Vieira (2014) analisou como *proxies* para o desempenho o *Q de Tobin*, ROA e ROE, constatando também que um dos modelos explicativos para a relação entre as variáveis independentes (empresa familiar) e o desempenho das empresas é a variável dependente *Q de Tobin*. Além disso, os autores encontraram resultados positivos para o ROA, assim como esta pesquisa. Os resultados de Shyu (2011), Hamberg et al. (2013), Muttakin et al. (2014), Beuren et al. (2016) e Poletti-Hughes e Williams (2017) também revelaram que a empresa familiar influencia no desempenho de mercado, a partir do *Q de Tobin*, conforme evidenciado nesta pesquisa. No estudo de Vieira (2014), a *proxy* para desempenho ROE também apresentou menor valor de R², sugerindo que esta variável não é apropriada para medir o desempenho da empresa.

Outra variável que merece destaque é o tamanho das empresas, visto que se apresentou relacionada com os desempenhos de mercado (*Q de Tobin*) e econômico-financeiro (ROA). Estes achados indicam que o tamanho da empresa influencia o desempenho de mercado e econômico-financeiro da empresa, estando de acordo com Martínez et al., (2007), Bonilla et al. (2010), Shyu (2011) e Hiebl et al. (2015). Saleh et al. (2017) também encontraram uma relação significativa entre o tamanho da empresa e o desempenho desta medida pelo ROE, corroborando com os achados deste estudo com empresas familiares, embora estes sejam inconsistentes com os de Anderson e Reeb (2003), que indicam a variável tamanho como não determinante do desempenho de uma empresa.

Por outro lado, nesta análise conjunta das empresas familiares e não familiares, os estágios do ciclo de vida de nascimento e crescimento se relacionaram com as *proxies* de desempenho, embora as demais fases (maturidade, turbulência e declínio) não tenham apresentado relações. Estes resultados não corroboram com as inferências de Dickinson (2011) e Costa et al. (2017), pois abordam que a experiência e *expertise* adquiridas ao longo das fases do ciclo de vida auxiliam para melhores tomadas de decisões, consequentemente melhorando o desempenho.

No geral, as evidências encontradas não fornecem resultados suficientes para as demais *proxies* de desempenho (ROE), indicando que a evidência relativa ao desempenho da empresa familiar é sensível às diferentes definições de desempenho, conforme abordado por Vieira (2014).

De modo abrangente, denota-se que as empresas familiares se diferem das demais empresas principalmente no que diz respeito a seu valor. Conforme Shyu (2011), em comparação com os outros acionistas, os membros de uma família possuem mais informações internas e podem prever as perspectivas da empresa com mais facilidade. Isto os permite tomar decisões mais precisas sobre redução ou aumento de suas propriedades, o que afeta o desempenho da empresa (Pukthuanthong et al., 2013). Além disso, as famílias podem conhecer melhor o mercado, bem como a empresa, devido a sua presença de longo prazo nesta (Pukthuanthong et al., 2013), garantindo assim um monitoramento mais eficaz e incentivando o aumento a riqueza da família, consequentemente o desempenho da empresa (Muttakin et al., 2014).

Portanto, como consequência das particularidades inerentes das empresas familiares, vários argumentos são apresentados para determinar seu desempenho destas, detectando-se assim divergências na literatura. Esses resultados conflitantes são produtos dos diferentes conceitos de empresa familiar, bem como do uso de diferentes indicadores para aferir o desempenho organizacional, afirmação corroborada pelos resultados deste estudo. Assim, sugere-se que a classificação das empresas familiares utilizadas neste estudo podem ser o motivo da não significância em relação à variável *Q de Tobin* e, ao mesmo tempo, significância com, por exemplo, a variável ROA. De acordo com a literatura de empresa familiar revisitada, não foram encontrados estudos que respaldassem o motivo pelo qual nossos resultados entre as medidas de desempenho ROA, ROE e *Q de Tobin* divergiram.

5 CONCLUSÕES

Este estudo teve como objetivo verificar o efeito da gestão familiar na avaliação de desempenho de 100 empresas brasileiras de capital aberto pertencentes ao setor de consumo cíclico listadas na B3. Para tanto, realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e com abordagem quantitativa por meio da utilização da Regressão Linear Múltipla, que compreendeu os anos de 2012 a 2016. Os resultados foram analisados por meio de testes estatísticos como: teste de normalidade; correlação de *Spearman*, para verificar a intensidade e o sentido das correlações entre as variáveis; e Regressão Linear Múltipla, para verificar a significância dos modelos.

Os achados revelaram que as empresas familiares e não familiares diferem em seu valor, ou seja, no desempenho contábil medido pela *proxy* ROA, visto que a variável “empresas familiares” se relacionou significativa e positivamente com a medida de desempenho. Deste modo, na utilização do ROA, as gestões familiares influenciaram positivamente o desempenho

da empresa, diferentemente do ocorrido para o desempenho contábil medido pelo ROE e desempenho de mercado pelo *Q de Tobin*, visto que estas variáveis não apresentaram relação com as empresas familiares. Outra variável de destaque no modelo analisado foi o tamanho da empresa, que influencia no desempenho da amostra analisada. Para tanto, o tamanho da empresa implica em maior eficiência no uso de ativos pelas empresas familiares do setor cíclico, o que denota uma relação positiva com os desempenhos de mercado e contábil.

Estes resultados permitem inferir por que as empresas familiares são um dos mais importantes modelos de desenvolvimento de negócios no Brasil e em outros países, além de mostrarem uma relação no desempenho das empresas familiares e não familiares. Assim, um aumento na propriedade familiar pode desencadear um aumento no desempenho de mercado, o que indica que a família tem um incentivo mais forte para maximizar o desempenho da empresa, por sua riqueza se atrelar a ela.

Infere-se, portanto, que há em empresas familiares um engajamento maior no intuito da obtenção de melhor desempenho contábil. Estas valorizam a maximização do valor da empresa a longo prazo, o que também foi comprovado por estudos anteriores (Bonilla et al., 2010; Shyu, 2011; Hiebl et al., 2015). Segundo Shyu (2011), Ayranci (2014) e Reyna e Encalada (2016), estes achados demonstram que há diferenças de desempenho entre empresas familiares e não familiares.

Este estudo contribui cientificamente no que tange às finanças corporativas, tanto pela identificação de elementos de desempenho das empresas comumente utilizados, assim como por agregar à literatura existente a realidade das organizações familiares brasileiras do setor de consumo cíclico. Além disso, esta pesquisa pode contribuir socialmente ao colaborar com o mercado de capitais na avaliação de mercado das companhias listadas no setor de consumo cíclico na bolsa de valores. Além disso, este estudo fornece um panorama de diferentes *proxies* que podem ser adotadas pelas empresas familiares para avaliação de desempenho, com vistas a buscarem um diferencial no mercado de capitais, visto que a saúde financeira das empresas pode atrair investidores. A contribuição desta pesquisa pode ser identificada também em relação à maior eficiência dos gestores quanto ao desempenho contábil, dado que as empresas desta pesquisa apresentaram diferenças no desempenho de mercado medido pela *proxy* ROA.

Este trabalho, apesar de suas contribuições acerca do efeito da gestão familiar na avaliação do desempenho de empresas do setor de consumo cíclico, apresenta limitações. A primeira consiste na utilização de somente um setor da B3, impossibilitando a generalização dos resultados para outros setores. Em segundo lugar, a análise de apenas empresas brasileiras impossibilita a comparabilidade dos resultados com outros países. Outra limitação diz respeito ao modelo pesquisado, visto que outras variáveis de desempenhos de mercado, econômico-financeiro e outros determinantes do desempenho de empresas familiares e não familiares poderiam ter sido utilizadas. Ainda, outros fatores como variáveis contingenciais e cultura organizacional, juntamente com o contexto de empresa familiar, podem afetar o desempenho de uma organização.

Sugere-se para investigações futuras o aumento da amostra, tanto para outros setores econômicos da Bolsa de Valores como para outros países, a fim de obter um quadro mais amplo da realidade das empresas familiares brasileiras e possibilitar a comparabilidade dos resultados, bem como sua generalização para economias semelhantes. Recomenda-se também a replicação deste estudo em outros países para a consolidação da literatura sobre empresas familiares. Como a influência familiar é um tema relevante e que desperta o interesse da academia, a análise de seu impacto sobre os negócios financeiros torna-se necessária por meio de outras variáveis. Sugere-se também considerar o processo sucessório e a migração da gestão familiar para a profissional. Portanto, novas pesquisas com abordagens mais aprofundadas sobre o tema são essenciais.

REFERÊNCIAS

Acquaah, M. (2013). Management control systems, business strategy and performance: a comparative analysis of Family and non-family business in a transition economy in sub-Saharan Africa. *Journal of Family Business Strategy*, 4(2), 131-146.

- Amran, N. A. & Ahmad, A. C. (2009). Family business, board dynamics and firm value: Evidence from Malaysia. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 7(1), 53-74.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-family Ownership and Firm Performance: Evidence for the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301-1328.
- Andres, C. (2008). Large shareholders and firm performance: an empirical examination of founding-family ownership. *Journal of Corporate Finance*, 14(4), 43-445.
- Ayranci, E. (2014). A study on the influence of family on family business and its relationship to satisfaction with financial performance. *Business Administration and Management*, 17(2), 87-105.
- Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional wealth in family firms: Theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research. *Family Business Review*, 25(3), 258-279.
- Beuren, I. M., Hein, N., & Boff, M. L. (2011). Estratégias de legitimidade organizacional de Lindblom (1994) versus geração familiar gestora de empresas familiares. *Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión*, 9(17), 1-20.
- Beuren, I. M., Politelo, L., & Martins, J. A. S. (2013). Influência da propriedade familiar no desempenho das empresas da BM&FBovespa. *Anais da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Fortaleza, CE, Brasil, 7.
- Beuren, I. M., Politelo, L., & Martins, J. A. S. (2016). Influence of family ownership on the companies performance. *International Journal of Managerial Finance*, 12(5), 1-36.
- Bonilla, C. A., Sepulveda, J., & Carvajal, M. (2010). Family ownership and firm performance in Chile: A note on Martinez et al.'s evidence. *Family Business Review*, 23(2), 148-154.
- Burkart, M., Panunzi, F., & Shleifer, A. (2003). Family firms. *The Journal of Finance*, 58(5), 2167-2201.
- Chahine, S. (2007). Block-holder ownership, family control and post-listing performance of French IPOs. *Managerial Finance*, 33(6), 388-400.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the Family business by behavior. *Entrepreneurship: theory and practice*, 23(4), 19-19.
- Costa, W. B. da, Macedo, M. A. S., Yokoyama, K. Y., & Almeida, J. E. F. de. (2017). Análise dos Estágios de Ciclo de Vida de Companhias Abertas no Brasil: Um Estudo com Base em Variáveis Contábil-Financeiras. *Brazilian Business Review*, 14(3), 304-320.
- Dawson, A. & Mussolino, D. (2014). Exploring what makes Family firms diferente: discrete or overlapping constructs in the literature? *Journal of Family Business Strategy*, 5, 169-183.
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994.
- Din, S. U. & Javid, A. Y. (2011). *Impact of managerial ownership on financial policies and the firm's performance: evidence Pakistani manufacturing firms*.
- Donckels, R., & Fröhlich, E. (1991). Are Family business really diferente? European Experiences from stratos. *Family Business Review*, 4(2), 1-15.
- Erbetta, F., Menozzi, A., Corbetta, G., & Fraquelli, G. (2013). Assessing Family firm performance using frontier analysis techniques: evidence from Italian manufacturing industries. *Journal of Family Business Strategy*, 4(2), 106-117.
- Family Firm Institute – FFI. (2015). Recuperado em 25 abril, 2018, de <http://www.ffi.org/>

- Fávero, L. P., Belfiore, P., Silva, F. D., & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*.
- Fávero, L. P. (2015). *Análise de Dados: Modelos de Regressão com Excel®, STATA® e SPSS®*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Franks, J., Mayer, C., Volpin, P., & Wagner, H. F. (2012). The life cycle of Family ownership: international evidence. *The Review of Financial Studies*, 25(6), 1675-1712.
- Frezatti, F., Bido, D. S., Mucci, D. M., & Beck, F. (2017). Estágios do ciclo de vida e perfil de empresas familiares brasileiras. *Revista de Administração de Empresas*, 57(6), 601-619.
- Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J. L., & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills. *Cidade Universitária*, 31(1), 106-137.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2006). *Dasar-dasar ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Halili, E., Saleh, A. S., & Zeitun, R. (2015). Governance and long-term operating performance of family and non-family firms in Australia. *Studies in Economics and Finance*, 32(4), 398-421.
- Hamberg, M., Fagerland, A. E., & Nilsen, K. K. (2013). Founding-family firms and the creation of value: Swedish evidence. *Managerial Finance*, 39(10), 963-978.
- Hiebl, M. R. W., Duller, C., Feldbauer-Durstmüller, B., & Ulrich, P. (2015). Family influence and management accounting usage – findings from Germany and Austria. *Schmalenbach Business Review*, 67(3), 368-404.
- Holt, D. T., Rutherford, M. W., & Kuratko, D. F. (2010). Advancing the field of Family business research: further testing the measurement properties of the F-PEC. *Family Business Review*, 23(1), 76-88.
- Kang, H. C. & Kim, J. (2016). Why do family firms switch between family CEOs and non-family professional CEO? Evidence from Korean Chaebols. *Review of Accounting and Finance*, 15(1), 45-64.
- Macedo, M. A. S. & Corrar, L. J. (2010). Análise do desempenho contábil-financeiro de seguradoras no Brasil no ano de 2007: um estudo apoiado em análise hierárquica (AHP). *Contabilidade Vista & Revista*, 21(3), 135-165.
- Martínez, J. I., Stöhr, B. S., & Quiroga, B. F. (2007). Family ownership and firm performance: Evidence from public companies in Chile. *Family Business Review*, 20(2), 83-94.
- Masri, T. E., Tekathen, M., Magnan, M., & Boulianne, E. (2017). Calibrating management control technologies and the dual identity of family firms. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 14(2), 157-188.
- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance*, 12(2), 321-341.
- Mazzi, C. (2011). Family business and financial performance: current state of knowledge and future research challenges. *Journal of Family Business Strategy*, 2(3), 166-181.
- Micheli, P. & Mura, M. (2017). Executing strategy through comprehensive performance measurement systems. *International Journal of Operations & Production Management*, 37(4), 423-443.
- Muttakin, M. B., Khan, A., & Subramaniam, N. (2014). Family firms, family generation and performance: evidence from an emerging economy. *Journal of accounting in emerging economies*, 4(2), 197-219.
- Olson, E. M. & Slater, S. F. (2002). The balanced scorecard, competitive strategy, and performance. *Business Horizons*, 45(3), 17-24.

- Poletti-Hughes, J. & Williams, J. (2017). The effect of Family control on value and risk-taking in Mexico: a sociomotional wealth approach. *International Review of Financial Analysis*.
- Politelo, L., Kaveski, I. D. S., Chiarello, T. C., & Silva, T. P. (2014). Propriedade Familiar e Remuneração Baseada em Ações da Diretoria das Empresas Familiares. *Revista Ambiente Contábil*, 6(1), 183-201.
- Pukthuanthong, K., J. Walker, T., Thiengtham, D. N., & Du, H. (2013). Does family ownership create or destroy value? Evidence from Canada. *International Journal of Managerial Finance*, 9(1), 13-48.
- Reyna, J. M. S. M. & Encalada, J. A. D. (2016). Sucesión y su relación com endeudamiento y desempeño en empresas familiares, 61(1), 41-57.
- Saleh, A. S., Halili, E., Zeitun, R., & Salim, R. (2017). Global financial crisis, ownership structure and firm financial performance: An examination of listed firms in Australia. *Studies in Economics and Finance*, 34(4), 447-465.
- Sciascia, S., Mazzola, P., & Kellermanns, F. W. (2014). Family management and profitability in private family-owned firms: introducing generational stage and the socioemotional wealth perspective. *Journal of Family Business Strategy*, 5(2), 131-137.
- Sharma, P. (2004). An overview of the field of Family business studies: current status and directions for the future. *Family Business Review*, 17(1), 1-36.
- Sharma, P., Chrisman, J. J., & Chua, J. H. (1997). Strategic management of the Family business: past research and future challenges. *Family Business Review*, 10(1), 1-35.
- Shyu, J. (2011). Family ownership and firm performance: evidence from Taiwanese firms. *International Journal of Managerial Finance*, 7(4), 397-411.
- Speckbacher, G. & Wentges, P. (2012). The impact of Family control on the use of performance measures in strategic target setting and incentive compensation: a research note. *Management Accounting Research*, 23(1), 34-46.
- Ussman, A. M. (1996). As empresas familiares – características e problemática. *Estudos de Gestão*, 3(1), 19-26.
- Vieira, E. F. S. (2014). The effect on the performance of listed family and non-family firms. *Managerial Finance*, 40(3), 234-253.
- Wooldridge, J. M. (2012). *Introdução à Econometria: uma abordagem moderna*. São Paulo: Cengage Learning.
- Zahra, S. A. & Sharma, P. (2004). Family business research: A strategic reflection. *Family Business Review*, 17(4), 331-346.
- Zahra, S. A. (2005). Entrepreneurial risk taking in family firms. *Family Business Review*, 18(1), 23-40.

FATORES DE SOCIALIZAÇÃO ANTECIPATÓRIA: UM ESTUDO COM ALUNOS DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

FACTORS OF ANTECIPATORY SOCIALIZATION: A STUDY WITH STUDENTS OF ACCOUNTING SCIENCES

EDENISE APARECIDA DOS ANJOS

Universidade Federal de Santa Catarina. **Endereço:** Universidade Federal de Santa Catarina, Campus Universitário Trindade | Centro Socioeconômico | Departamento de Ciências Contábeis | Florianópolis/SC | Brasil.

<http://orcid.org/0000-0002-6247-5293>

E-mail: edeniseanjos@outlook.com

EDICREIA ANDRADE DOS SANTOS

Universidade Federal de Santa Catarina. **Endereço:** Universidade Federal de Santa Catarina, Campus Universitário Trindade | Centro Socioeconômico | Departamento de Ciências Contábeis | Florianópolis/SC | Brasil.

<http://orcid.org/0000-0001-8745-3579>

E-mail: edicreiaandrade@yahoo.com.br

IVANILDO VIANA MOURA

Universidade Federal do Paraná. **Endereço:** Universidade Federal do Paraná, Campus Botânico, Departamento de Ciências Contábeis | Av. Prefeito Lothário Meissner, 632 | Curitiba/PR | Brasil.

<http://orcid.org/0000-0002-3284-449X>

E-mail: ivm.bh.mg@gmail.com

LAURO BRITO DE ALMEIDA

Universidade Federal do Paraná. **Endereço:** Universidade Federal do Paraná, Campus Botânico, Departamento de Ciências Contábeis | Av. Prefeito Lothário Meissner, 632 | Curitiba/PR | Brasil.

<http://orcid.org/0000-0002-4374-6705>

E-mail: gbrito@uol.com.br

ROGÉRIO JOÃO LUNKES

Universidade Federal de Santa Catarina. **Endereço:** Universidade Federal de Santa Catarina, Campus Universitário Trindade | Centro Socioeconômico | Departamento de Ciências Contábeis | Florianópolis/SC | Brasil.

<http://orcid.org/0000-0003-4232-5746>

E-mail: rogeriolunkes@hotmail.com

RESUMO

Motivação, percepção do ambiente, envolvimento e compromisso profissional caracterizam-se como elementos sociáveis de um indivíduo. Nesse contexto, este estudo investiga os fatores de socialização antecipatória de estudantes universitários de Contabilidade de duas universidades federais do estado do Paraná, sob a sustentação conceitual e metodológica do modelo de Astin. Os dados foram coletados por meio de um questionário adaptado do estudo

Artigo apresentado no XIX SEMEAD – Seminários em Administração, novembro de 2016.

Submissão em 21/01/2018. Revisão em 18/04/2018. Aceito em 03/05/2018.

de Ahmad, Anantharaman e Ismail (2012), aplicado a 71 alunos concluintes da graduação no ano de 2016, e foram tratados com as técnicas estatísticas de análise descritiva e de Modelagem de Equações Estruturais via *Partial Least Square* (PLS). Os achados da pesquisa sugerem que os fatores de motivação e de percepção de ambiente não impactam de forma estatisticamente significativa no envolvimento e, por consequência, no compromisso profissional. Contudo, confirmou-se que a motivação afeta de forma positiva e significativa o comprometimento profissional. Com isso, os resultados instigam pesquisas futuras para incluir outras características cognitivas dos alunos, as quais possam influenciá-los frente ao compromisso profissional.

Palavras-chave: Motivação. Percepção de Ambiente. Envolvimento. Compromisso Profissional.

ABSTRACT

Motivation, environmental perception, involvement and professional commitment are characterized as sociable elements of an individual. In this context, this study investigates the factors of anticipatory socialization of university students of accounting from two federal universities in the state of Paraná under the conceptual and methodological support of the Astin model. The data were collected through a questionnaire adapted from the study of Ahmad, Anantharaman and Ismail (2012), applied to 71 graduating students in the year 2016, and were treated with the statistical techniques of descriptive analysis and Structural Equation Modeling via Partial Least Square (PLS). The research findings suggest that the motivation and environmental perception factors do not affect in a statistically significant way on the involvement and, consequently, the professional commitment. However, it was confirmed that the motivation positively and significantly affects the professional commitment. Thus, these results instigate future research to include other cognitive characteristics of students that may influence them in the face of professional commitment.

Keywords: *Motivation. Perception of Environment. Involvement. Professional Commitment.*

1 INTRODUÇÃO

A integridade da profissão contábil e a credibilidade das informações financeiras fornecidas pelas empresas têm sido prejudicadas por escândalos, os quais derivam em grande parte das práticas eticamente questionáveis de executivos e profissionais da Contabilidade (Low, Davey & Hooper, 2008). Para Everett e Tremblay (2014), a divulgação desses escândalos corporativos instiga acreditar que os contadores têm perdido de vista sua orientação moral, comprometendo o prestígio da profissão.

O resultado do trabalho dos profissionais contábeis é de extrema importância para diversos tipos de usuários, como acionistas, credores, empregados, fornecedores, governo, além da própria profissão e da sociedade em geral; e por isso devem atentar-se a sua responsabilidade profissional (Mahdavikhou & Khotanlou, 2012). Para Borges e Medeiros (2007), os profissionais de Contabilidade devem possuir elementos capazes de colocá-los numa posição diferenciada em relação aos seus pares, por meio da sua capacidade técnica, postura ética e compromisso profissional e social.

O compromisso do profissional, de modo geral, é um elemento crucial no contexto organizacional, cujo êxito no alcance das metas depende em grande parte das estratégias criadas pela organização para envolver o trabalhador, assegurando o compartilhamento de valores, de objetivos e de políticas que garantam trocas equânimes entre as partes (Bastos & Andrade, 2002). Diante disso, o compromisso profissional do contador torna-se algo imprescindível de ser estudado, haja vista não se saber até que ponto o indivíduo está de fato comprometido com os deveres da profissão e quais são os fatores que influenciam suas atitudes.

As pesquisas sobre comprometimento, apesar de amplamente investigadas no campo organizacional (Borges & Medeiros, 2007), ainda carecem de mais estudos em outros

contextos. Investigar, entender e compreender as raízes do compromisso profissional são de grande importância, em especial para identificar os fatores que possam necessitar de intervenção durante o processo de formação de um indivíduo. Barros (2011) argumenta que a escola é um dos agentes mais importantes da socialização antecipatória dos indivíduos. Assume um papel determinante na promoção de atitudes e comportamentos, fundamentais a uma futura adaptação no mundo profissional. Nessa linha, para Ahmad *et al.* (2012), a existência do compromisso profissional resulta da socialização específica. Acontece no nível do ensino de graduação ou fase antecipatória. Assim, de acordo com os autores, antes do indivíduo ingressar no mercado de trabalho ocorre a aquisição de valores, as atitudes são moldadas e as capacidades cognitivas são desenvolvidas.

Nas instituições de ensino superior (IES), pouca atenção é dada para a aquisição de valores, comportamentos e atitudes necessárias para o aluno assumir o seu papel profissional (Shinyashiki, Mendes, Trevizan, & Day, 2006). A socialização profissional começa no contexto acadêmico. Estende-se posteriormente para o ambiente de trabalho. Diante disso, Baccaro (2007) pontua que o desenvolvimento dos alunos deve ser o foco das IES, considerando a internalização das normas e dos valores da profissão, pois, quando ingressam no mercado de trabalho, a maneira como foram socializados será um diferencial.

Diante desse contexto, é propósito deste estudo contribuir para a melhoria da compreensão do processo de formação do compromisso profissional que ocorre na fase de socialização antecipatória, desenvolvida no decorrer dos cursos de graduação para bacharel em Ciências Contábeis. Portanto, a questão norteadora dessa investigação é: quais fatores, durante o curso de graduação em Contabilidade, influenciam a construção do compromisso profissional dos alunos com a profissão contábil?

Nessa perspectiva, esta pesquisa segue a mesma linha do estudo de Ahmad *et al.* (2012), que adequou o modelo de Entrada-Ambiente-Saída (EAR) de Astin (1993), originalmente desenvolvido com a finalidade de identificar fatores de influência significativa do compromisso profissional. Busca-se contribuir, com este estudo, de forma relevante para a formação de uma base de literatura mais robusta sobre as experiências vividas pelos estudantes no período de graduação que tendem a influenciar a formação do compromisso profissional, haja vista que no Brasil pesquisas desse tema, com foco na área de ensino e prática profissional, são ainda incipientes. Outro importante fator é a contribuição para com as IES, uma vez que pode fornecer subsídios de avaliação quanto aos itens que podem ser considerados como mais importantes no processo de formação dos acadêmicos. A pesquisa aponta os fatores que mais contribuem para a formação do compromisso profissional dos estudantes de Ciências Contábeis.

2 REFERENCIAL TEÓRICO E HIPÓTESES DE PESQUISA

Neste tópico, serão abordados estudos sobre o compromisso profissional na Contabilidade, a definição e os conceitos de socialização antecipatória dos estudantes de Contabilidade, bem como a teoria de Astin e as hipóteses de pesquisa.

2.1 Compromisso profissional na Contabilidade

O compromisso profissional, de acordo com Setyadi (2008), relaciona a natureza do indivíduo com a sua profissão, e inclui a crença, a aceitação dos objetivos e valores profissionais. Nessa linha, na área de Contabilidade, o compromisso profissional é significativo para os profissionais, na medida em que leva a uma maior sensibilidade para as questões de ética e aumenta o envolvimento do trabalho. Ele determina não somente a fidelidade do profissional para com o exercício da profissão, mas também a adesão a códigos de conduta profissionais (Ahmad *et al.*, 2012). A importância desses fatores também é ressaltada por Mahdavihkhoh e Khotanlou (2012), os quais afirmam que a existência de normas e regras por si só não garantem informações verdadeiras. Os profissionais sem responsabilidades e valores morais podem fornecer relatórios financeiros manipulados.

A questão do compromisso do profissional em relação à profissão contábil tem sido consideravelmente abordada nos últimos anos, devido às crises de confiança causadas por

muitas falhas éticas (Elias, 2007). A integridade da profissão contábil e a credibilidade das informações financeiras fornecidas pelas empresas têm sido prejudicadas por escândalos, os quais derivam em grande parte das práticas éticas questionáveis de executivos e dos profissionais da Contabilidade (Low, Davey & Hooper, 2008). Para Everett e Tremblay (2014), a divulgação desses escândalos corporativos instiga a acreditar que os profissionais têm perdido de vista sua orientação moral.

Nessa perspectiva, a falta de moralidade nas práticas contábeis é um fator que pode trazer consequências inestimáveis, pois a Contabilidade trabalha com o patrimônio das empresas. Ademais, o resultado do trabalho dos profissionais contábeis é de extrema importância para diversos tipos de usuários, como acionistas, credores, empregados, fornecedores, governo, além da própria profissão e da sociedade em geral; e por isso devem atentar-se a sua responsabilidade profissional (Mahdavihou & Khotanlou, 2012). Assim, esses profissionais devem possuir elementos capazes de colocá-los numa posição diferenciada em relação aos seus pares. Devem utilizar-se de sua capacidade técnica, sua postura ética e seu compromisso profissional e social (Borges & Medeiros, 2007).

A importância do comportamento ético e da integridade pessoal de um indivíduo, para a profissão e para a nação, deve ser enfatizada na educação dos acadêmicos e também dos profissionais de Contabilidade já formados (Smith, 2003). Para Mastracchio (2005), a educação em Contabilidade deve ensinar métodos para medir as consequências das decisões tomadas pelos contadores. No mesmo sentido, Elias (2007) aponta que a educação para o compromisso profissional na Contabilidade deve começar na sala de aula, ao enfatizar a importância dos relatórios financeiros para os usuários, como também da própria profissão. Assim, observa-se que esses e outros comportamentos devem ser direcionados para um maior compromisso profissional com a área e enfatizados em todas as etapas de um profissional, em especial na de socialização com a profissão.

2.2 Socialização antecipatória dos estudantes de Contabilidade

A socialização profissional pode ser entendida como o processo por meio do qual o estudante adquire um sentimento de identidade profissional e desenvolve conhecimentos, habilidades e comprometimento com a profissão (Waugaman & Lohrer, 2000). Esse processo de socialização ocorre de acordo com acontecimentos, encontros, ou de necessidades e desejos dos indivíduos. Podem ser incluídos nesse contexto os valores dos grupos com os quais se relaciona. Nesse sentido, Dubar (2005) argumenta que a socialização não é somente a transmissão de valores, regras e normas, mas também faz com que o indivíduo desenvolva uma representação de um determinado ambiente ou área de especialização.

O processo de socialização profissional é desenvolvido em três fases, conforme Ardts, Janse e Van Der Velde (2001): (i) a fase antecipatória, que ocorre durante o ensino superior; (ii) fase do primeiro encaminhamento para o exercício das atividades profissionais e (iii) fase da aquisição de experiência após vários anos de trabalho profissional. Acerca da primeira fase, a de socialização antecipatória, Pitney (2002) a define como o processo ou estágio pelo qual os indivíduos aprendem a internalizar traços profissionais únicos para a profissão escolhida. Na profissão contábil, foco deste estudo, o processo de socialização ocorre na fase antecipatória. É um processo contínuo, que ocorre durante o período do curso superior em Ciências Contábeis.

A formação dos graduandos é um processo complexo. É quando os indivíduos passam do nível de estudantes para o de profissionais. Nesse sentido, Baccaro e Shinyashiki (2011) discorrem que eles são preparados em um nível educacional avançado para assumir responsabilidades pela prática de uma carreira caracterizada por um alto nível de autonomia, dentro do escopo de uma especialidade intelectual particular. As expectativas acerca da prática profissional conduzem ao ensino normativo, com valores, ética, comprometimento pessoal e profissional. Inclina os indivíduos para uma orientação de serviços e desenvolvimento de conhecimentos e habilidades (Weidman, Twale & Stein, 2001).

A socialização antecipatória, mesmo com origem durante o curso superior, se estende a toda a vida profissional do indivíduo. Portanto, as IES devem focar no desenvolvimento de seus alunos e considerar a internalização das normas e dos valores da carreira, pois quando estes

ingressam no mercado de trabalho, a maneira como foram socializados será um diferencial (Baccaro, 2007). Nessa linha, para Ahmad *et al.* (2012), as IES devem garantir que o ambiente de ensino seja propício para atividades de aprendizagem e envolvimento do aluno, incentivando-o e iniciando-o corretamente na carreira profissional.

No contexto contábil brasileiro, as pesquisas sob socialização antecipatória são incipientes. Contudo, no contexto internacional, diversos estudos apontam efeitos positivos sobre a socialização antecipatória dos estudantes de Contabilidade em assuntos diversos, como ambiente, ética e características dos estudantes (Elias, 2006, 2007, 2008; Saat, Porter & Woodbine, 2012; Farag, 2016). Ahmad *et al.* (2012) argumentaram que níveis mais elevados de socialização antecipatória (compreendida em motivação, percepção do ambiente e envolvimento dos estudantes de Contabilidade) resultaram em níveis mais elevados de compromisso profissional.

2.3 Modelo de Astin

Este estudo investiga quais fatores, no curso de graduação em Contabilidade, influenciam a construção do compromisso profissional. Está alicerçado na teoria do envolvimento do aluno e no modelo de Astin, estruturado com base em três elementos fundamentais: (i) entrada, (ii) ambiente e (iii) saída dos estudantes de ensino superior.

As experiências vividas pelos estudantes no período de graduação são explicadas pelos modelos de impacto da universidade. Para Pascarella e Terenzini (2005), tais modelos atribuem as mudanças cognitivas e afetivas que ocorrem no aluno durante a sua formação acadêmica a fatores como as características do ambiente institucional, características e experiências do estudante e a relação entre professor e aluno. Para Murray (2006), esses modelos explicam não apenas a maneira como os estudantes se beneficiam da sua formação, mas também como as IES estão preparadas para fornecer esses benefícios. Ainda segundo a autora, o modelo mais citado nessa área é o EAR de Astin (1993).

Os estudos de Astin (1993) contribuem para o desenvolvimento da área da educação superior. Enfatizam a compreensão de como ocorrem as mudanças e o desenvolvimento dos alunos durante o processo de formação e o que pode ser feito para incrementar esse desenvolvimento (Schleich, 2006). O modelo EAR, segundo Ahmad *et al.* (2012), é aplicável em quase qualquer campo das ciências sociais e tem sido utilizado em diversos estudos. Esse modelo tem como premissa que as avaliações educacionais não são completas, a menos que incluam informações sobre as entradas, o ambiente educativo e os resultados dos alunos (Astin, 1993).

Os fatores que compõem o modelo são os conceitos fundamentais do modelo teórico do envolvimento do aluno de Astin (1984), o qual descreve a importância do envolvimento dos alunos na universidade. As (i) entradas, são os dados demográficos, a formação e quaisquer experiências anteriores do aluno; (ii) o ambiente é responsável por todas as experiências vividas pelo aluno durante o curso e (iii) os resultados cobrem características, conhecimentos, atitudes, crenças e valores que permanecem depois que o aluno se forma.

Nessa direção, o modelo de Astin é considerado apropriado para explicar o compromisso profissional, uma vez que integra elementos importantes dentro do ensino de Contabilidade. As entradas se referem às características com as quais os alunos entram no curso de graduação em Ciências Contábeis, e influenciam diretamente o ambiente e os resultados. O ambiente é relativo às experiências dos alunos durante o curso. Os resultados são os conhecimentos, as realizações acadêmicas, os valores e os comportamentos adquiridos durante a formação (Ahmad *et al.*, 2012).

Ademais, esse modelo evidencia a necessidade de ter uma compreensão das qualidades dos alunos e as características que apresentam na sua entrada em uma instituição de ensino, o contexto dos ambientes educacionais com os quais entram em contato e a medida da evolução dos conhecimentos e valores adquiridos no decorrer do período acadêmico. As variáveis de entrada dos alunos são as características com as quais eles iniciam a graduação (Astin 1993), e uma delas é a motivação que determina a forma como os alunos trabalham em relação aos seus objetivos (Ahmad *et al.*, 2012). Para Santos (2013), o compromisso com a

formação universitária é dependente da motivação individual e das habilidades acadêmicas do aluno.

Nesse contexto, para saber como a motivação age sobre o compromisso profissional é necessário identificar quais fatores estão diretamente associados a ela e se são de origem externa ou interna ao indivíduo. No modelo de Astin (1993), a motivação tem relação direta com o ambiente, o que é corroborado por Murray (2006), quando afirma que a motivação é um subproduto da interação com o meio ambiente. Portanto, com relação ao construto motivação, propõe-se as seguintes hipóteses para esta pesquisa:

H₁: A motivação dos alunos tem relação positiva com a percepção do ambiente.

H₂: A motivação dos alunos tem relação positiva com o compromisso profissional.

Da mesma forma que a motivação, a percepção de ambiente é uma variável que afeta indiretamente o compromisso profissional. Para Murray (2006), uma vez que as IES são responsáveis pela criação de um ambiente propício ao aprendizado, a contrapartida dos alunos é a responsabilidade pelo investimento de tempo e de esforço, visando à sua própria educação. Santos (2013) pontua que o envolvimento do aluno, entendido na sua interação e esforço próprio com os sistemas sociais e acadêmicos da universidade, ocorre com o tempo. Nessa mesma linha, Schleich (2006) evidenciou a importância do papel do aluno na troca de ideias sobre o ambiente institucional, as quais representam mudanças que dependem do envolvimento dos estudantes com os recursos oferecidos pela instituição. Com base nesse contexto, elabora-se a terceira hipótese de pesquisa:

H₃: O ambiente percebido tem relação positiva com o envolvimento do aluno.

O construto envolvimento é o ponto central do modelo de Astin (1984). Em conformidade com o autor, os estudantes mais envolvidos dedicam-se com afinco na realização de seus estudos. Empregam parcela considerável de tempo no contexto universitário, participam ativamente de tarefas estudantis e interagem com funcionários e docentes da instituição acadêmica a que pertencem. Assim, o construto de envolvimento do aluno em certos aspectos se assemelha a uma construção mais comum em psicologia: a motivação (Astin, 1984). Portanto, estabelece-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

H₄: Motivação do aluno tem relação positiva com o envolvimento do aluno para com a profissão

H₅: O envolvimento do aluno atua como variável mediadora na influência da motivação sobre o compromisso profissional.

Diante dessas considerações, o modelo teórico integra quatro elementos relevantes do modelo do envolvimento de Astin (1993), a saber: a motivação do aluno, percepção de ambiente, o envolvimento e o compromisso profissional, conforme apresentado na Figura 1.

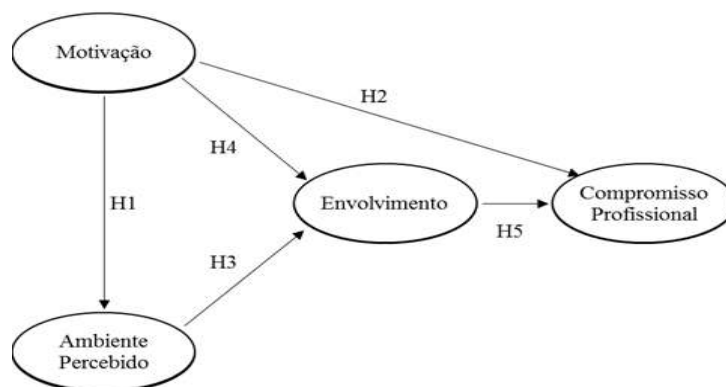


Figura 1. Modelo teórico e hipóteses da pesquisa

Fonte: Ahmad, Z., Anantharaman, R. N., & Ismail, H. (2012). Student's motivation, perceived environment and professional commitment: An application of Astin's College Impact Model. *Accounting Education*, 21(2), 187-208.

O próximo tópico apresenta a metodologia adotada para os testes das hipóteses levantadas nesta pesquisa.

3 METODOLOGIA

A população investigada neste estudo é composta por 165 alunos regularmente matriculados nos cursos de graduação em Ciências Contábeis e concluintes no ano de 2016, em duas instituições federais de ensino superior no estado do Paraná. Para calcular o número mínimo da amostra foi utilizado o *software G*Power*, alinhado aos parâmetros sugeridos por Ringle, Silva e Bido (2014), para uso em modelagem de equações estruturais. O *software G*Power* possibilita o cálculo da amostra mínima a priori, com base na variável latente com maior número de preditores (Ringle *et al.*, 2014). Para este estudo, considerados os construtos presentes, a amostra mínima calculada foi de 63 respondentes. A amostra final foi composta de 71 alunos.

O instrumento de pesquisa utilizado para coletar os dados neste estudo foi traduzido e adaptado de Ahmad *et al.* (2012). O questionário original é composto de 69 assertivas, das quais cinco foram excluídas por não serem aplicáveis ao contexto brasileiro. Assim, a versão final foi composta de 64 assertivas em escala do tipo *Likert* de sete pontos. O processo de *Back-translation* (Cooper & Schindler, 2003) foi utilizado na preparação do instrumento aplicado aos potenciais respondentes. Após a tradução e adaptação, foi realizado um pré-teste com seis alunos de um programa de pós-graduação *stricto-sensu* e com quatro professores de uma universidade federal, com a finalidade de verificar a compreensibilidade do conteúdo e realizar os possíveis ajustes. A Tabela 1 resume a composição do questionário, por construtos, variáveis e respectivas quantidades de assertivas.

Tabela 1

Construtos e variáveis da pesquisa

Construtos	Variáveis	Assertivas
Motivação (MTV)	<ul style="list-style-type: none"> • Motivação Externa (MTVE); • Motivação Interna (MTVI); 	1 a 9 Bloco A
Percepção de Ambiente (P.A.)	<ul style="list-style-type: none"> • Alunos (PA.ALU); • Prédio (PA.PRD); • Professor (PA.Prof); • Universidade (PA.UNV) 	1 a 20 Bloco B
Envolvimento do aluno (ENV)	<ul style="list-style-type: none"> • Interação com professores (ENV.I); • Esforço próprio (ENV.P) 	1 a 20 Bloco C
Comprometimento Profissional (CPROF)	<ul style="list-style-type: none"> • Comprometimento Profissional (CPROF) 	1 a 15 Bloco D

Fonte: Adaptado de Ahmad, Z., Anantharaman, R. N., & Ismail, H. (2012). Student's motivation, perceived environment and professional commitment: An application of Astin's College Impact Model. *Accounting Education*, 21(2), 187-208.

Para coleta dos dados, o instrumento de pesquisa foi aplicado presencialmente aos alunos por um dos autores, no mês de abril de 2016, nas duas instituições de ensino federal, ambas no estado do Paraná.

Os dados coletados foram inicialmente tratados com técnicas de estatística descritiva. Posteriormente, foi utilizada a técnica de Modelagem de Equações Estruturais (*Structural Equations Modeling* (SEM)) e processados com o *software* SmartPLS. A SEM é uma técnica de estimação de regressão linear baseada na decomposição de matrizes de variáveis e de covariáveis (Bido, Silva, Souza, & Godoy, 2010). A SEM permite testar um conjunto de variáveis e investigar o nível de explicação das variáveis independentes frente às variáveis dependentes (aspectos de regressão múltipla), e indicar qual variável exógena é mais importante (Klem, 2006). Neste estudo, a opção pelo modelo *Partial Least Squares* (PLS) deve-se ao tamanho da amostra (n=71), já que é apropriado quando se trabalha com amostras pequenas (Hair, Black, Babin, Anderson, & Tatham, 2009).

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Nesta seção serão apresentados, em um primeiro momento, o perfil dos respondentes,

a análise descritiva dos dados, validade e confiabilidade do modelo. Na sequência, o modelo conceitual e o teste estatístico, e, por fim, a análise e discussão dos resultados.

4.1 Perfil dos respondentes

Na Tabela 2 estão detalhadas as características da amostra, ou seja, o perfil demográfico quanto a gênero, idade, instituição e estado civil dos 71 respondentes da pesquisa.

Tabela 2
Perfil dos respondentes

Gênero			Idade		
	N	%		N	%
Feminino	38	54%	De 1970 a 1979	1	1%
Masculino	33	46%	De 1980a 1989	15	21%
			De 1990 a 1995	55	77%
Instituição			Estado civil		
	N	%		N	%
UFPR	45	63%	Casado (a)	14	20%
UTFPR	26	37%	Divorciado (a)	2	3%
			Solteiro (a)	55	77%

Fonte: dados da pesquisa (2016).

Conforme Tabela 2, dos 71 respondentes da pesquisa, 54% são do gênero feminino, com preponderância de idade no intervalo 21 e 26 anos. Da amostra total, 45 alunos estudam na Universidade Federal do Paraná (UFPR), localizada em Curitiba, e 26 na Universidade Tecnológica Federal do Paraná, situada em Pato Branco. Quanto ao estado civil, 55 respondentes declaram-se solteiros (as). Dos 71 alunos respondentes e regularmente matriculados como concluintes do ano de 2016, 18 deles estão em seu segundo curso de ensino superior. Entre os cursos concluídos destacam-se: Design de Interiores, Turismo, Administração, Zootecnia, Letras, Logística, Direito, Secretariado, Matemática, Engenharia Ambiental e Física. Não foi investigado o motivo pelo qual os alunos estão frequentando um segundo curso, em específico, o de graduação em Ciências Contábeis.

4.2 Modelo estrutural e hipóteses de pesquisa

A qualidade do modelo foi avaliada por meio da confiabilidade composta (CC), Alfa de *Cronbach*, validade convergente e validade discriminante. A confiabilidade é considerada apropriada quando as cargas fatoriais apresentam um Alfa de *Cronbach* e uma CC de pelo menos 0,70 (Hair et al., 2009). A validade convergente, em conformidade com os argumentos de Hair et al. (2009), refere-se à variância média extraída (*Average Variance Extracted* (AVE)), que demonstra a variância compartilhada entre os indicadores de cada variável latente ou construto do modelo.

A análise da validade discriminante foi feita comparando-se a raiz quadrada da AVE com as correlações entre as variáveis latentes (Fornell & Larcker, 1981). Esse indicador é considerado satisfatório quando o coeficiente obtido dos construtos latentes, manifestado nas suas variáveis, excede a 0,50 (Fornell & Larcker, 1981).

Finalizados os referidos testes, foi identificada a necessidade de exclusão de alguns indicadores: (i) motivação externa (MTVE4, MTVE 5, MTVE 6); (ii) percepção do ambiente alunos (PA.ALU2), universidade (PA.UNV4); (iii) envolvimento-interação com professores (ENV.I1, ENV.I10, ENV.I13, ENV.I14), esforço próprio (ENV.P1, ENV.P6) e (iv) comprometimento profissional (CPROF2, CPROF 3, CPROF 4, CPROF 6, CPROF 8). A Tabela 3 detalha os resultados da AVE, CC, R² e Alfa de *Cronbach*.

Tabela 3

Confiabilidade interna dos construtos e validade convergente

<i>Variáveis</i>	<i>AVE</i>	<i>Confiabilidade Composta</i>	<i>R²</i>	<i>Alfa de Cronbach</i>
PA.ALU	0,7016	0,9037	0,112	0,8574
PA.Prof	0,6649	0,9082	0,253	0,8744
ENV.I	0,5469	0,8252	0,334	0,7303
ENV.P	0,3811	0,8578	0,354	0,8177
MTVE	0,6601	0,8535	-	0,7536
MTVI	0,6685	0,8580	-	0,7521
PA.PDR	0,7752	0,9451	0,208	0,9274
CPROF	0,5645	0,9273	0,433	0,9112
PA.UNV	0,6231	0,8686	0,179	0,7996

Nota. Alunos (PA.ALU); Professor (PA.Prof); Interação com professores (ENV.I); Esforço próprio (ENV.P); Motivação Externa (MTVE); Motivação Interna (MTVI); Prédio (PA.PRD); Comprometimento Profissional (CPROF); Universidade (PA.UNV).

Fonte: dados da pesquisa (2016).

Os coeficientes de AVE detalhados na Tabela 3 atendem aos parâmetros indicados na literatura, com exceção da dimensão envolvimento de esforço próprio. Mesmo após as exclusões de dois indicadores, identificados com baixas cargas fatoriais (ENV.P1, ENV.P6), não se conseguiu atender por completo à validade convergente. Contudo, devido ao fato dessa dimensão compor o construto envolvimento componente do modelo de Astin, a opção foi pela sua permanência. Em relação à confiabilidade do modelo, os valores para a confiabilidade composta e para o Alfa de Cronbach são superiores a 0,70, o mínimo recomendado. A Tabela 4 detalha os resultados referentes à validade discriminante.

Tabela 4

Validade discriminante

<i>Variáveis</i>	<i>PA.ALU</i>	<i>PA.Prof</i>	<i>ENV.I</i>	<i>ENV.P</i>	<i>MTVE</i>	<i>MTVI</i>	<i>PA.PDR</i>	<i>CPROF</i>	<i>PA.UNV</i>
PA.ALU	0,8376								
PA.Prof	0,5810	0,8154							
ENV.I	0,4281	0,4961	0,7395						
ENV.P	0,3485	0,4178	0,4967	0,6173					
MTVE	0,1773	0,4419	0,1406	0,4722	0,8125				
MTVI	0,3235	0,3592	0,2906	0,3272	0,2910	0,8176			
PA.PDR	0,5974	0,6367	0,2987	0,2095	0,2583	0,4342	0,8805		
CPROF	0,4763	0,5504	0,4048	0,4181	0,4622	0,5143	0,5355	0,7513	
PA.UNV	0,6518	0,7652	0,5033	0,3855	0,3115	0,3647	0,6812	0,4915	0,7894

Fonte: dados da pesquisa (2016).

De modo geral, conforme indicado nos resultados evidenciados na Tabela 4, a validade discriminante foi amplamente atendida por meio dos coeficientes da raiz quadrada da AVE (Fornell & Larcker, 1981).

Com base no modelo Astin (1993) e de Ahmad *et al.* (2012), foram enunciadas cinco hipóteses, como respostas tentativas à questão de pesquisa. A corroboração ou não dessas hipóteses de pesquisa foram feitas por meio do procedimento de *Bootstrapping*. Em cada caminho estrutural do diagrama dos caminhos (*path diagram*) do modelo, o teste para corroborar ou não a hipótese de pesquisa foi verificar se os valores dos *t-valor* são superiores a 1,96 para um *p-valor*<0,01 e *p-valor*<0,05, conforme recomendado por Hair *et al.* (2009). A Tabela 5 detalha a análise das relações estabelecidas entre os construtos investigados.

Tabela 5

Painel das relações entre os construtos investigados

PAINEL A: sem mediação						
Hipótese	Construtos	Relação estrutural	Beta	t-valor	p-valor	Sig.
H1	MTV-> PA	MTVE-> PA.ALU	0,0908	0,7685	0,442	n.s
		MTVE-> PA.Prof	0,3686	3,3526	0,001 *	sig
		MTVE-> PA.PRD	0,1442	1,091	0,276	n.s
		MTVE-> PA.UNV	0,2244	1,9572	0,051	n.s
		MTVI-> PA.ALU	0,2971	2,6894	0,007 *	sig
		MTVI-> PA.Prof	0,2519	2,5117	0,012 **	sig
		MTVI-> PA.PRD	0,3922	3,7827	0,000 *	sig
		MTVI-> PA.UNV	0,2994	2,745	0,006 *	sig
H2	MTV-> CPROF	MTVE-> CPROF	0,3102	2,769	0,006 *	sig
		MTVI-> CPROF	0,3405	3,5858	0,000 *	sig
H3	PA ->ENV	PA.ALU -> ENV.P	0,1653	0,912	0,362	n.s
		PA.ALU -> ENV.I	0,215	1,2133	0,225	n.s
		PA.Prof -> ENV.P	0,3242	2,0192	0,044 **	sig
		PA.Prof. -> ENV.I	0,1269	0,6732	0,501	n.s
		PA.PRD -> ENV.P	-0,243	1,375	0,169	n.s
		PA.PRD -> ENV.I	-0,277	1,5322	0,126	n.s
		PA.UNV -> ENV.P	0,2901	1,58	0,114	n.s
		PA.UNV -> ENV.I	0,1664	0,7686	0,442	n.s
H4	MTV->ENV	MTVE-> ENV.P	-0,103	0,8897	0,374	n.s
		MTVE-> ENV.I	0,3481	2,3637	0,018 **	sig
		MTVI-> ENV.I.	0,1703	1,0809	0,280	n.s
		MTVI-> ENV.P	0,1503	1,2266	0,220	n.s
PAINEL B : com mediação						
Hipótese	Construtos	Relação estrutural	Ef. Direto	Ef. Indireto	Ef. Total	Sig
H5	MTV->ENV-> CPROF	MTVE-> ENV.I -> CPROF	0,3102	0,0138	0,3240	n.s
		MTVE-> ENV.P -> CPROF	0,3102	-0,0250	0,2852	n.s
		MTVI-> ENV.I -> CPROF	0,3405	0,0068	0,3473	n.s
		MTVI-> ENV.P-> CPROF	0,3405	0,0364	0,3769	n.s

Nota. n.s.: não significativo e, sig.: significativo.

Fonte: dados da pesquisa (2016).

Os dados dos testes detalhados na Tabela 5 evidenciam as relações entre as dimensões de todos os construtos, individualizadas para melhor visualização. Os resultados das análises do teste de hipóteses da pesquisa estão de acordo com os procedimentos utilizados no estudo de Ahmad *et al.* (2012).

A H1 advoga que a motivação dos alunos é positivamente associada à percepção do ambiente. Diferentemente do achado por Ahmad *et al.* (2012), não foi corroborada. O construto motivação é composto pelas dimensões (i) motivação externa e (ii) motivação interna. No entanto, na análise de validação do modelo estrutural, três indicadores foram excluídos por não atenderem aos valores recomendados (discriminante e convergente). Das relações finais obtidas, apenas as relações MTVE-> PA.ALU; MTVE-> PA.PRD, e MTVE. -> PA.UNV não foram estatisticamente significativas. Portanto, os resultados evidenciam que a dimensão motivação interna é a mais forte, sugerindo que os respondentes possuem locus de controle interno preponderante.

A H2 descreve que a motivação dos alunos é positivamente associada ao compromisso profissional, o que foi corroborado, a um nível de confiança de 99%, para as dimensões (MTVE ->CPROF com $\beta = 0,3102$, $t = 2,769$, $p < 0,01$ e, MTVI->CPROF com $\beta = 0,3405$, $t = 3,5858$, $p < 0,01$), aderente com os achados do estudo de Ahmad *et al.* (2012). Esse achado sugere que os respondentes demonstram comprometimento profissional mediante fatores motivacionais internos e externos.

A H3, a qual descreve que o ambiente percebido tem relação positiva com o

envolvimento do aluno, não foi corroborada, divergindo dos achados de Ahmad *et al.* (2012). A única exceção, positivamente significativa, é a relação entre as dimensões PA.Prof → ENV.P ($\beta = 0,3242$, $t = 2,0192$, $p < 0,05$). Esse resultado evidencia que os professores do ambiente institucional afetam o esforço próprio dos estudantes. Portanto, sugere que os professores exercem grande influência de um maior comprometimento próprio para com a formação e, conseqüentemente, com a profissão escolhida pelo aluno.

A H4, de que a motivação do aluno é positivamente associada ao seu envolvimento com o curso de Ciências Contábeis e com a profissão contábil, não foi confirmada. A motivação interna não se caracteriza como uma dimensão que afeta o envolvimento dos alunos para com os professores e para com seu esforço pessoal. Outro detalhe é que a motivação externa não afeta o envolvimento dos alunos com o esforço próprio, ou seja, que influências e opiniões externas não impactam significativamente em um maior esforço do estudante.

Por fim, a H5 buscava testar se o envolvimento do aluno atua como variável mediadora na influência da motivação sobre o compromisso profissional, e, diferentemente do achado do estudo de Ahmad *et al.* (2012), não foi corroborada. Esse resultado sugere que a motivação, nas dimensões externa e interna, não afeta o comprometimento profissional, por meio do envolvimento de comprometimento pessoal e também por meio do envolvimento com os professores.

Portanto, os achados desta investigação, realizada em um ambiente de ensino de duas instituições federais de ensino superior do estado do Paraná, divergem, em parte, dos do estudo de Ahmad *et al.* (2012). Em síntese, os resultados sugerem que as percepções de motivação e de ambiente não impactam de forma estatisticamente significativa o envolvimento, porém a motivação afeta de forma positiva e significativa o comprometimento profissional. Revela que um aluno motivado com a profissão será um bom profissional.

5 CONCLUSÕES

Este estudo investigou os fatores de socialização antecipatória de estudantes universitários de Contabilidade de duas universidades federais, localizadas no estado do Paraná, com base no estudo de Astin. Para coleta dos dados, utilizou-se um questionário adaptado do estudo de Ahmad *et al.* (2012), aplicado a 71 alunos concluintes da graduação no ano de 2016. Para o tratamento dos dados, utilizou-se técnicas estatísticas de análise descritiva e de modelagem de equações estruturais via PLS.

Os resultados da pesquisa referentes à análise descritiva apontam que a amostra foi composta por 54% de mulheres, com respondentes de faixa etária predominantemente entre 21 e 26 anos. Para analisar as hipóteses, utilizou-se a modelagem de equações estruturais. Conforme os resultados obtidos, infere-se que a dimensão motivação interna é a mais forte, quando comparada com motivação originada por fatores externos. Evidencia que os alunos questionados possuem locus de controle interno preponderante. Com isso, depreende-se que o construto motivação de forma completa só afeta de forma estatisticamente significativa a variável compromisso profissional.

A pesquisa teve como objetivo investigar os fatores que durante o curso de Ciências Contábeis influenciam a construção do compromisso profissional dos alunos com a profissão contábil. Na análise dos resultados, a variável motivação, composta pelos fatores internos e externos, influencia positivamente o compromisso profissional dos alunos de Ciências Contábeis quanto à profissão contábil. Ademais, na análise da variável motivação, a dimensão interna foi fortemente relacionada à percepção do ambiente. Corroborando tal resultado, Murray (2006) afirma que a motivação é um subproduto da interação com o ambiente e, por isso, a instituição tem grande responsabilidade para essa melhoria.

Ainda, em relação ao ambiente percebido, constatou-se que os professores exercem grande influência no comprometimento profissional do aluno e, conseqüentemente, em sua formação profissional. Consoante este resultado, Krug e Krug (2008) advogam que o professor pode influenciar os alunos, quer como pessoas, quer como profissionais, ou seja, quanto mais presentes são os professores na formação, melhor o comprometimento e a percepção do ambiente o aluno terá.

Um achado interessante da análise aponta que a motivação não afeta o compromisso profissional por meio do envolvimento do aluno. Para Murray (2006), uma vez que as IES são responsáveis pela criação de um ambiente propício ao aprendizado, a contrapartida dos alunos é a responsabilidade pelo investimento de tempo e de esforço visando sua própria educação. Nesse sentido, vale ressaltar aos alunos que, quando da escolha do curso superior, e conseqüentemente da futura profissão, devem se respaldar das mais completas informações para ter certeza da decisão. Com isso, mais assertiva será a decisão em relação ao curso e à profissão e, conseqüentemente, maior será o comprometimento do indivíduo.

A pesquisa apresenta como limitação o fato de terem sido investigados alunos de apenas duas IES públicas, o que faz com que os resultados não possam ser generalizados. Outro fator limitante é que somente foram investigados alunos do último ano do curso de Ciências Contábeis em ambas instituições. Os achados instigam a realização de estudos em outras instituições, inclusive as privadas, que podem trazer resultados diferentes, principalmente no que tange ao construto “ambiente”, devido às especificidades dessas IES em relação à sua estrutura organizacional. Também se recomenda que a investigação se estenda aos outros períodos da graduação, não se limitando aos alunos concluintes do curso, visando capturar também as percepções dos demais em relação aos construtos do modelo.

REFERÊNCIAS

- Ahmad, Z., Anantharaman, R. N., & Ismail, H. (2012). Student's motivation, perceived environment and professional commitment: An application of Astin's College Impact Model. *Accounting Education*, 21(2), 187-208.
- Ardts, J., Janse, P., & Van der Velde, M. (2001). The breaking in of new employees: Effectiveness of socialization tactics and personnel instruments. *The Journal of Management Development*, 20(2), 159-167.
- Astin, A. W. (1993). Assessment for excellence: The philosophy and practice of assessment and evaluation in higher education. *The Journal of Higher Education*, 63(6), 717-720.
- Astin, A. W. (1984). Student involvement: A developmental theory for higher education. *Journal of College Student Personnel*, 25(4), 297-308.
- Baccaro, T. A. (2007). *Influência da escolha vocacional no processo de socialização profissional de estudantes de enfermagem*. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia e Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Ribeirão Preto, São Paulo, Brasil.
- Baccaro, T. A., & Shinyashiki, G. T. (2011). Consistência da escolha vocacional e socialização profissional de estudantes de enfermagem. *Revista Brasileira de Orientação Profissional*, 12(1), 73-82.
- Barros, I. M. D. C. (2011). *Contributo para a compreensão do processo de (re) construção da identidade profissional no contexto da formação inicial: estudo em estudantes estagiários de educação física*. Dissertação de Mestrado, Universidade do Porto, Faculdade de Desporto, Porto, Portugal.
- Bastos, V. B., A., & Andrade, J. E. B. (2002). Comprometimento com o trabalho: padrões em diferentes contextos organizacionais. *Revista de Administração de Empresas*, 42(2), 1-11.

- Bido, D., Silva, D., Souza, C. A., & Godoy, A. S. (2010). *Mensuração com indicadores formativos nas pesquisas em administração de empresas: como lidar com a multicolinearidade entre eles?* *Administração: Ensino e Pesquisa*, 11(2), 245-269.
- Borges, E., & Medeiros, C. (2007). Comprometimento e ética profissional: um estudo de suas relações junto aos contabilistas. *Revista de Contabilidade e Finanças*, 18(44), 60-71.
- Cooper, D. R. & Schindler, P. S. (2003). *Métodos de Pesquisa em Administração* (7a ed.). Porto Alegre: Bookman.
- Dubar, C. (2003). *A socialização: construção das identidades sociais e profissionais*. São Paulo: Martins Fontes.
- Elias, R. Z. (2006). The impact of professional commitment and anticipatory socialization on accounting students' ethical orientation. *Journal of Business Ethics*, 68(1), 83-90.
- Elias, R. Z. (2007). The relationship between auditing student's anticipatory socialization and their professional commitment. *Academy of Educational Leadership Journal*, 11(1), 81.
- Elias, R. Z. (2008). Auditing student's professional commitment, anticipatory socialization, and their relationship to whistleblowing. *Managerial Auditing Journal*, 23(3), 283-294.
- Everett, J., & Tremblay, M. S. (2014). Ethics and internal audit: Moral will and moral skill in a heteronomous field. *Critical Perspectives on Accounting*, 25(3), 181-196.
- Farag, M. S., & Elias, R. Z. (2016). The relationship between accounting students personality, professional skepticism and anticipatory socialization. *Accounting Education*, 25(2), 124-138.
- Fornell, C. & Larcker, D. F. (1981). Structural equation models with unobservable variables and measurement error: Algebra and statistics. *Journal of marketing research*, 382-388.
- Hair, J. F., Jr., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados* (6a ed.). Porto Alegre: Bookman.
- Klem, L. (2006). Structural equation modeling. In Grimm, L. G. & Yarnold, P. R. (Eds.). *Reading and understanding more multivariate statistics*. Washington: American Psychological Association.
- Krug, R. R., & Krug, H. N. (2008). As gratificações e frustrações da docência em Educação Física Escolar para os acadêmicos do CEFD/UFMS em situações de estágio. *Revista Digital Lecturas: Educación Física y Deportes*, 13(125), 1-10.
- Low, M., Davey, H., & Hooper, K. (2008). Accounting scandals, ethical dilemmas and educational challenges. *Critical perspectives on Accounting*, 19(2), 222-254.
- Mahdavikhou, M., & Khotanlou, M. (2012). New approach to teaching of ethics in accounting introducing Islamic ethics into accounting education. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 46, 1318-1322.
- Mastracchio, N. J. (2005). Teaching CPAs about serving the public interest. *The CPA Journal* 76, 6.
- Murray, M. C. (2006). *Reframing Responsibility for Academic Success: A Causal Model Measuring the Impact of Student Attributes in the First Year of College*. Ph.D. Dissertation, Faculty of the Graduate School of the Maryland, College Park, USA.


- Pascarella, E. T. & Terenzini, P. T. (2005). *How college affects students: A third decade of research*. San Francisco: Jossey-Bass Publishers.
- Pitney, W. A. (2002). The professional socialization of certified athletic trainers in high school settings: A grounded theory investigation. *Journal of Athletic Training*, 37(3), 286-292.
- Ringle, C. M., Silva, D., & Bido, D. (2014). Modelagem de equações estruturais com utilização do SmartPLS. *Revista Brasileira de Marketing*, 13(2) 56-73.
- Santos, P. V. S. (2013). *Adaptação à universidade dos estudantes cotistas e não cotistas: relação entre vivência acadêmica e intenção de evasão*. Dissertação Mestrado, Universidade Federal da Bahia, Salvador, Bahia, Brasil.
- Setyadi, E. J. (2008). *The relationship between professional commitment and socialization to repress the orientation of the Ethics of Accounting Students*. Diponegoro University, Jawa Tengah, Indonésia.
- Schleich, A. L. R. (2006). *Integração a educação superior e satisfação acadêmica de estudantes ingressantes e concluintes: um estudo sobre relações*. Dissertação de Mestrado de Educação, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, Brasil.
- Saat, M. M., Porter, S., & Woodbine, G. (2012). A longitudinal study of accounting students' ethical judgment making ability. *Accounting Education*, 21(3), 215–229.
- Shinyashiki, G. T., Mendes, I. A. C., Trevizan, M. A., & Day, R. A. (2006). Professional socialization: students becoming nurses. *Revista Latino-Americana de Enfermagem*, 14(4), 601-607.
- Smith, L. M. (2003). A fresh look at accounting ethics (or Dr. Smith goes to Washington). *Accounting Horizons*, 17(1), 47-49.
- Waugaman, W. R., & Lohrer, D. J. (2000). From nurse to nurse anesthetist: The influence of age and gender on professional socialization and career commitment of advanced practice nurses. *Journal of Professional Nursing*, 16(1), 47-5.
- Weidman, J. C., Twale, D. J., & Stein, E. L. (2001). *Socialization of Graduate and Professional Students in Higher Education: A Perilous Passage?* ASHE-ERIC Higher Education Report, Volume 28, Number 3. Jossey-Bass Higher and Adult Education Series. Jossey-Bass, Publishers, Inc., 350 Sansome Street, San Francisco, CA 94104-1342.

IFRS E PROBABILIDADE DE REPUBLICAÇÃO: UM ESTUDO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS LISTADAS NA BOVESPA

IFRS AND PROBABILITY OF REPUBLISHING: A STUDY OF BRAZILIAN COMPANIES LISTED ON BOVESPA

COSMEILSON RODRIGUES SOARES


Fucape Business School. **Endereço:** Av. Fernando Ferrari, 1358, Boa Vista | 29075-505 | Vitória/ES | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0002-3397-3015>

E-mail: cosmeilson@hotmail.com

FABIO YOSHIO SUGURI MOTOKI


Fucape Business School. **Endereço:** Av. Fernando Ferrari, 1358, Boa Vista | 29075-505 | Vitória/ES | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0001-7464-3330>

E-mail: fmotoki@fucape.br

DANILO SOARES MONTE-MOR

Fucape Business School. **Endereço:** Av. Fernando Ferrari, 1358, Boa Vista | 29075-505 | Vitória/ES | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0002-5677-5804>

E-mail: daniilo@fucape.br

RESUMO

Esta pesquisa estudou o período de transição e pós-transição da adoção das Normas Internacionais para Contabilidade (International Financial Reporting Standards – IFRS) no Brasil, com o objetivo de analisar seu efeito em republicação de relatórios financeiros e na emissão de parecer de auditoria com ressalva ou reprovação. Esta pesquisa analisou 613 empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2001 a 2016. A análise foi elaborada por meio de um modelo Logit, testando-se as hipóteses de que a adoção das IFRS no Brasil reduzisse tanto a probabilidade de republicação quanto de emissão de parecer com ressalva ou reprovação. Os resultados obtidos indicaram que houve uma redução na probabilidade de pareceres com ressalva ou reprovação tanto no período de transição das IFRS quanto no pós-IFRS, com um efeito mais pronunciado neste último. Os resultados indicam que as IFRS podem ter tido um impacto positivo na qualidade das demonstrações, embora não tão forte quanto o desejado.

Palavras-chave: Republicação. Ressalva. IFRS.

ABSTRACT

This study analyzed the transition and post-transition period of the adoption of the International Financial Reporting Standards (IFRS) in Brazil, and its main objective was to elucidate its implications both in republishing financial reports and in issuing an accounting audit opinion, with qualification or disapproval. This research analyzed 613 companies listed on the BM&FBovespa from 2001 to 2016. The analysis was elaborated through a Logit model, testing the hypotheses that the adoption of IFRS in Brazil would reduce both the probability of republishing and of issuing an opinion with qualification or disapproval. The results have indicated that both in the transition

Submissão em 12/06/2018. **Revisão em** 02/07/2018. **Aceito em** 10/08/2018.

and in the post-IFRS periods there was a reduction in the probability of opinions with qualification or disapproval, with a greater effect on the latter. These results indicate that the IFRS may have impacted reporting quality positively, but not as strongly as desired.

Keywords: *Republishing. Qualification. IFRS.*

1 INTRODUÇÃO

O objetivo deste estudo é analisar o efeito das Normas Internacionais para Contabilidade (International Financial Reporting Standards – IFRS) em republicação de relatórios financeiros e na emissão de parecer de auditoria com ressalva ou reprovação. Existe alguma evidência apontando que a adoção das IFRS tem resultado na melhoria da informação contábil gerada, refletindo na apresentação mais fidedigna sobre a posição econômica e financeira de uma entidade (Ball, Robin, & Wu, 2003; Barth, Landsman, & Lang, 2008; Daske, Hail, Leuz, & Verdi, 2008; Gebhardt & Novotny-Farkas, 2011; Horton, Serafeim, & Serafeim, 2013; Cameran, Campa, & Pettinicchio, 2014; Lara, Torres, & Vieira, 2008; Paananen & Lin, 2009; Rathke, Santana, Lourenço, & Dalmácio, 2015). Porém, como Daske *et al.* (2008) e Christensen, Hail e Leuz (2013) argumentam, tal resultado pode ser contingente no nível de *enforcement* do país. Daske, Hail, Leuz e Verdi (2013) aprofundam a investigação e encontram que empresas “sérias” na adoção de IFRS usufruem de benefícios econômicos dessa medida, enquanto as empresas “de aparência” não.

Mais recentemente, Leuz & Wysocki (2016) expõem que a evidência dos efeitos de regulação dos relatórios contábeis é fraca, propondo mais pesquisas sobre o tema. Este trabalho se encaixa dentro desse chamado, estudando a adoção de IFRS num país de baixo *enforcement* como o Brasil (Durnev & Kim, 2005). Ademais, algumas ações de melhoria não necessariamente implicam em mudanças positivas na qualidade da informação contábil, pois não levam em consideração alguns fatores importantes, tais como culturais, educacionais e jurídicos, que podem resultar em interpretações dúbias e práticas heterogêneas (Ball, 2006). Por fim, Jiang, Habib e Zhou (2015) argumentam que a evidência empírica de republicação em mercados emergentes é mínima, apesar de serem os mercados mais vulneráveis à manipulação dos relatórios contábeis. Esta investigação espera contribuir com evidência empírica sobre o tema, verificando se a adoção das IFRS no Brasil reduziu a probabilidade de republicação e de emissão de parecer de auditoria com ressalva ou reprovação, *proxies* para qualidade dos relatórios.

Uma das preocupações dos reguladores é manter os custos de uma nova regulação suficientemente baixos para que não anulem os potenciais benefícios da regulação. Há evidência sugerindo que a adoção das IFRS modifica a forma e o conteúdo dos relatórios contábeis, assim como o próprio processo regulatório contábil, gerando aumento de custos com a conformidade, sobretudo no que se refere à alteração dessas publicações (De George, Ferguson, & Spear, 2013).

A partir dessas mudanças também surge a elevação dos custos de serviços de auditoria, trazendo a discussão da relação do custo-benefício do processo de convergência com as normas internacionais de contabilidade. (Hail, Leuz, & Wysocki, 2010). Buscando medir ganhos trazidos pela adoção de IFRS, Oliveira, Dias e Gomes (2014) pesquisaram 19 empresas brasileiras com ações na bolsa de valores de Nova Iorque. Os resultados indicam que houve uma diminuição de 24% nos custos de auditoria após as IFRS, fornecendo uma indicação positiva para a adoção do padrão (Oliveira *et al.*, 2014). Vale ressaltar que o ambiente institucional brasileiro não possui uma rigorosa supervisão ou um acompanhamento do trabalho do auditor como nos Estados Unidos, o que torna importante a análise de parecer com ressalva ou reprovação (Durnev & Kim, 2005).

Neste estudo são analisadas 613 empresas listadas na BM&FBovespa, no período de 2001 a 2016, por meio das demonstrações contábeis e dos pareceres de auditoria, extraídos do software Economatica e do site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no ano de 2017. A análise foi conduzida por meio de um modelo Logit, testando-se as hipóteses de que a adoção das IFRS no Brasil reduza tanto a probabilidade de republicação quanto a probabilidade de parecer com ressalva ou reprovação.

Os resultados obtidos indicam que, no período de transição das IFRS, houve redução na probabilidade de pareceres de auditoria com ressalva ou reprovação, ainda que se considere o fato de ser um momento de adaptação ao novo paradigma contábil. Essa tendência se acentuou quando foi analisado o período pós-IFRS, pois observou-se um aumento ainda mais significativo da probabilidade de redução da ocorrência de pareceres com modificação ou reprovados. Esses resultados explicam a solidez dos relatórios contábeis em decorrência da adoção dos padrões das IFRS. Entretanto essa melhoria do ambiente informacional parece ser parcial, pois não se encontrou relação entre a adoção das IFRS e a probabilidade de republicação, abrindo um caminho para investigações que levem a um padrão superior.

Nesse prisma, espera-se que esta pesquisa contribua tanto com o meio acadêmico quanto com o mercado de capitais, com os conselhos de administração e com os acionistas e órgãos de regulação e controle sobre: (a) implicações referentes ao processo de convergência das normas internacionais de contabilidade no Brasil; (b) a adoção das IFRS e seus efeitos na probabilidade de aumento de republicações das demonstrações financeiras; e (c) seu respectivo efeito nas emissões de parecer de auditoria com ressalva.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 IFRS e a qualidade da informação contábil

A necessidade de implantação das IFRS no Brasil deriva principalmente de questões relacionadas à padronização das normas internacionais de contabilidade, bem como do incentivo ao fomento de investimentos estrangeiros no país. Uma recente pesquisa revela que mais de 25 mil entre as cerca de 48 mil companhias listadas nas 85 principais bolsas de valores do planeta adotam a padronização contábil das IFRS. Além disso, das companhias que não empregam as IFRS, mais de 80% são listadas nas bolsas da China, da Índia, do Japão e dos Estados Unidos (Giroto, 2017).

A introdução das IFRS tem influenciado as práticas contábeis, trazendo consigo um impacto significativo, sobretudo na forma como os relatórios financeiros são elaborados. O padrão contábil brasileiro anterior às IFRS (os Princípios Contábeis Geralmente Aceitos – BR GAAP) foi formulado com interesses que não priorizavam informação ao mercado e, portanto, possuíam um menor nível informacional (Oliveira & Lemes, 2011). Por sua vez, o padrão contábil internacional teve como base o fornecimento de informações que impactam as decisões estratégicas dos agentes, sobretudo visando atender às necessidades dos investidores (Cavalier & Tiras, 2013).

Embora a adoção das IFRS em princípio tenha trazido consigo maiores exigências com relação à obtenção de uma maior qualidade da informação contábil (IFRS, 2018), ela não leva necessariamente à extinção de ações fraudulentas ou à redução dos impactos oriundos de falhas nos procedimentos contábeis (De George, Patel, & Zeckhauser, 1999; Dechow, Ge, & Schrand, 2010). O processo de adoção das IFRS no Brasil pode ter proporcionado maior flexibilidade no tratamento contábil, o que não existia sob os BR-GAAP, de caráter primariamente fiscal. Ao mesmo tempo em que isso permite escolhas que melhor refletem a realidade econômico-financeira da empresa, pode facilitar aos gestores a manipulação dos registros contábeis. (Cavalier & Tiras, 2013).

Uma das razões da existência da auditoria é ser uma ferramenta capaz de minimizar os impactos ocasionados por conflitos de interesse (Jensen & Meckling, 1976; Barry & Brown, 1985; Merton, 1987). A ideia da auditoria é que um terceiro, de forma independente, assegure que a empresa apresente uma informação que reflita seus fundamentos econômico-financeiros de acordo com os GAAP. Pesquisas associam a qualidade da auditoria a diversos fatores: tamanho da firma de auditoria, seguro de auditoria, ser ou não *Big Four*, troca de firma de auditoria e experiência do auditor, tempo de duração do vínculo entre a empresa e a auditoria, entre outros (DeAngelo, 1981; Watts & Zimmerman, 1981; Dye, 1993; Solomon, Shields & Whittington, 1999; Geiger & Raghunandan, 2002; Ghosh & Moon, 2002; Myers, Myers & Omer, 2003; Francis, 2011).

Por outro lado, no que tange à associação da auditoria à qualidade da informação gerada, há uma dificuldade inerente ao se incluir a adoção das IFRS, dado que o padrão contábil é relativamente recente e é considerado um processo amplo e complexo. Apesar de existirem diversas medidas de avaliação da qualidade da informação contábil (Dechow *et al.*, 2010), ainda não há consenso sobre o efeito da adoção das IFRS (Francis, Olsson, & Schipper, 2006; Daske *et al.*, 2008; Dechow *et al.*, 2010; Horton *et al.*, 2013; Leuz & Wysocki, 2016; Marques, 2016). Este trabalho se insere nesse contexto, verificando se a adoção de novas normas tem relação com a republicação – um indicativo de auditoria de baixa qualidade – e com ressalva ou reprovação.

2.2 IFRS e republicação

A republicação dos relatórios contábeis diz respeito à divulgação de informações incorretas ou incompletas. Os pareceres expressos no relatório da auditoria podem aprovar a contabilização de valores não vistos na elaboração original do balanço. A magnitude desses valores pode motivar a republicação do balanço (Lei n. 6.404, 1976).

Diversos estudos (Kinney, Palmrose, & Scholz, 2004; Stanley & Dezoort, 2007; McGuire, Omer, & Sharp, 2012; Schmidt, 2012; Francis & Michas, 2013; Lobo & Zhao, 2013; Jiang *et al.*, 2015) atestam que a republicação pode ser considerada uma medida capaz de mensurar a qualidade da auditoria. Os resultados da pesquisa feita por Christensen *et al.* (2013) constataram que os reajustes das demonstrações contábeis são vistos como o principal indicador de má qualidade de auditoria por auditores e investidores. Pesquisas anteriores, como as de Kinney *et al.* (2004) e de Stanley & Dezoort (2007), revelam distorções materiais, como ações de execução da Securities and Exchange Commission (SEC), relacionadas a relatórios financeiros fraudulentos. Porém esses casos são considerados raros e sugerem taxas muito baixas de falha de auditoria.

Existe alguma evidência de que as alterações promovidas pela adoção das IFRS no Brasil podem ter aumentado o grau de exigência dos modelos contábeis (Oliveira & Lemes, 2011; Pelucio-Grecco, Geron, Grecco, & Lima, 2015; Linhares, Costa, & Beiruth, 2018). Por outro lado, a adoção de um novo modelo pode ter exigido do auditor que: (1) tenha qualificado sua mão de obra, (2) tenha trocado sua mão de obra, (3) tenha sido mais cuidadoso ou conservador por se tratar de um processo totalmente novo, ou (4) qualquer combinação dos fatores anteriores. É possível postular que essa maior qualificação ou esse maior cuidado tenham algum efeito similar ao da troca da auditoria, cuja evidência aponta para uma melhora na qualidade do relatório produzido (Silvestre, Costa & Kronbauer, 2018). Assim, a adoção das IFRS pode resultar em uma maior incidência de republicação devido a uma auditoria mais forte. Com isso, postulamos a primeira hipótese (**H1**): as alterações promovidas pela adoção das IFRS no Brasil reduzem a probabilidade de republicação.

2.3 IFRS e ressalva ou reprovação

Existe um conflito de interesses dentro das empresas (Jensen & Meckling, 1976; Barry & Brown, 1985; Merton, 1987): há um incentivo para que os gestores adotem critérios de mensuração que fazem com que os demonstrativos contábeis sejam elaborados segundo seus próprios interesses e distorcendo o objetivo original de informar investidores (Becker, 1998; Chen, Chen, & Su, 2001; Paulo, 2007).

De acordo com o American Institute of Certified Public Accountants (AICPA, 2017), o auditor deve emitir um parecer com ressalva quando:

- A evidência colhida pelo auditor indica que as demonstrações contábeis como um todo contêm distorções materiais.
- O auditor não consegue colher evidências suficientes para concluir que as demonstrações contábeis estão livres de distorções materiais

As alterações promovidas pela adoção das IFRS no Brasil podem ter aumentado o nível de complexidade dos modelos contábeis. Entretanto, a preocupação das empresas em entender e implementar corretamente o novo padrão tem o potencial de melhorar o processo de reporte significativamente, numa lógica similar ao que pode ter ocorrido com as auditorias e que levou à elaboração da H1. Isso levaria a uma diminuição do volume de emissão de pareceres com ressalva ou reprovação pelas auditorias pois, apesar de seu potencial maior escrutínio, as

empresas tenderiam a se afastar dos requisitos citados para emissão de ressalva. Assim, temos a segunda hipótese (**H2**): as alterações promovidas pela adoção das IFRS no Brasil reduzem a probabilidade de ocorrência de pareceres com ressalva ou reprovação por parte das empresas de auditoria.

3 METODOLOGIA

Para verificar os efeitos da adoção das IFRS na probabilidade de republicação das demonstrações contábeis e de parecer de auditoria com ressalva ou reprovação das empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa, os dados foram coletados por meio de consulta ao software Economatica e à CVM no ano de 2017. Foram extraídos dados das empresas brasileiras listadas que divulgam as informações sobre republicações e com emissão de parecer de auditoria com ressalva ou reprovação.

A população do estudo foi o total de empresas brasileiras com ações na BM&FBovespa. Porém foram excluídas as empresas com ausência de dados, holdings sem dados e empresas financeiras. Assim, a amostra consiste de painel não balanceado contendo 6.115 firmas-ano nas regressões de republicação e de ressalvas referentes a 613 empresas brasileiras de capital aberto listadas na BM&FBovespa, no período de 2001 a 2016. Este estudo foi estruturado em torno do período de transição da adoção das IFRS (2008-2009) e do período pós-adoção das IFRS, com variáveis *dummy* para os modelos de regressão, com o intuito de mensurar se a introdução do novo padrão contábil provoca ou não mudança em relação à chance de republicação e de emissão de pareceres com ressalva.

3.1 O modelo empírico

Os modelos de regressão utilizados foram uma adaptação dos modelos de Gupta, Krishnan e Yu (2012). Para testar a H1, a Equação (1) estima os determinantes de republicação das demonstrações contábeis:

$$Prob(REP_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 T_IFRS_{i,t} + \beta_2 P_IFRS_{i,t} + \theta Cont_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{Equação (1)}$$

A variável *REP*, na Equação (1), é uma variável que admite dois valores: zero quando não apresenta republicação das demonstrações contábeis e um quando apresenta republicação. Como o propósito da análise consistiu em identificar se a transição das IFRS afeta a variável republicação, a variável *T_IFRS* assume valor um nos anos de 2008 e 2009, indicando a transição das IFRS, e zero para os demais anos. A outra variável de interesse, que afeta a republicação, é a pós-IFRS, definida como *P_IFRS* na Equação (1), sendo uma variável *dummy* que corresponde aos valores um para os anos de 2010 a 2016 e zero para os anos de 2001 a 2007, considerados como períodos anteriores à adoção da nova norma. *Cont* é um vetor de variáveis de controle correspondente às variáveis definidas na Tabela 2, com θ indicando o vetor dos parâmetros de cada controle.

Segundo Francis, Olsson and Schipper (2006), mesmo com a adoção de normas de IFRS, não se tem conhecimento de suas reais implicações em termos de avanços da qualidade da informação contábil, tendo em vista que essas normas são relativamente recentes. Já Dechow, Ge e Schrand (2010) asseguram que inúmeras são as métricas para a verificação das características da informação financeira. Portanto outra preocupação é a de identificar os efeitos das IFRS sobre as ressalvas e as reprovações, hipótese (H2) a ser testada pela Equação (2).

$$Prob(Res\ ou\ Repr_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 T_IFRS_{i,t} + \beta_2 P_IFRS_{i,t} + \theta Cont_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{Equação (2)}$$

Res ou Repr é uma *dummy* que atua como variável resposta na Equação (2), sendo de valor um se a empresa emitiu parecer com ressalva ou reprovações no ano *t* e zero caso contrário. Para avaliar essa variável, foram consideradas as mesmas variáveis independentes da Equação (1).

3.2 Definições das variáveis

Para testar as hipóteses dos referidos modelos de regressão foi feita uma estimativa utilizando-se as variáveis dependentes e independentes descritas na Tabela 1:

Tabela 1
Variáveis dependentes e independentes de interesse

VARIÁVEL	DEFINIÇÃO
Variáveis independentes	
Republicação	Uma variável <i>dummy</i> definida como um se houve republicação das demonstrações financeiras e zero caso contrário.
Ressalva ou reprovação	Uma variável <i>dummy</i> definida como um se a empresa recebeu um parecer com ressalva ou reprovação e zero caso contrário.
Variáveis de interesse	
Transição das IFRS	<i>Dummy</i> de transição das IFRS igual a um para os anos de 2008 a 2009 e igual a zero caso contrário.
Período pós-IFRS	<i>Dummy</i> de pós-IFRS igual a um para os anos de 2010 a 2016 e igual a zero caso contrário.

Fonte: Elaborada pelo autor (2018).

Já a Tabela 2 apresenta as variáveis de controle com a intenção de se testar suas implicações em relação aos períodos de transição das IFRS e de pós-transição das IFRS.

Tabela 2
Variáveis independentes de controle

VARIÁVEL DE CONTROLE	DEFINIÇÃO
Prejuízo (LOSS)	Uma variável <i>dummy</i> definida como igual a um se o lucro líquido for negativo e igual a zero caso contrário.
Alavancagem (ALAVFIN)	Dívida de longo prazo mais a parcela corrente da dívida de longo prazo, dividida pelo total de ativos.
Tamanho (TAM)	Tamanho da empresa medido pelo logaritmo natural do valor do seu ativo total.
Retorno sobre ativos (ROA)	Retorno sobre ativos, medido como lucro líquido dividido pelo total de ativos.
Empresas <i>Big Four</i> (BIGN)	Uma variável <i>dummy</i> definida como igual a um se o auditor for <i>Big Four</i> (Deloitte, Ernst & Young, KPMG ou PricewaterhouseCoopers) e igual a zero caso contrário.
Especialista (ESPEC)	Uma variável de indicador igual a um se o auditor for especialista no setor, ou seja, quando a auditoria for feita por uma empresa que atue em mais de um segmento de firma, e igual a zero caso contrário.
Complexidade (COMPLEX)	Uma variável de indicador definida como igual a um se a empresa opera em mais de um ramo de atividade, ou seja, em mais de um segmento de atividade econômica.
<i>i e t</i>	Indicadores de empresa e ano, respectivamente.

Nota. Estas variáveis foram winsorizadas a 5%.

Fonte: Elaborada pelo autor (2018).

As variáveis de controle foram definidas com base em resultados prévios da literatura (Larcker, Richardson & Tuna, 2007; Dechow, Ge e Schrand, 2010; Cassell, Myers, Seidel, & Zhou, 2016; Lo, Ramos e Rogo, 2017). Empresas com prejuízos (*LOSS*) podem ter mais dificuldades de produzir um relatório claro pois precisam justificar mais a viabilidade do negócio, o que pode ter consequências sobre a probabilidade de um evento adverso (republicação ou ressalva). A alavancagem (*ALAVFIN*) pode ter um efeito similar, pois significa que a empresa está mais exposta a risco financeiro. Empresas maiores (*TAM*) podem ter mais a explicar, estando mais sujeitas a um evento adverso. Já empresas com bom desempenho (*ROA*) podem ter menos a explicar, gerando menores preocupações e menores chances de evento adverso. Ser auditado por uma das grandes auditorias (*BIGN*) pode diminuir as chances de um efeito adverso, uma vez que estas possuem mais expertise e podem ter um processo de acompanhamento da elaboração dos relatórios mais estrito, aumentando a qualidade do reporte. O mesmo efeito é esperado do fato de o auditor ser especialista (*ESPEC*). Já a complexidade

da operação (*COMPLEX*) deve ter um efeito contrário, tornando o reporte de mais difícil elaboração e, portanto, tornando a empresa mais sujeita a eventos adversos.

4 RESULTADOS DA PESQUISA

4.1 Resultados da estatística descritiva

A Tabela 3 apresenta a estatística descritiva das variáveis aplicadas nos modelos estudados – Equações (1) e (2).

Tabela 3

Estatística descritiva

Variáveis	Média	DP*	Mínimo	Q1	Mediana	Q3	Máximo
REP	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Res ou Repr	0,06	0,23	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
T_IFRS	0,13	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
P_IFRS	0,67	0,47	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00
LOSS	0,35	0,48	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00
TAM	12,96	2,88	5,31	11,58	13,55	14,98	17,07
ROA	-0,06	0,30	-1,14	-0,03	0,02	0,07	0,18
ALAVFIN	1,23	4,99	-11,40	0,00	1,40	2,40	14,50
ESPEC	0,88	0,33	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00
COMPLEX	0,06	0,24	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
BIGN	0,63	0,48	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00

Nota. *DP = desvio padrão. REP = republicação; Res ou Repr = reprovação ou ressalva; T_IFRS = período de transição IFRS (2008-2009); P_IFRS = período de pós-transição das IFRS (2010-2016); LOSS = prejuízo; TAM = tamanho da empresa; ROA = retorno sobre o ativo total; ALAVFIN = grau da alavancagem financeira; ESPEC = especialista no setor; COMPLEX = nível de complexidade; BIGN = se é auditada por uma *Big Four*. A amostra contém 613 empresas/ano listadas na Economatica e 6.115 observações, capturadas entre os anos de 2001 e 2016.

Fonte: Elaborada pelo autor (2018).

Na Tabela 3, verifica-se que as variáveis *REP* (republicação) e *Res ou Repr* (ressalva) apresentam valores baixos, pois a primeira representa apenas 0,4% da amostra (referente a 35 republicações detectadas durante o período de análise), e a segunda a 6% do total de observações. Além disso, a maior parte se encontra no período pós-IFRS (*P_IFRS*) – 67%, em média –, e apenas 13% durante o período de transição (*T_IFRS*).

Uma parcela considerável, de 35% das observações, apresenta prejuízo (*LOSS*). O forte resultado negativo é reforçado pelo *ROA* médio negativo (-0,06). Possivelmente esse cenário tem a ver com o período de estudo, que perpassa pelo período de crise de *subprime* (Freitas e Cintra, 2008) e pela crise brasileira (Veloso & Bonelli, 2016; Barbosa, 2017). Em relação ao seu tamanho (*TAM*, total do ativo em logaritmo), as empresas são de grande porte, com uma média de R\$ 425 milhões em ativos, sendo que a menor possui em torno de R\$ 202 milhões em ativos. Interessante notar que a média da dívida das empresas (*ALAVFIN*) se encontra acima de um, o indica que elas apresentam um endividamento relativamente alto. Além disso, 88% das empresas são auditadas por especialistas, e detecta-se que poucas são complexas (*COMPLEX*) – 6% do total. Por fim, quase dois terços das empresas são auditadas pelas *Big Four* (*BIGN*), que, por sua vez, são consideradas as empresas de auditoria mais importantes no cenário econômico global e, teoricamente, as de mais alto padrão.

4.2 Resultados dos testes de médias

A Tabela 4 apresenta a comparação das médias das variáveis em estudo, buscando-se avaliar se há diferenças entre os períodos de transição e pós-IFRS.

Tabela 4
Teste de médias

Variáveis	Transição das IFRS (n = 1254)		Período pós-IFRS (n = 4389)		Diferença	P-valor
	Média	Desvio padrão	Média	Desvio padrão		
Res ou Repr	0,0808	0,2725	0,0392	0,1941	-0,0416	0,0000***
REP	0,0058	0,0758	0,0042	0,0646	-0,0016	0,3785
TAM	12,7694	2,6662	13,1259	3,0434	0,3566	0,0000***
ROA	-0,0437	0,2750	-0,0702	0,3135	-0,0264	0,0005***
ALAVFIN	1,2188	5,1102	1,2317	4,8838	0,0130	0,9194
ESPEC	0,8503	0,3568	0,8992	0,3012	0,0488	0,0000***
COMPLEX	0,0512	0,2205	0,0664	0,2491	0,0152	0,0123**
BIGN	0,5651	0,4958	0,6849	0,4646	0,1198	0,0000***

Nota. REP = republicação; Res ou Repr = reprovação ou ressalva; T_IFRS = período de transição IFRS (2008-2009); P_IFRS = período de pós-transição das IFRS (2010-2016); LOSS = prejuízo; TAM = tamanho da empresa; ROA = retorno sobre o ativo total; ALAVFIN = grau da alavancagem financeira; ESPEC = especialista no setor; COMPLEX = nível de complexidade; BIGN = se é auditada por uma *Big Four*; Diferença = diferença entre a média no período pós-IFRS e no período de transição; **/**/** = estatisticamente significativo aos níveis de 10%, 5% e 1%, respectivamente. A amostra contém 613 empresas/ano listadas na Economatica e 6.115 observações, capturadas entre os anos de 2001 e 2016.

Fonte: Elaborada pelo autor (2018).

Na Tabela 4, identifica-se que as variáveis que resultaram significativas para o teste t de Student foram a dependente *Res ou Repr* e as de controle *TAM*, *ROA*, *ESPEC*, *COMPLEX* e *BIGN*. Com isso, denota-se que as ressalvas ou reprovações (*Res ou Repr*) foram maiores no período de transição que no período pós IFRS, devido a uma melhora nos padrões contábeis advindos da adoção das IFRS. A diminuição de 8% para 4% da probabilidade de emissão de parecer com ressalva ou reprovação sinaliza uma melhora desse indicador, corroborando achados anteriores (Kinney *et al.*, 2004; Stanley & Dezoort, 2007; Mcguire *et al.*, 2012; Schmidt, 2012; Francis & Michas, 2013; Lobo & Zhao, 2013).

Nota-se que o tamanho das empresas (*TAM*) foi maior no período pós-IFRS que no período de transição. Isso era esperado devido às novas IFRS (Hung & Subramanyam, 2007; Pires, Decourt, Camargo, & Siebel, 2012). Da mesma forma, identifica-se um *ROA* negativo, que se torna mais negativo de um período para o outro, indicando um possível efeito persistente da crise do *subprime* (Freitas & Cintra, 2008) e da subsequente crise brasileira (Velooso & Bonelli, 2016; Barbosa, 2017). A alavancagem não mostra diferença significativa. Pode-se verificar também um aumento de especialistas (*ESPEC*) no período pós-IFRS em relação ao de transição, o que pode ter relação com o aumento das *Big Four* relatado mais à frente. Já em relação à complexidade (*COMPLEX*), observa-se a mesma situação que foi observada na variável *ESPEC*: as empresas identificadas no estudo atuam em diversos segmentos no período pós-IFRS, indicando uma diversificação de suas operações. Finalmente, a variável *BIGN* indica que houve um aumento significativo da contratação das *Big Four*, o que pode estar relacionado a uma maior expertise em IFRS e a uma busca pela diminuição dos riscos de *compliance*.

4.3 Resultados das regressões

As Tabelas 5 e 6 apresentam os resultados de dois modelos de regressão, republicação (Equação 1) e ressalva (Equação 2), com o coeficiente Logit (não-linear), bem como o efeito marginal médio (uma média do efeito não-linear) e o P-valor.

Tabela 5
Regressão da variável republicação (REP)

Variáveis	Coefficiente Logit	Erro padrão	P-valor	Coefficiente dy/dx	Erro padrão	P-valor
T_IFRS	0,8722	0,5808	0,1330	0,0042	0,0028	0,1380
P_IFRS	-0,0437	0,6871	0,9490	-0,0002	0,0033	0,9490
LOSS	1,2500	0,4827	0,0100**	0,0060	0,0030	0,0480**
TAM	0,2506	0,1118	0,0250**	0,0012	0,0007	0,0650*
ROA	1,2825	1,0167	0,2070	0,0062	0,0055	0,2560
ALAVFIN	-0,0242	0,0262	0,3500	-0,0001	0,0001	0,3770

Continua

Tabela 5 (continuação)

Variáveis	Coefficiente Logit	Erro padrão	P-valor	Coefficiente dy/dx	Erro padrão	P-valor
ESPEC	0,8204	0,4387	1,8700	0,0040	0,0021	0,0640*
COMPLEX	0,8111	0,4642	0,0810*	0,0039	0,0020	0,0500**
BIGN	-1,6282	0,4346	0,0000***	-0,0079	0,0027	0,0040***

Nota. REP = republicação; Res ou Repr = reprovação ou ressalva; T_IFRS = período de transição IFRS (2008-2009); P_IFRS = período de pós-transição das IFRS (2010-2016); LOSS = prejuízo; TAM = tamanho da empresa; ROA = retorno sobre o ativo total; ALAVFIN = grau da alavancagem financeira; ESPEC = especialista no setor; COMPLEX = nível de complexidade; BIGN = se é auditada por uma *Big Four*; */**/** = estatisticamente significativo aos níveis de 10%, 5% e 1%, respectivamente. Esta tabela descreve a Equação (1) sobre o efeito médio por Logit e o efeito marginal médio, também estimado por Logit, com erros padrão clusterizados em nível de firma. A amostra contém 613 empresas listadas na BM&FBovespa e 6.115 observações com efeito fixo de setor, capturadas entre os anos 2001 e 2016.
Fonte: Elaborada pelo autor (2018).

A Tabela 5 descreve o coeficiente Logit (não-linear) e o efeito marginal médio de cada uma das variáveis, na probabilidade de ter ocorrido republicação. Não foram encontrados resultados estatisticamente significativos tanto no período de transição (*T_IFRS*) quanto no período pós-IFRS (*P_IFRS*). Assim, a hipótese de que talvez as auditorias tenham fortalecido o processo não se sustenta. Entretanto, esses resultados estão em linha com as ponderações de Ball (2006), ao mencionar que a adoção das IFRS não significa, necessariamente, melhoria instantânea, uma vez que aspectos culturais, políticos, entre outros, podem fazer com que as interpretações se tornem dúbias. Outro ponto a se destacar é a pouca variabilidade dos dados. Como a republicação é um evento relativamente raro, o modelo pode não estar conseguindo capturar devidamente os efeitos.

Quanto aos controles, identifica-se que as variáveis que afetam a variável republicação são as variáveis *LOSS*, *TAM*, *ESPEC*, *COMPLEX* e *BIGN*. Analisando os coeficientes, é possível alertar que ante uma perda (*LOSS*) aumenta em 0,6 p.p. a chance de republicação, indicando que empresas com perdas podem ter mais problemas em elaborar um reporte fidedigno. Como a média de republicação é baixa (0,06% na transição e 0,04% no pós-IFRS), é um efeito econômico importante. Quanto ao tamanho da empresa (*TAM*), uma variação de um ponto de log no total do ativo aumenta a chance de republicar em 0,12 p.p., embora a relação estatística seja fraca. O fato de a auditoria ser especialista no setor (*ESPEC*) tem um efeito fracamente significativo somente no efeito marginal médio, com um aumento de 0,40 p.p. na chance de republicação. Firms mais complexas, que atuam em mais de um setor (*COMPLEX*), também apresentam uma chance estatisticamente significativa de maior republicação, de 0,2%, provavelmente devido à maior dificuldade inerente de reportar a operação. Por fim, ser auditado por uma *Big Four* (*BIGN*) está associado a uma possibilidade 0,79 p.p. menor de republicação, indicando uma maior qualidade do processo de auditoria. *ROA* e alavancagem parecem não estar relacionados com a chance de republicação.

A Tabela 6 apresenta a regressão da variável ressalva estimada por Logit e também pelo coeficiente (dy/dx), apresentando o efeito marginal médio:

Tabela 6

Regressão da variável ressalva ou reprovação (RES ou REPR)

Variáveis	Coefficiente Logit	Erro padrão	P-valor	Coefficiente dy/dx	Erro padrão	P-valor
T_IFRS	-0,4319	0,1632	0,0008***	-0,0227	0,0073	0,0002***
P_IFRS	-0,8640	0,1949	0,0000***	-0,0454	0,0120	0,0000***
LOSS	1,0484	0,1351	0,0000***	0,0551	0,0110	0,0000***
TAM	0,0805	0,0640	0,2090	0,0042	0,0034	0,2120
ROA	0,1084	0,4157	0,7940	0,0057	0,0222	0,7970
ALAVFIN	-0,0059	0,0134	0,6580	-0,0003	0,0007	0,6550

Continua

Tabela 6 (continuação)

Variáveis	Coefficiente Logit	Erro padrão	P-valor	Coefficiente dy/dx	Erro padrão	P-valor
ESPEC	-0,1848	0,5016	0,7130	-0,0097	0,0263	0,7120
COMPLEX	0,2534	0,5455	0,6420	0,0133	0,0281	0,6360
BIGN	-0,7692	0,2277	0,0001***	-0,0405	0,0141	0,0004 ***

Nota. REP = republicação; Res ou Repr = reprovação ou ressalva; T_IFRS = período de transição IFRS (2008-2009); P_IFRS = período de pós-transição das IFRS (2010-2016); LOSS = prejuízo; TAM = tamanho da empresa; ROA = retorno sobre o ativo total; ALAVFIN = grau da alavancagem financeira; ESPEC = especialista no setor; COMPLEX = nível de complexidade; BIGN = se é auditada por uma *Big Four*; ***/*** = estatisticamente significativo aos níveis de 10%, 5% e 1%, respectivamente. Esta tabela descreve a Equação (2) sobre o efeito médio por Logit e o efeito marginal médio, também estimado por Logit, com erros padrão clusterizados em nível de firma. A amostra contém 613 empresas listadas na BM&FBovespa e 6.115 observações com efeito fixo de setor, capturadas entre os anos 2001 e 2016.

Fonte: Elaborada pelo autor (2018).

A Tabela 6 indica que foram encontrados resultados estatisticamente significativos nos períodos de transição (*T_IFRS*) e pós-IFRS (*P_IFRS*), suportando a H2. Durante a transição observa-se uma redução de 2,27 p.p. na probabilidade de emissão de pareceres de auditoria com ressalva ou reprovação (*Res ou Repr*), com um efeito econômico ainda mais pronunciado no período pós-IFRS, em que houve redução de 4,54 p.p. É um efeito econômico importante quando contrastado com as médias de 8% e 4% nos períodos de transição e pós-IFRS. Portanto existe alguma indicação de que os relatórios contábeis tiveram uma melhora em sua qualidade, corroborando resultados obtidos em outros cenários, tanto no Brasil quanto no exterior (Oliveira & Lemes, 2011; Pelucio-Grecco *et al.*, 2015; Linhares, Costa & Beiruth, 2018)

Em termos de controles, *LOSS* continua com resultado altamente significativo, evidenciando que as perdas também possuem um efeito importante sobre a chance de ressalva ou reprovação (*Res ou Repr*), com um aumento de 5,51 p.p. Ser auditado por uma *Big Four* continua tendo um resultado similar sobre ressalvas e reprovações, com uma diminuição de 4 p.p. na chance de ocorrência de problemas desse tipo. Os demais controles mostram-se não significativos.

Assim, há alguma evidência de que talvez a adoção das IFRS não tenha tido um impacto tão forte nas demonstrações contábeis, diante do não resultado em republicações que demonstrou este estudo. Tal resultado está em linha com as afirmações de Ball *et al.* (2003) de que os incentivos econômicos dominam os padrões contábeis na determinação da qualidade das demonstrações financeiras. Entretanto há evidência de que alguma melhora pode ter ocorrido, uma vez que no período posterior às IFRS diminuiu o volume de pareceres ressaltados ou reprovados.

5 CONCLUSÃO

Este estudo objetivou analisar o efeito das Normas Internacionais para Contabilidade (International Financial Reporting Standards – IFRS) em republicação de relatórios financeiros e na emissão de parecer de auditoria com ressalva ou reprovação. Para responder à questão da pesquisa, foi utilizada uma amostra coletada por meio de base de dados da Economatica e da CVM. Foram estudadas 613 empresas de capital aberto, listadas na BM&FBovespa, no período de 2001 a 2016.

Os resultados deste estudo indicam um efeito positivo da adoção das IFRS na qualidade das demonstrações contábeis brasileiras ao evidenciar diminuição da ocorrência de ressalvas e reprovações por parte das empresas de auditoria. Entretanto não se observou nenhum efeito relativo à chance de republicação, ou seja, embora as empresas de auditoria estejam ressaltando ou reprovando menos os balanços, não se verifica redução na probabilidade de republicação destes. Nessa perspectiva, os resultados desta pesquisa podem ser úteis para reguladores como a CVM, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) ou o próprio International Accounting Standards Board (IASB) – que tem a função de trazer transparência, *accountability* e eficiência para os mercados financeiros –, na medida em que sinaliza uma melhora apenas parcial na qualidade das demonstrações contábeis.

Este estudo, por estar limitado às empresas listadas, não analisa o universo de empresas fechadas e auditadas. Por envolver empresas fechadas e com menores requisitos de *disclosure*, é possível que os efeitos das IFRS pudessem ser ampliados caso tais empresas fossem

analisadas. Ou seja, sugere-se que pesquisas futuras verifiquem os efeitos da adoção das normas internacionais para além do universo de empresas listadas. Por fim, é válido enfatizar que existem oportunidades para novos estudos, pesquisando, por exemplo, outras formas de verificação da adoção das IFRS, a saber: i) quais são as organizações com uma relação custo/benefício mais atraente; ii) qual pode ser o efeito da adoção das IFRS no uso da informação contábil por outros usuários; iii) verificar minuciosamente se as empresas de fato adotam as IFRS, ou seja, analisar o grau de cumprimento das novas regras estabelecidas por esse paradigma contábil; entre outros.

REFERÊNCIAS

- AICPA (2017). *Modifications to the Opinion in the Independent Auditor's Report*. Recuperado de <https://www.aicpa.org/research/standards/auditattest/downloadabledocuments/au-c-00705.pdf>
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36(1), 5-27. doi: 10.1080/00014788.2006.99730040
- Ball, R., Robin, A., & Wu, J. S. (2003). Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1), 235-270. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.10.003>
- Barbosa, F. de H., Filho (2017). A crise econômica de 2014/2017. *Estudos Avançados*, 31(89), 51-60.
- Barry, C. B. & Brown, S. J. (1985). Differential information and security market equilibrium. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 20(4), 407-422.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467-498. doi: 10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x
- Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J., & Subramanyam, K. R. (1998). The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary accounting research*, 15(1), 1-24.
- Cameran, M., Campa, D., & Pettinicchio, A. (2014). IFRS Adoption Among Private Companies: Impact on Earnings Quality. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 29(3), 278-305. doi: 10.1177/0148558X14534260
- Cassell, C. A., Myers, L. A., Seidel, T. A., & Zhou, J. (2016). The Effect of Lame Duck Auditors on Management Discretion: An Empirical Analysis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 35(3), 51-73. doi: <https://doi.org/10.2308/ajpt-51378>
- Cavalier, G. R. & Tiras, S. L. (2013). Brazil's adoption of IFRS: fertile ground for examining earnings management. *Brazilian Business Review*, 10(4), 133.
- Chen, C. J. P., Chen, S., & Su, X. (2001). Profitability Regulation, Earnings Management, and Modified Audit Opinions: Evidence from China. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 20(2), 9-30.
- Christensen, H. B., Hail, L., Leuz, C. (2013). Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, 56, 147-177. doi: 10.1016/j.jacceco.2013.10.007
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C. & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS Reporting around the World: Early Evidence on the Economic Consequences. *Journal of Accounting Research*, 46,

1085-1142. doi: 10.1111/j.1475-679X.2008.00306.x

- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2013). Adopting a Label: Heterogeneity in the Economic Consequences Around IAS/IFRS Adoptions. *Journal of Accounting Research*, 51, 495-547. doi: 10.1111/1475-679X.12005
- De George, E. T., Ferguson, C. B., & Spear, N. A. (2012). How much does IFRS cost? IFRS adoption and audit fees. *The Accounting Review*, 88(2), 429-462.
- De George, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *The Journal of Business*, 72(1), 1-33.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor independence, 'low balling', and disclosure regulation. *Journal of accounting and Economics*, 3(2), 113-127.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), 344-401.
- Durnev, A. & Kim, E. H. (2005). To steal or not to steal: Firm attributes, legal environment, and valuation. *The Journal of Finance*, 60, 1461-1493.
- Dye, R. A. (1993). Auditing standards, legal liability, and auditor wealth. *Journal of political Economy*, 101(5), 887-914.
- Francis, J. R. (2011). A framework for understanding and researching audit quality. *Auditing: A journal of practice & theory*, 30(2), 125-152.
- Francis, J. R., & Michas, P. N. (2013). The contagion effect of low-quality audits. *The Accounting Review*, 88(2), 521-552.
- Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2006). *Earnings Quality: foundations and trends in accounting*. Boston: Now Publisher Inc.
- Freitas, M. C. P. D., & Cintra, M. A. M. (2008). Inflação e deflação de ativos a partir do mercado imobiliário americano. *Revista de Economia Política*, 28(3).
- Gebhardt, G., & Novotny-Farkas, Z. (2011). Mandatory IFRS Adoption and Accounting Quality of European Banks. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38(3-4), 289-333. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2011.02242.x>
- Geiger, M. A. & Raghunandan, K. (2002). Auditor tenure and audit reporting failures. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 21(1), 67-78.
- Ghosh, A. & Moon D. (2002). Does Auditor Tenure Impair Audit Quality? *Working paper, Baruch College*.
- Giroto, M. (2017). Pesquisas apontam os resultados da adoção das normas IFRS no Brasil. *Revista Brasileira de Contabilidade*, (222), 6-15. Recuperado de <http://rbc.cfc.org.br/index.php/rbc/article/view/1482>
- Gupta, P., Krishnan, G., & Yu, W. (2012). *Do Auditors Allow Earnings Management When Audit Fees Are Low?* Recuperado de <http://ssrn.com/abstract=1836829>. doi: 10.2139/ssrn.1836829
- Hail, L., Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2010). Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the U.S. (Part I): Conceptual Underpinnings and Economic Analysis.

- Accounting Horizons*, 24(3), 355-394.
- Horton, J., Serafeim, G., & Serafeim, I. (2013). Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment?. *Contemporary Accounting Research*, 30, 388-423. doi: 10.1111/j.1911-3846.2012.01159.x
- Hung, M. & Subramanyam, K. R. (2007). Financial statement effects of adopting international accounting standards: the case of Germany. *Review of accounting studies*, 12(4), 623-657.
- IFRS (2018). *Why global accounting standards?* Recuperado em 25 de setembro de 2018 de <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/why-global-accounting-standards/>.
- Jensen, M. & Mackling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Jiang, H., Habib, A., & Zhou, D. (2015) Accounting restatements and audit quality in China. *Advances in Accounting*, 31, 125-135. doi: 10.1016/j.adiac.2015.03.014
- Kinney, W. R., Palmrose, Z. V., & Scholz, S. (2004). Auditor Independence, Non-Audit Services, and Restatements: Was the US Government Right?. *Journal of Accounting Research*, 42(3), 561-588.
- KPMG (2009). *A fraude no Brasil*. Relatório da pesquisa 2009. Recuperado em 04 março, 2016, de http://www.kpmg.com.br/publicacoes/forensic/fraudes_2009_port.pdf
- Lara, J. M. G., Torres, J. A. R., & Veira, P. J. V. (2008). Conservatism of earnings reported under International Accounting Standards: A comparative study. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 37(138), 197-210. doi: <https://doi.org/10.1080/02102412.2008.10779642>
- Larcker, D. F., Richardson, S. A., & Tuna, I. (2007). Corporate Governance, Accounting Outcomes, and Organizational Performance. *The Accounting Review*, 82(4), 963-1008. doi: <https://doi.org/10.2308/accr.2007.82.4.963>
- Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976* (1976). Recuperado 23 de outubro de 2018, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm
- Leuz, C. & Wysocki, P. D. (2016). The Economics of Disclosure and Financial Reporting Regulation: Evidence and Suggestions for Future Research. *Journal of Accounting Research*, 54, 525-622. doi: 10.1111/1475-679X.12115
- Linhares, F., Costa, F., & Beiruth, A. (2018). Earnings management and investment efficiency. *Review of Business Management*, 20(2), 295-310. doi: 10.7819/rbgn.v20i2.3180
- Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63(1), 1-25. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2016.09.002>
- Lobo, G. J. & Zhao, Y. (2013). Relation between audit effort and financial report misstatements: Evidence from quarterly and annual restatements. *The Accounting Review*, 88(4), 1385-1412.
- Marques, V. (2016). *Qualidade das Informações Financeiras e o Ambiente Regulatório: Evidências empíricas no Período de 1998-2013*. Tese de Doutorado em Administração, Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração – CEPEAD, Universidade Federal de Minas Gerais. Belo Horizonte, MG, Brasil.
- McGuire, S. T., Omer, T. C., & Sharp, N. Y. (2012). The impact of religion on financial reporting


- irregularities. *The Accounting Review*, 87(2), 645-673.
- Merton, R. C. (1987). A simple model of capital market equilibrium with incomplete information. *The journal of finance*, 42(3), 483-510.
- Myers, J. N., Myers, L. A., & Omer, T. C. (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.
- Oliveira, F. S., Dias, J. M., Filho, & Gomes, S. M. da S. (2014). O Impacto do IFRS sobre os Custos de Auditoria no Brasil 2014. Anais do Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 38.
- Oliveira, V. & Lemes, S. (2011). Nível de convergência dos princípios contábeis brasileiros e norte-americanos às normas do IASB: uma contribuição para a adoção das IFRS por empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 22(56), 155-173. doi: 10.1590/S1519-70772011000200003
- Paananen, M., & Lin, H. (2009). The Development of Accounting Quality of IAS and IFRS over Time: The Case of Germany. *Journal of International Accounting Research*, 8(1), 31-55. doi: <https://doi.org/10.2308/jiar.2009.8.1.31>
- Paulo, E. (2007). *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Pelucio-Grecco, M. C., Geron, C. M. S., Grecco, G. B. & Lima, J. P. C. (2014). The effect of IFRS on earnings management in Brazilian non-financial public companies. *Emerging Markets Review*, 21, 42-66. doi: 10.1016/j.ememar.2014.07.001
- Pires, C. de O., Decourt, R. F., Camargo, C. U. de O., & Siebel, V. (2012). Os impactos da fase final de transição para o IFRS no Brasil. *Anais do Seminários em Administração*, São Paulo, SP, Brasil, 15.
- Rathke, A. A. T., Santana, V. de F., Lourenço, I. M. E. C., & Dalmácio, F. Z. (2016). International Financial Reporting Standards and Earnings Management in Latin America. *Revista de Administração Contemporânea*, 20(3), 368-388. doi: <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2016140035>
- Schmidt, J. J. (2012). Perceived auditor independence and audit litigation: The role of nonaudit services fees. *The Accounting Review*, 87(3), 1033-1065.
- Silvestre, A. O., Costa, C. M., & Kronbauer, C. A. (2018). Audit Rotation And Earnings Quality: An Analysis Using Discretionary Accruals. *Brazilian Business Review*, 15(5), 410-426. doi: 10.15728/bbr.2018.15.5.1
- Solomon, I., Shields, M. D., & Whittington, O. R. (1999). What do industry-specialist auditors know? *Journal of accounting research*, 37(1), 191-208.
- Stanley, J. D., & DeZoort, F. T. (2007). Audit firm tenure and financial restatements: An analysis of industry specialization and fee effects. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(2), 131-159.
- Veloso, F. & Bonelli, R. (2016). *A Crise de Crescimento do Brasil*. São Paulo: Elsevier.
- Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. (1981). The markets for independence and independent auditors. *Unpublished manuscript*. University of Rochester, NY.

UMA ANÁLISE DO EFEITO CARONA (*FREE-RIDING*), NUM AMBIENTE DE SHOPPING CENTER, EM PERÍODO PROMOCIONAL DE VENDAS

AN ANALYSIS OF THE *FREE-RIDING* EFFECT, IN AN ENVIRONMENT OF SHOPPING CENTRE, IN SALES PROMOTIONAL SEASON

FLAVIA ZOBOLI DALMACIO


Universidade de São Paulo. **Endereço:** Av. Bandeirantes, 3.900, Monte Alegre | 14.040-905 | Ribeirão Preto/SP | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0001-7776-1041>

E-mail: flaviazd@usp.br

LAISSLA OBARA IWAGASE

Universidade de São Paulo. **Endereço:** Av. Bandeirantes, 3.900, Monte Alegre | 14.040-905 | Ribeirão Preto/SP | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0003-3932-9607>

E-mail: laislla.iwagase@gmail.com

RESUMO

O objetivo geral deste estudo é analisar se o efeito carona (*free-riding*) ocorre num ambiente de shopping center, no período do Natal, em campanha promocional de vendas. O *free-riding* é definido como o efeito de atuação em que “um membro de um grupo obtém benefícios da membresia do grupo, porém não suporta um compartilhamento proporcional dos custos de prover tais benefícios” (Albanese & Van Fleet, 1985, p. 244). Esse efeito é observado sob perspectiva da Teoria Econômica da Regulação, segundo a qual a regulação é instituída principalmente para proteção e benefício do público em geral ou de alguma grande subclasse do público (Stigler, 1971). Para mensurá-lo, foi utilizada uma *proxy* dos benefícios usufruídos por agentes não (proporcionalmente) contribuintes com a intervenção, bem como aplicaram-se questionários por meio de entrevistas com gerentes de lojas/quiosques dos shopping centers. A partir dos resultados obtidos foi possível constatar evidências do uso dos benefícios da regulação por lojas/quiosques não participantes. Portanto, conclui-se que o *free-riding* de fato ocorre num ambiente de shopping center, no período do Natal, em campanha promocional de vendas.

Palavras-chave: Teoria da Regulação. *Free-riders*. Shopping Center.

ABSTRACT

The general aim of this paper is to analyze whether the free-riding tendency happens, in an environment of a shopping center, on Christmas season, in sales promotional. The free-riding is defined as an effect of actuation that “a member of a group obtains benefits from group membership but does not bear a proportional share of the costs of providing the benefits” (Albanese & Van Fleet, 1985, p. 244). This effect is seen under the perspective of The Theory of Economic Regulation, according to which the regulation is instituted primarily for the protection and benefit of the public at large or some large subclass of the public (Stigler, 1971). To measure the free-riding, it was used a proxy of benefits enjoyed by agents who don’t (proportionally) contributed with the intervention, well as the application of questionnaires by interviews with

Submissão em 18/05/2018. Revisão em 20/07/2018. Aceito em 16/08/2018.

store/kiosk managers in shopping centers. From the results obtained, it was possible to find out evidences for the use of regulation benefits by non-participants stores/kiosks. Therefore, it can be concluded that the free-riding in fact happens in an environment of a shopping center, on Christmas season, in sales promotional.

Keywords: Theory of Regulation. Free-riders. Shopping Center.

1 INTRODUÇÃO

Considere uma situação em que o Conselho de Administração de um condomínio exerça o papel de agente regulador e os condôminos, o papel de agentes regulados. As normas impostas por esse conselho implicarão em benefícios e custos aos agentes regulados, no entanto, nem sempre de forma proporcional, pois os condôminos que se mudarão para o condomínio após os aportes de capital decorrentes de alguma norma¹ usufruirão dos mesmos benefícios, mas sem os respectivos custos.

Ou considere um contexto em que um professor de uma disciplina (agente regulador) exija de seus alunos (agentes regulados), mediante alguns requisitos (regras) e orientações, a elaboração de um trabalho em grupo para apresentação. Alunos descompromissados (*free-riders*²), que não participam das reuniões para elaboração do trabalho, podem se beneficiar com a mesma nota que outros integrantes do grupo, sem terem feito proporcional ou algum esforço, tendo em vista que os alunos comprometidos não possuem autoridade formal para punir ou excluir os *free-riders* e, por isso, acabam por consentir tais comportamentos dentro do grupo.

Essa relação entre agente regulador e agentes regulados foi estabelecida inicialmente pela Teoria Econômica da Regulação (Stigler, 1971), num contexto de Estado e grupos econômicos. Segundo essa teoria, a regulação é instituída principalmente para proteção e benefício do público em geral ou de alguma grande subclasse do público. Um grupo econômico pode buscar regulação ou esta simplesmente pode ser imposta a ele, sendo adquirida, moldada e operada primariamente em seu benefício (Stigler, 1971).

De acordo com Stigler (1971), o Estado é o agente regulador que tem o poder não compartilhado de compelir e seletivamente ajudar, por meio de alguns benefícios, ou prejudicar um vasto número de grupos econômicos. Stigler (1971) ainda destaca que o financiamento das atividades da empresa, tal como a regulação, leva ao problema usual do *free-rider*. De modo geral, o *free-rider* acaba usufruindo de determinado benefício, sem ter feito proporcional ou alguma contribuição (custo) para obter esse benefício.

O *free-riding* é definido como o efeito de atuação em que “um membro de um grupo obtém benefícios da membresia do grupo, porém não suporta um compartilhamento proporcional dos custos de prover tais benefícios” (Albanese & Van Fleet, 1985, p. 244). As possibilidades de sucesso da intervenção (regulação) aumentam na medida em que o número de participantes potencialmente beneficiários é pequeno, mas também quando a posição destes no mercado é simétrica, uma vez que a assimetria pode incentivar o surgimento de *free-riders* (Downs, 1999).

Considerando esse efeito, a solicitação de suporte é complicada, pois os membros individuais não podem ser excluídos dos benefícios da regulação, mesmo que não tenham partilhado dos mesmos custos (Stigler, 1971). Segundo O’Neill (2010), o *free-riding* (efeito carona) ocorre quando uma pessoa extrai uma “externalidade positiva” das ações de terceiros, ou seja, adquire um benefício pelo qual ela não pagou. Além disso, “pessoas que nada têm a ver com a ação não podem ser impedidas de usufruir esses benefícios” (Stigler, 1971, p. 14).

Deste modo, é possível observar que a Teoria Econômica da Regulação (Stigler, 1971), apesar de desenvolvida para a indústria (setor), pode estar presente em distintos cenários, sempre que haja uma relação de agente regulador e agente regulado. Nesse contexto, sob uma perspectiva empírica, motivada por observação, busca-se nesta pesquisa analisar se alguns lojistas de centros comerciais e shopping centers que não participam de campanhas promocionais e festas promovidas por seus administradores são beneficiados com aumento de vendas e/ou outros ganhos nesses períodos de campanhas.

¹ As normas são limitadas, pois não têm a capacidade de prever todas as situações e comportamentos possíveis.

² Caroneiros.

A observação desses eventos induz alguns questionamentos: por que, apesar das regras (contratos entre as partes) que definem custos, benefícios e penalidades, não há unanimidade em termos de adesão às campanhas? Será que os lojistas que não participam, a princípio, obtêm benefícios econômicos e intangíveis (por exemplo, imagem) relacionados às campanhas? Esse comportamento poderia ser identificado como *free-riding*, motivado pelos contratos incompletos³? A não participação de alguns lojistas é decorrente de falhas na estrutura do regulamento e das normas de administração do shopping? Os lojistas não participantes percebem as falhas nas regras e agem oportunisticamente? Pragmaticamente, é possível impedir que as lojas não participantes das campanhas usufruam dos benefícios gerados? É possível limitar o acesso dos clientes às lojas não participantes? Os prêmios oferecidos nesses períodos promocionais não impactam o modelo decisório dos clientes, tornando a participação desvantajosa? Enfim, diante desses questionamentos, selecionou-se o ambiente de shopping center, em período de campanhas promocionais, a fim de verificar se ocorre o efeito *free-riding* e se evento pode ser explicado pelos pressupostos da Teoria Econômica da Regulação (Stigler, 1971).

Dias (2014, p. 43) acrescenta que “o conceito de *free-riding* aplicado ao varejo, (...), aborda a questão da não captura do uso de um recurso entre os participantes do mercado e, portanto, o mercado de tal recurso não produzirá um resultado ótimo”. Portanto, permeando o ambiente empresarial, no qual se deseja a maximização de resultados com o mínimo de custos ou a ausência deles, procura-se com este trabalho responder o seguinte questionamento: o efeito *free-riding* pode ser verificado num ambiente de shopping center, no período do Natal, em campanha promocional de vendas?

Por meio deste trabalho, espera-se entender o modelo de regulação e seus impactos. Além disso, pretendeu-se extrapolar a aplicação da Teoria Econômica da Regulação, fundamentalmente voltada para a intervenção do Estado na economia, a fim de regular desequilíbrios do mercado e promover o desenvolvimento econômico em outros ambientes e arranjos econômicos, configurando novos agentes reguladores e novos grupos de interesses.

Ao verificar os efeitos da regulação no desempenho de lojas participantes e não participantes de campanha promocional de vendas, no período do Natal, as evidências encontradas poderão contribuir para a análise do comportamento dos agentes envolvidos sob esta perspectiva, além de incentivar o desenvolvimento de outros estudos, em cenários mais específicos.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Regulação

A regulação é um esquema instaurado com o intuito de prover potenciais usos de recursos e poderes para aprimorar a condição de grupos econômicos. A tarefa central da Teoria Econômica da Regulação é explicar quem receberá os benefícios ou fardos da regulação, que forma a regulação terá, e seus efeitos perante a alocação de recursos. Segundo a teoria de Stigler (1971), existem dois atores principais nessa relação: o Estado, agente regulador; e os grupos econômicos, agentes regulados.

O primeiro agente é um recurso potencial ou uma ameaça para todos os grupos econômicos, visto que detém a posse de um instrumento básico não compartilhado com os demais: o poder de coagir ou proibir. Tal poder lhe permite tomar decisões de cunho econômico sem o consentimento dos agentes regulados, podendo seletivamente ajudar ou prejudicar um vasto número de grupos (Stigler, 1971).

O segundo agente são os grupos econômicos que ativamente buscam a regulação ou sobre os quais esta é imposta. A princípio, a regulação é feita para proteção e benefício do maior público ou de algumas das maiores subclasses do público. Entre esses agentes são considerados indústrias (setores), ocupações e grupos de interesse (Stigler, 1971). Farhat (2007,

³ Contratos incompletos “são fontes potenciais para o comportamento oportunista, implicando falhas de mercado e elevação dos custos de transação” (Silva & Brito, 2013).

p. 145) adota o seguinte conceito para grupos de interesse: “é todo grupo de pessoas físicas e/ou jurídicas, formal ou informalmente ligadas por determinados propósitos, interesses, aspirações ou direitos, divisíveis dos de outros membros ou segmentos de sua união”.

Em sua teoria, Stigler (1971) fundamenta-se na intervenção do Estado na economia, no entanto, essa intervenção pode compor outros ambientes e arranjos econômicos, assim formando novos agentes reguladores e novos grupos de interesse. Como recurso potencial para os grupos, o agente regulador – qualquer que seja – pode oferecer benefícios sob as seguintes formas: subsídio, controle da entrada de novos concorrentes, fixação de preços e poder sobre itens substitutos e complementares. Tais benefícios podem ser observados no licenciamento de ocupações (e outros grupos); o uso da regulação nesse formato é uma barreira de entrada efetiva quando a prática ocupacional sem licenciamento constitui ofensa criminal (Stigler, 1971).

É de conhecimento geral que condutores automotivos devem possuir o registro da CNH (Carteira Nacional de Habilitação); médicos, do CRM (Conselho Regional de Medicina); advogados, da OAB (Ordem dos Advogados do Brasil); bem como contabilistas, do CRC (Conselho Regional de Contabilidade). Sem suas respectivas inscrições, não há permissão legal para exercer tais funções e, portanto, são inviáveis do ponto de vista ético-profissional e no âmbito legal.

Entende-se que a ofensa criminal pode implicar penalidades monetárias e não monetárias. Por exemplo, quando da ocorrência de ofensa conforme Detran (Departamento Estadual de Trânsito) – órgão regulador – ao respectivo estado, a penalidade pode não se limitar a multas, mas se estender à suspensão ou cassação da CNH de envolvidos e/ou chegar a um processo jurídico-legal.

Outras ocupações podem, ainda, exigir certificações específicas em vez de habilitações para atuar em suas atividades. Para esses casos, as certificações podem ser a porta ou barreira de entrada, como ocorre com profissionais do investimento. Segundo Leite (2010), no Brasil existem algumas certificações obrigatórias, de acordo com o cargo de cada profissional. Os principais são o CNPI (Certificado Nacional do Profissional do Investimento), o CPA-10 (Certificado Profissional Anbima – 10) e CPA-20 (Certificado Profissional Anbima – 20).

Por sua vez, Moreno (2014) afirma que estudantes que desejam obter bolsa de estudos no exterior geralmente também precisam de um certificado: o de proficiência na língua inglesa ou nativa do país de destino, sendo os mais comuns o *TOEFL (Test of English as a Foreign Language)*, *IELTS (International English Language Testing System)* e *CPE (Certificate of Proficiency in English)*.

Firmas e setores não ficam de fora. Bares, bem como outros empreendimentos, necessitam de alvarás para funcionar. Setores podem possuir exigências específicas. Por exemplo, a segurança alimentar é imprescindível para o ramo alimentício, de modo que as firmas devem estar certificadas na norma internacional *ISO 22000 (International Organization for Standardization)* – Sistema de Gestão da Segurança na Produção de Alimentos. Ressalta-se que a certificação pode ou não ser obrigatória e viabiliza outros ganhos, como: aumento de recebíveis, publicidade e propaganda e até mesmo intangíveis, como vantagem competitiva e ganho de reputação.

Em suma, a dificuldade da regulação é descobrir quando e por que um grupo é capaz de usar o órgão regulador para os seus próprios fins, ou é apontado pelo agente regulador a ser utilizado para fins alheios (Stigler, 1971).

2.2 Limitações

Conforme exemplificado, seria engano pensar que o licenciamento se restringe a um tipo de grupo – o de ocupações. Observa-se que a regulação pode assumir diferentes moldes: habilitações, certificações, alvarás, entre outros. Contudo, apesar dos benefícios, geralmente a regulação sofre algumas limitações. O conselho do grupo pode admitir estranhos em sua membresia, bem como pode haver uma oposição coesa sob a regulação (Stigler, 1971).

No caso do CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), autarquia formada pela união de esforços das entidades Abrasca, Apimec Nacional, Bovespa, Conselho Federal de Contabilidade, Fipecafi e Ibracon, é possível notar limitações. A membresia é composta por dois

integrantes de cada entidade, em sua maioria contabilistas. A admissão de membros estranhos – não contabilistas – pode acentuar o conflito de interesses explicado pela Teoria de Agência⁴.

Ainda sobre o caso do CPC, a admissão de outras entidades ou especialistas convidados, tal como a Receita Federal, pode permitir que esse membro externo influencie significativamente na tomada de decisões, mesmo sem possuir poder votante. Assim, quando da divergência de interesses entre membros convidados e o grupo, pode haver oposição dos primeiros aos segundos visando impedir a regulação ou suas ações.

Outra limitação é a presença ou ausência de garantias processuais onerosas (custos administrativos). Adicionalmente, os efeitos da regulação sobre o grupo econômico podem ser onerosos ou não, implicando benefícios e/ou prejuízos para os agentes. Os regulamentos que prejudicam o público são os custos de alguma meta social ou, ocasionalmente, perversões da filosofia da regulamentação (Stigler, 1971).

Além disso, a probabilidade de sucesso da regulação está sujeita a condições de mercado: o equilíbrio entre a demanda e a oferta do grupo e sua elasticidade, ou seja, fatores fora do poder de controle total. Num grupo com integrantes numerosos, há um padrão de benefícios regressivos. Por outro lado, quando um grupo organiza esforços para obter uma regulação favorável e isso incorre em custos na solicitação de suporte, estes são maiores para um grupo difuso, se comparado a um concentrado (Stigler, 1971 e 1974).

Essas limitações são previsíveis e, portanto, devem todas entrar no cálculo da lucratividade da regulação do grupo. Stigler (1971) destaca, ainda, que a solicitação de suporte é complicada pelo problema de que estranhos (não membros) podem se apropriar dos benefícios da regulação, mesmo não compartilhando de seus custos.

2.3 A Teoria do *free-rider*

De acordo com Albanese e Van Fleet (1985, p. 244):

No discurso de todo dia, é frequentemente dito que “todos querem algo por nada”. Claro que todas as pessoas em todos os lugares e a todo o momento não querem literalmente adquirir frutos sem suportar nenhum custo. Não obstante, geralmente é verdade que pessoas agindo racionalmente tentam minimizar seus custos frente aos benefícios recebidos.

À primeira vista, é aparente que a regulação ocorra apenas entre reguladores e regulados. Eis que então se nota a presença de um terceiro agente: o *free-rider* (o caroneiro).

De acordo com Mankiw (2006), o *free-riding* é “alguém que recebe o benefício de um bem, mas evita pagar por ele”. Já para Gremaud (2003), o *free-riding*, além de pegar carona, é considerado como oportunista. Albanese e Van Fleet (1985, p. 244) afirmam que: “o termo ‘*free-rider*’ refere-se a um membro de um grupo que obtém benefícios da membresia do grupo, porém não suporta um compartilhamento proporcional dos custos de prover tais benefícios”. Stigler (1974, p. 360) complementa que “*cheap rider*” (“caroneiro barato”) é um termo mais apurado para um membro de um grupo, pois receber benefícios da membresia tipicamente envolve algum custo.

Um flagrante exemplo do agente ocorre na simples coleta de frutos. Não há colheita sem que alguém tenha realizado o plantio. Slack, Chambers e Johnston (2002) afirmam que qualquer operação que produz bens ou serviços, ou um misto dos dois, faz isso por um processo de transformação baseado num modelo *input*-transformação-*output*. As sementes e outros insumos são os recursos de entrada (*inputs*), que passam pela transformação (*transformation*) e resultam nos frutos, ou seja, nas saídas (*outputs*).

Análogo ao modelo, os custos da regulação são nossos *inputs* para que o agente regulador realize transformações a fim de que *outputs* identificados como benefícios sejam gerados. Usualmente identificamos agentes (*free-riders*) que não contribuem da forma esperada com *inputs*, enquanto outros, sim.

⁴ Essa teoria busca explicar a relação entre dois ou mais agentes que, embora comprometidos com a mesma atividade, possuem metas e atitudes individuais diferentes (Jensen & Meckling, 1976).

No Brasil, por exemplo, para os trabalhadores regulados por órgãos competentes há a exigência de contribuições para o bem comum – geralmente impostos federais trabalhistas. Enquanto isso, trabalhadores não regulados, tais como profissionais liberais e autônomos não declarados, não realizam essas mesmas contribuições, porém usufruem dos benefícios.

Em consonância com a popular frase “*There’s no such thing as a free lunch*”⁵ (“Não existe almoço grátis”), a teoria do *free-rider* compartilha da ideia de que para tudo cujo acesso é limitado de alguma forma há um custo, mesmo que suportado por terceiros. Stigler (1974, p. 359) afirma que mesmo nesse nível de simplicidade, deve ser aparente que *free-riders*, assim como almoços, não podem ser totalmente grátis. Se a entidade não arca com o custo, alguém está arcando.

Olson (1965) explica como a teoria é uma tendência que opera para afetar a formação de grupos e a produtividade individual dentro deles: aponta sua utilidade para gestões teóricas e profissionais com implicações para projetos das unidades organizacionais; fornece um raciocínio para a reflexão sobre o efeito do tamanho do grupo em sua produtividade, em um alerta aos gestores de prováveis influências negativas nela. Essa teoria ajuda a explicar por que alguns grupos potencialmente úteis nunca se formam, e sugere contraforças úteis para a tendência.

Primeiramente, assume-se a essencial pressuposição de que indivíduos agem racionalmente. Para Albanese e Van Fleet (1985, p. 245), “racionalidade” significa que um indivíduo tem um conjunto ordenado e definido de preferências, interesses “egoístas”; quando livre para agir, então irá escolher comportamentos eficazes para alcançar essas preferências.

A preocupação central da teoria está no ator individual e em sua avaliação da rede de benefícios esperados ao contribuir com os interesses comuns do grupo em comparação com os benefícios do efeito *free-riding* (Stroebe & Frey, 1982). Os membros do grupo podem decidir pelo *free-riding*, mesmo que todos estejam entusiasmados com o grupo e comprometidos com sua finalidade. Um consenso sobre a desejabilidade de benefícios de grupo não implica consenso em compartilhar os custos desses benefícios (Olson, 1965).

Por conseguinte, a junção de indivíduos para a formação de um grupo possui como característica crítica seu interesse em comum. Essa essência do grupo é o que fornece um benefício inseparável e generalizado. Olson (1965) apresenta o grupo por dois pontos: interesses em comum dos membros x interesses individuais dos membros. Embora o grupo tenha um interesse em comum, seus integrantes têm interesses individuais. A geração de conflito entre os interesses é explicada pela Teoria de Agência.

Tratando-se dos interesses e, naturalmente, dos benefícios, é válido diferenciá-los em bens públicos e privados. Antes de tudo, há de se definir a ideia de “bem”: é qualquer coisa tangível ou intangível que satisfaça uma ou mais necessidades e/ou desejos de um indivíduo, podendo ser diferenciados por seus níveis de exclusividade (Albanese & Van Fleet, 1985, p. 246).

Num grupo, um bem privado é algo pelo qual é exequível ou econômico excluir um ou mais membros, enquanto um bem público não admite essa exclusão. Um exemplo é a promoção do trabalho de um membro resultante de sua participação nas atividades do grupo. A promoção do trabalho satisfaz apenas aos interesses individuais e não aos coletivos, mesmo que a promoção fosse para mais de um membro. Por esse motivo, trata-se de um bem privado. Em contrapartida, no bem público tem-se o status compartilhado por todos os membros do grupo como resultado do alcance da meta coletiva. Nenhum membro do grupo pode ser excluído, embora nem todos possam compartilhar igualmente do status (Mckenzie & Tullock, 1978).

Na prática, os bens fornecidos pelos grupos variam entre ambos os tipos. Pelos bens públicos satisfazerem os interesses comuns do grupo, são o foco principal da teoria. Na formação de um grupo desse tipo de bem, para uma repartição igual de benefícios, não é racional para um potencial membro suportar os custos de organização do grupo, pois o indivíduo receberá a mesma parcela relativa do bem público, assim como os que irão arcar com os custos. Será mais interessante deixar outra pessoa suportar esse custo. Alerta-se que se todos os potenciais membros agirem de tal forma, o grupo não será formado, e o bem público, interesse em comum do grupo, não será fornecido (Albanese & Van Fleet, 1985).

⁵ Provérbio popularizado pelo economista Milton Friedman. Em 1975, a frase foi título de seu livro, descrevendo o conceito de “custo de oportunidade” na literatura econômica (Friedman, 1975). Conhecido por um contexto do século XIX, o termo “*free lunch*” (“almoço grátis”) tem sentido literal em que bares americanos ofereciam um “*free lunch*” (almoço grátis) desde que seus consumidores comprassem a bebida. A ideia é que é impossível conseguir algo por nada.

Castro, Neves e Scare (2015, p. 386) acrescentam que, no caso de associações, os:

Associados estariam menos dispostos a assumir uma fração dos custos de um bem coletivo oferecido se perceberem que é possível tirar proveito de um bem coletivo, sem contribuir financeiramente com ele. Em outras palavras, o produtor não arca com os custos da associação, mas tira proveito (pega carona) nos bens coletivos produzidos por ela. Ao final, como produtores pagantes percebem que uns pagam e outros não, mas todos tiram proveito, existe a tendência clara de deixarem de contribuir também e, ao final, a associação deixará de existir, bem como seus bens coletivos oferecidos.

Uma vez que o grupo é formado, seu tamanho influencia decisões dos membros em contribuir para o bem público. São três os fatores que explicam a influência do tamanho do grupo no *free-riding*: visibilidade, perceptibilidade e parcela individual no bem (Albanese & Van Fleet, 1985).

Primeiro, os membros de um grupo reduzido estão motivados a monitorar o *free-riding*, devido ao aumento significativo do fardo de prover o bem público gerado pelos *free-riders*. Por se tratar de um grupo reduzido, seus membros podem facilmente notar se alguém está contribuindo para o bem público. Quanto mais isso acontecer, menos provável será que o membro opte pelo *free-riding*, pois se o fizer outros irão notar e, para não serem prejudicados, podem também se tornar *free-riders*. Se todos fizerem isso, o bem público não será fornecido. Portanto, para prevenir que isso ocorra, os membros farão suas contribuições notáveis para o bem público (Buchanan, 1965).

A dificuldade é que, com o aumento do grupo, a visibilidade da contribuição individual reduz, fazendo o *free-riding* mais provável. Adicionalmente, com o crescimento do grupo a motivação de monitorar o *free-riding* decresce, pois o impacto dessa prática é distribuído entre o grande número de membros do grupo (Albanese & Van Fleet, 1985).

Segundo, em grupos reduzidos os membros estão aptos a perceber que suas contribuições individuais ao bem público irão fazer diferenças perceptíveis no montante total do bem fornecido e em cada parcela do bem dos membros. Contudo, conforme o grupo se amplia, é mais fácil para um membro concluir o oposto e, portanto, um indivíduo agindo racionalmente tenderá ao *free-riding* (Albanese & Van Fleet, 1985).

Por fim, aponta-se que quanto menor o grupo, maior a parcela relativa do bem público que cada membro recebe. Esse último fator vai de encontro à limitação descrita anteriormente por Stigler (1971) de que, num grupo com integrantes numerosos, existe um padrão de benefícios regressivos. Em contrapartida, os custos para cada membro são maiores num grupo reduzido se comparado a um de maior volume (Albanese & Van Fleet, 1985).

A respeito dos custos, um membro dominante do grupo pode estar disposto a suportar os custos totais de prover o bem. Olson (1965, p. 34) faz uma observação sobre grupos altamente reduzidos: “Quanto maior o interesse de um membro no bem público, maior a probabilidade de ele obter uma proporção do benefício total do bem tão significativa que ele contribuirá mesmo que tenha que arcar com todo o custo sozinho.”

Em síntese, as possibilidades de sucesso da intervenção (regulação) aumentam na medida em que o número de participantes potencialmente beneficiários é pequeno, mas também quando a posição destes no mercado é simétrica, uma vez que a assimetria pode incentivar o surgimento de *free-riders* (Downs, 1999).

2.3.1 O “problema” do *free-rider*

Em 1965, as uniões trabalhistas estavam preocupadas com o *free-rider*, embora a prática tenha sido desconsiderada pelas principais teorias de movimento trabalhistas da época (Olson, 1965).

Nota-se atualmente que a ideia do *free-rider* é mais popular, ainda que de forma superficial. Em situações rotineiras, no ambiente de trabalho ou acadêmico, é possível identificar esses agentes, bem como nos ambientes que permeiam as organizações.

O problema do *free-rider* é rerepresentado por Stigler (1974), mais precisamente como o problema do *cheap rider*. Stigler argumenta que, se tomada consciência de uma assimetria

frequente ou típica de interesses de diferentes agentes num grupo, os incentivos individuais dos agentes para participar de um empreendimento conjunto são substanciais.

O'Neill (2010) complementa ao dizer que há aí um “problema” apenas quando se compara ao que poderia ter sido feito para impedir essa situação – uma suposta subprodução ineficiente do bem em questão. Em outras palavras, o problema é que, não fosse o caráter de não exclusividade do bem, as coisas poderiam ter sido ainda melhores.

2.3.2 Resolvendo o “Problema” do Carona

Segundo O'Neill (2010), sob certas condições haveria possibilidade de negociação com os usuários não contribuintes (“*free-riders*”), ao passo que o grupo econômico passaria a estar comprovadamente melhor — isto é, haveria um ganho de Pareto Eficiente⁶. Esse arranjo é uma decisão empreendedora, a qual não envolve coerção de qualquer lado envolvido. Contudo, evidencia-se que, caso não haja qualquer atividade voluntária por parte dos agentes, especialmente se arranjos propostos são recusados, é inexistente o potencial para ganhos eficientes no sentido de Pareto. Ademais, altos custos de transação podem impedi-lo, bem como outra razão qualquer.

Para Stigler (1974), numa ampla gama de situações, indivíduos falharão em participar de atividades coletivamente lucrativas na ausência de coerção ou incentivos individualmente apropriados. Por outro lado, O'Neill (2010) defende que existem consideráveis razões econômicas para não acolher “soluções” coercivas para qualquer suposto problema de ineficiência em decorrência de um “carona”.

Posto que sob um arranjo empreendedor inexistente coerção, nele há garantia de que todas as partes usufruirão de ganhos *ex ante*⁷, enquanto sob um arranjo coercivo, não. Não há sentido presumir que o agente regulador desenvolverá arranjos com ganhos de Pareto Eficientes de melhor modo que os agentes contemplados com os frutos desses arranjos. Com base em argumentos da Teoria de Escolha Pública⁸ – sem mencionar nossas reais experiências com a oferta estatal de bens e serviços – são perceptíveis fortes motivos para acreditar que ao menos alguém sairá prejudicado (O'Neill, 2010).

Argumenta-se ainda que, se todos os agentes podem usufruir de ganhos, não há por que ter coerção e, portanto, espera-se uma solução empreendedora – isto é, não coerciva. Defensores da coerção como meio de solucionar o “problema” das externalidades positivas cometem um equívoco econômico básico ao desprezar as preferências dos agentes envolvidos, além de adotarem a política do “pagar forçadamente por bens e serviços não solicitados” como um ideal econômico. Para o autor, esse é de fato um dos ideais mais conspicuamente tirânicos da economia moderna (O'Neill, 2010).

2.3.3 Revisão da literatura de pesquisas sobre *free-riding*

Shin (2007), ao analisar como o comportamento *free-riding* no serviço de atendimento ao cliente afeta a competição, verificou que o *free-riding* de fato prejudica o varejista que oferece o serviço. Em contrapartida, quando os clientes são heterogêneos em termos de custos de oportunidade para fazer compras, o comportamento *free-riding* não só beneficia o varejista *free-riding*, mas também o varejista que fornece o serviço pré-venda.

De outro lado, são identificados também os consumidores *free-riders*, que “pegam carona” quando uma empresa não consegue cobrar por um serviço de informação pré-venda nem distinguir os consumidores oportunistas dos demais (Carlton & Chevalier, 2001).

A literatura aponta que no “*e-commerce*” (ou “comércio eletrônico”) existe uma tendência ao comportamento *free-riding*. É quando o consumidor busca informações sobre determinado produto num site mais completo e, após se informar, busca outros sites que ofereçam o mesmo produto com um preço mais baixo (Van Baal & Dach, 2005; Spahn, 2013; Dias, 2014).

⁶ Um ganho de Pareto Eficiente é aquele no qual pelo menos uma pessoa melhora sua situação e nenhuma outra fica pior em decorrência disso (O'Neill, 2010).

⁷ Em economia, o termo indica o que os agentes econômicos desejam ou esperam fazer (Simonsen & Cysne, 2009).

⁸ Ramo da teoria econômica em que conceitos da economia são aplicados à política e aos serviços públicos. Com a ideia de que “pessoas são pessoas” – sujeitas às mesmas motivações tanto na vida pública quanto na vida privada –, a escolha pública trata os políticos (reguladores) como agentes humanos que priorizam a satisfação do seu autointeresse em lugar do bem comum (Tullock, Seldon & Brady, 2002).

Ceribeli e Conte (2016) constataram alguns fatores que motivam a adoção do comércio eletrônico e influenciam diretamente a adoção do comportamento *free-riding*, dentre eles: (1) possibilidade de preços mais baixos nas compras realizadas pela Internet; (2) conveniência nas compras efetuadas online; (3) baixo risco do *e-commerce*; e (4) pré-disposição em buscar mais informações prévias em redes sociais.

No varejo tradicional (lojas físicas), o comportamento *free-riding* ocorre quando um potencial comprador avalia um produto fisicamente e coleta informações relevantes sobre ele e sua aplicabilidade, mas realiza a compra em outra loja física ou em site que ofereça alguma vantagem, como preços e condições de pagamento (Bakos, 2001).

3 METODOLOGIA

3.1 Estratégia de pesquisa

Este trabalho pode ser caracterizado como uma pesquisa documental e exploratória, em que foram feitos levantamentos de dados por meio dos regulamentos de campanhas promocionais no Natal de 2016, em dois shopping centers selecionados para a pesquisa. Utilizaram-se dois modelos de questionário como instrumentos de coleta de dados. Além disso, foram realizadas pesquisas bibliográficas sobre os temas abordados.

3.2 Descrição da população e amostra

Como população para estudo foram selecionadas lojas/quiosques de dois shopping centers da cidade de Ribeirão Preto (SP), a fim de verificar se o efeito *free-riding* ocorreu no Natal de 2016, em campanha promocional de vendas. Dessa maneira, a amostragem pode ser considerada não probabilística por conveniência, em virtude da simplicidade operacional, inacessibilidade e falta de disponibilidade de todos os respondentes da população. Lojas/quiosques participantes e não participantes de campanha promocional de vendas dos shopping centers, na época do Natal de 2016, foram objeto da investigação. Na Tabela 1, o detalhamento da população:

Tabela 1
População

Shopping Center	A	%	B	%	Amostra	%
Participantes	68	80,95%	292	90,12%	360	88,24%
Não participantes	16	19%	32	9,88%	48	11,76%
Total	84	100%	324	100%	408	100%

Fonte: elaborado pelos autores (2017).

Para aplicação do questionário e seleção da amostra, foram selecionados aproximadamente 25% de lojas e quiosques, em virtude das limitações para a coleta de dados e aceitação em colaborar com a pesquisa. Conforme Tabela 3, no Shopping Center A a amostra foi composta por 19 lojas/quiosques participantes e 3 não participantes da campanha promocional de vendas no período do Natal de 2016; no Shopping Center B, a amostra foi de 76 lojas/quiosques participantes e 8 não participantes. Considerando todas as lojas/quiosques dos dois shopping centers, a amostra total de participantes foi de 89,62% e a de não participantes foi de 10,38%

3.3 Procedimentos

Pretendeu-se, no ambiente estudado: (1) identificar o agente regulador, os agentes regulados e não regulados e *free-riders*; (2) identificar os custos e requisitos para as lojas de shopping center participarem da campanha promocional de vendas na época do Natal; (3) analisar o regulamento da campanha promocional; (4) verificar se houve benefícios, bem como

possíveis outros ganhos intangíveis, em função da campanha promocional para lojas/quiosques participantes e não participantes.

3.4 Instrumento de coleta de dados

A coleta dos dados foi realizada na segunda quinzena de janeiro de 2017, período posterior às campanhas natalinas. A fim de verificar se houve benefícios decorrentes da campanha promocional para as lojas participantes e para as não participantes, foram aplicados dois questionários assistidos⁹ com os gestores de lojas/quiosques que concordaram em participar da pesquisa.

Os questionários foram aplicados: (1) para lojas/quiosques participantes da promoção de Natal 2016 e (2) para lojas/quiosques não participantes da promoção de Natal 2016. Nos instrumentos de coleta de dados foram incluídas 11 questões, cuja construção se baseou no referencial teórico previamente levantado.

A primeira questão é aberta e serve para identificação do shopping center onde a loja/quiosque se encontrava. As questões de 2 a 6 são fechadas, bem como as de 8 a 10, que são de múltipla escolha, cujos objetivos são: identificar os benefícios, bem como possíveis outros ganhos intangíveis; verificar a existência de limitações; identificar os custos e requisitos para as lojas/quiosques de shopping center participarem da regulação. A questão 7 é aberta, com o objetivo de captar o percentual (%) de aumento de vendas relacionado ao período da campanha natalina. A questão 11 também é aberta, a fim de que o respondente acrescentasse alguma informação adicional que julgasse relevante.

3.5 Tratamento dos dados

Após a coleta, os dados foram agrupados e tabulados em uma planilha eletrônica, em que foi feita uma identificação e categorização das informações fornecidas pelos respondentes. Por meio de uma escala ordinal¹⁰, as respostas obtidas foram ordenadas, de acordo com o percentual de escolha dos respondentes.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A regulação tomada como objeto de investigação deste estudo é uma campanha promocional natalina destinada aos clientes dos shopping centers. Mediante o consumo de bens e serviços de acordo com as condições impostas, esses clientes ganham cupons para participação num sorteio de prêmios. Para o grupo econômico Condôminos de Shopping Center, os fatores comuns de interesse são o incentivo ao consumo no ambiente de shopping center e seu autobeneficiamento.

Primordialmente, esta pesquisa buscou obter acesso aos regulamentos das promoções da amostra, que são de dois tipos: regulamento interno (destinado a lojas/quiosques) e externo (destinado aos clientes). Destaca-se que, apesar dos esforços despendidos, somente o último (regulamento externo) foi cedido à pesquisa.

A partir dos regulamentos fornecidos e aplicação dos questionários assistidos¹¹, analisou-se a campanha promocional conforme os itens para participação de lojas/quiosques, conforme disposto na Tabela 2:

⁹ Elaborados com base nos procedimentos propostos por esta pesquisa (apêndices A e B). O uso de dois questionários deve-se à necessidade de adaptações em determinadas questões para captar pontos de vista diferentes (participantes e não participantes). Portanto, o questionário do apêndice A foi aplicado em todas as lojas/quiosques participantes da promoção de seus respectivos shopping centers; enquanto o questionário do apêndice B, aplicado em todas as lojas/quiosques não participantes da promoção de seus respectivos shopping centers. O questionário assistido permite ao pesquisador acompanhar e coordenar diretamente as perguntas aos respondentes, além de evitar informações incompletas.

¹⁰ A escala ordinal é uma das possibilidades de mensuração dos fatos a serem pesquisados e indica a posição relativa da resposta com relação a alguma característica (Marconi & Lakatos, 1999, p. 117).

¹¹ Os instrumentos de pesquisa contêm informações sigilosas e, portanto, as entidades contribuintes com o estudo não serão identificadas.

Tabela 2
Campanhas Promocionais

Shopping center	A	B
Promoção Natal 2016	De acordo com a legislação vigente ¹	De acordo com a legislação vigente ¹
Local	Ribeirão Preto – SP	Ribeirão Preto – SP
Período	Entre 24/11 a 26/12/16	Entre 23/11/16 e 02/01/17
Divulgação promocional	Internet, incluindo redes sociais, site, cartazes, mídias externas com outdoor, flyer, assessoria de imprensa e cancelas no Shopping, e talvez TV.	Outdoor, banner, TV, rádio, internet e comunicação interna.
Pré-requisitos	Parceria com a operadora participante ²	Parceria com a operadora participante ²
Fatores limitantes	Lojas/quiosques que transacionem exclusivamente bens e serviços não contemplados ³	Lojas/quiosques que transacionem exclusivamente bens e serviços não contemplados ^{3:4}

Nota.¹ Lei nº. 5.768/71, regulamentada pelo Decreto nº. 70.951/72 e pela Portaria/MF nº 41/08.

² Permitir pagamentos das compras realizadas nos termos impostos, com os cartões participantes, nas funções crédito, débito e/ou pré-pago, transacionados, exclusivamente na máquina da operadora participante.

³ Armas, munições, explosivos, fogos de artifício ou de estampido, medicamentos, bebidas alcoólicas, fumos e seus derivados; tíquetes de cinema e teatro (artigos 10 e 13 do Decreto nº 70.951/72); serviços de estacionamento, bancários, câmbio e de casa lotérica.

⁴ Tíquetes de shows do Centro de Eventos (artigos 10 e 13 do Decreto nº 70.951/72); jogos eletrônicos.

Fonte: elaborado pelos autores (2017).

Os agentes da relação foram identificados em: (1) reguladores (as): Associação dos Lojistas do Fundo de Promoções do Shopping Center A e B; (2) regulados (as): lojas/quiosques participantes, isto é, que se enquadraram nos requisitos do regulamento para participação; e (3) não regulados (as): lojas/quiosques não participantes, isto é, que não se enquadraram nos requisitos do regulamento para participação ou aquelas que se enquadraram, porém optaram por não participar. A representatividade desses agentes e um indicativo da amostra de pesquisa são apresentados na Tabela 3.

Tabela 3
Agentes

Shopping Center	A	%	B	%	Total	%
Reguladores (as)	1	-	1	-	2	-
Regulados (as)	19	86,36%	76	90,48%	95	89,62%
Não regulados (as)	3	13,64%	8	9,52%	11	10,38%
Total	22	100%	84	100%	106	100%

Fonte: elaborado pelos autores (2017).

É notável a existência de baixa representatividade entre os agentes não regulados da amostra em ambos os shopping centers, o que é explicado pela prévia presença de baixa representatividade dos mesmos agentes na população do estudo. Sendo assim, o cenário presente na população se transfere para a amostra. Em suma, foram poucas as lojas/quiosques que não optaram por participar da promoção de seus respectivos shopping centers.

Os principais benefícios da regulação apontados pelos agentes foram: aumento de vendas, publicidade e propaganda, e ganho de reputação, conforme apresentado na Tabela 4.

Tabela 4
Benefícios da regulação

	A			B			AMOSTRA TOTAL (A+B)		
	Part.	Não part.	Total	Part.	Não part.	Total	Part.	Não part.	Total
Publicidade e propaganda	42,11%	66,67%	45,45%	56,58%	50,00%	55,95%	53,68%	54,55%	53,77%
Ganho de reputação	26,32%	66,67%	31,82%	21,05%	12,50%	20,24%	22,11%	27,27%	22,64%
Aumento de vendas	78,95%	66,67%	77,27%	90,79%	50,00%	86,90%	88,42%	54,55%	84,91%
Vantagem competitiva	10,53%	0,00%	9,09%	6,58%	12,50%	7,14%	7,37%	9,09%	7,55%
Nenhum benefício	0,00%	0,00%	0,00%	3,95%	25,00%	5,95%	3,16%	18,18%	4,72%
Outros benefícios ¹	10,53%	0,00%	9,09%	2,63%	0,00%	2,38%	4,21%	0,00%	3,77%

Nota. ¹ Aumento do fluxo de pessoas no shopping center e potenciais clientes na loja/quiosque, sendo válido ressaltar que não há necessariamente implicação em aumento de vendas; sorteio de prêmios para os funcionários das lojas/quiosques.

Fonte: elaborado pelos autores (2017).

Todos os benefícios listados na Tabela 4 estão de acordo com as respostas dos gestores de lojas/quiosques respondentes do questionário. Os índices representam percentuais totais de lojas/quiosques que usufruíram de cada benefício – em termos de quantidade de usufruidores dentro da amostra e não em nível de captação de benefício.

Verificou-se que, dos benefícios geralmente propostos por uma regulação – subsídio, controle sobre entrada de novos concorrentes (barreira de entrada), fixação de preços, poder sobre itens substitutos e complementares (Stigler, 1971) – nenhum desses foi constatado.

A respeito do principal benefício auferido pelos agentes, observa-se na Tabela 5 que o percentual de aumento máximo de vendas de lojas/quiosques participantes e não participantes variou entre 70 e 200%; enquanto no aumento mínimo de vendas não houve variação. O índice de 0% é persistente e ocorre em razão da descrença do aumento de vendas com a promoção de algumas lojas/quiosques.

Tabela 5
Aumento em vendas

	A			B			AMOSTRA TOTAL (A+B)		
	Part.	Não part.	Total	Part.	Não part.	Total	Part.	Não part.	Total
Aumento em vendas (%)									
Valor mínimo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Valor máximo	90,00	80,00	90,00	200,00	70,00	200,00	200,00	80,00	200,00
Média	31,58	36,67	32,27	30,80	21,50	29,92	30,96	25,64	30,41
Desvio Padrão	27,59	40,41	28,48	29,48	29,78	29,46	28,97	31,58	29,14

Fonte: elaborado pelos autores (2017).

Esclarece-se que o aumento de vendas é em termos de faturamento (R\$), na medida de percentual (%). Essa variável exclui o aumento de vendas natural decorrente do efeito natalino. Visto que não foi permitido acessar os dados financeiros e contábeis de lojas/quiosques, foram fornecidos valores de aumento de vendas estimados pelos gestores respondentes do questionário.

Como usual a regulação, existem custos e taxas administrativas da intervenção. Em ambos os shopping centers, esses custos estão inseridos no Fundo de Propaganda e Publicidade do Condomínio da Administradora do Shopping Center, sendo cobrados de todas as lojas/quiosques mensalmente e em dobro durante os meses de grandes campanhas (Natal e Dia das Mães), além dos encargos. Quanto à informação sobre a forma de distribuição dos custos, não foi revelada.

Posto isto, os benefícios citados foram classificados como uma mistura de bens públicos e privados por possuírem características de ambos: contribuição com custos e taxas administrativas imposta a todos pelo órgão regulador (bem público); ao mesmo tempo, exclusão de participação de alguns membros do grupo econômico (bem privado).

Dessa maneira, como era esperado de acordo com as premissas deste estudo, os resultados indicam a existência de agentes extras na intervenção: os *free-riders*¹², isto é, lojas/quiosques não regulados (as) que, apesar da não participação, usufruíram de um ou mais benefícios da promoção. Com isso, a Tabela 3 pode ser reapresentada da seguinte forma (Tabela 6):

Tabela 6

Agentes (II)

Shopping Center	A	%	B	%	Total	%
Reguladores (as)	1	-	1	-	2	-
Regulados (as)	19	86,36%	76	90,48%	95	89,62%
Não regulados (as)	3	13,64%	8	9,52%	11	10,38%
<i>Free-riders</i>	3	13,64%	5	5,95%	8	7,55%
Total	22	100%	84	100%	106	100%

Fonte: elaborado pelos autores (2017).

É pertinente destacar que nem todos os agentes não regulados foram identificados como *free-riders*, dado que no Shopping Center B, 3 de 8 dos agentes não regulados revelaram não ter usufruído dos benefícios. Logo, apesar de haver uma tendência racional de agir de tal modo, nem todos os agentes desejam ou obtêm sucesso em agir oportunisticamente (Albanese & Van Fleet, 1985).

Contudo, destaca-se que, embora no Shopping Center B nem todos os agentes regulados sejam classificados como *free-riders*, o efeito ainda está presente. À vista disso, constata-se que o efeito carona acontece entre lojas/quiosques participantes (agentes regulados) e não participantes (não regulados) em ambos os shopping centers.

Ademais, conforme dito anteriormente, não foi possível averiguar a forma distributiva de custos e taxas administrativas da intervenção, contudo, supõe-se que foram rateados igualmente entre todos. Se verdadeira a hipótese, é possível considerar a ocorrência do efeito carona dentre os próprios participantes da regulação, dado que alguns usufruíram de maior benefício que a média despendendo a mesma contribuição.

5 CONCLUSÕES

Sob a luz da Teoria Econômica da Regulação e demais princípios e proposições relacionados à literatura apresentada, o objetivo deste estudo foi entender o modelo de regulação e seus impactos, detectando a existência ou ausência de efeito *free-riding* num ambiente de shopping center no período do Natal de 2016, em campanha promocional de vendas. O *free-riding* pode desfavorecer o bem-estar comum do grupo econômico, o que pode ser caracterizado como um problema e levar à busca de soluções, coercivas ou empreendedoras.

Esta pesquisa utilizou como *proxy* do efeito carona o usufruto dos benefícios provenientes da campanha promocional por lojas e quiosques não inseridos no regulamento. Além disso, outros elementos presentes no regulamento e no questionário aplicado por meio de entrevista foram considerados neste estudo.

Por meio dos resultados, constatou-se que de fato há o efeito carona no ambiente de shopping center no Natal de 2016, em campanha promocional de vendas, entre lojas/quiosques participantes e não participantes da regulação. Ainda que a regulação vise estabelecer uma barreira de entrada para não membros do grupo de interesse, por vezes isso não é completamente possível e, então, aparecem os *free-riders*. Ou seja, foi possível constatar evidências do uso dos benefícios da regulação por lojas/quiosques não participantes da regulação. Portanto, conclui-se que o *free-riding* pode ocorrer num ambiente de shopping center, em campanha promocional de vendas no período natalino.

¹² O termo mais apurado à condição é "*cheap rider*" ("caroneiro barato") (Stigler, 1974) – visto que sua carona não é puramente grátis, pois houve a contribuição compulsória de todos com os custos. Todavia, *free-rider*, o termo mais comum, será adotado ao caso (Albanese & Van Fleet, 1985).

Quanto ao efeito entre as próprias lojas/quiosques participantes, não é possível afirmar com certeza sua ocorrência. O desconhecimento da forma de rateio dos custos da intervenção e a falta de acesso a outras informações dificultam a averiguação. Entretanto, seguindo a hipótese de uma mesma contribuição para todos, considera-se provável a existência do efeito estudado.

Os impactos do *free-riding* são identificados como motivadores ou desmotivadores para participação da regulação em questão, em decorrência dos incentivos e desincentivos para caronar (Albanese & Van Fleet, 1985), além de interferir negativamente no bem-estar comum do grupo.

Embora os custos sejam de pagamento compulsório, algumas lojas/quiosques optaram pela não participação apesar de se enquadrarem nas normas. Dentre os motivos foram apontados: não consentimento da empresa matriz (central decisora), perda do prazo para adesão à regulação e desinteresse por ausência de benefício aparente.

Ademais, verificou-se desconhecimento do conceito consolidado do *free-rider* por parte da maioria dos respondentes, apresentando uma forma mais “inconsciente” ou “superficial”, embora popular. Havendo o problema do *free-rider*, isso dificulta a busca por soluções, em especial as empreendedoras, haja vista que os membros do grupo são os melhores para propô-las (O’Neill, 2010).

Contudo, o que ocorre em ambos os shopping centers é que a solução proposta é coerciva, isto é, o pagamento dos custos da intervenção é compulsório, imposto pelos órgãos reguladores. Aparentemente esse arranjo não alcança o ponto máximo do bem-estar comum do grupo, visto que nem todos podem usufruir do benefício, e o efeito continua a acontecer.

Portanto, a fim de minimizar a assimetria estimuladora do *free-riding*, sugere-se a exploração de uma solução empreendedora elaborada em conjunto pelo grupo econômico, sendo interessante a participação dos órgãos reguladores.

É válido lembrar que, somada à dificuldade de encontrar o arranjo solucionador do problema, em concordância com Stigler (1971), há ainda uma complexidade mais primordial da regulação: descobrir quando e por que um grupo é capaz de usar o órgão regulador para os seus próprios fins, ou é apontado pelo agente regulador a ser utilizado para fins alheios. Logo, a questão não é tão simples quanto parece.

Além disso, o estudo admite que certas limitações devem ser levadas em consideração, tais como: o tamanho da amostra, o número de eventos e período utilizados, ou seja, amostra, eventos e períodos relativamente pequenos quando comparados com o total. Essa restrição se deve em parte à complexidade de obter informações tidas como confidenciais das entidades envolvidas. Adicionalmente, as variáveis apresentam aspectos intangíveis e de delicada mensuração, o que dificulta a análise de modo geral. Outra limitação é a escassez de estudos sobre o assunto, bem como de pesquisas com aplicação da Teoria Econômica da Regulação sob perspectivas diferentes das áreas de Política e Poder Público.

Fiani (2004, p. 81) também revela dificuldades quanto ao assunto:

Os modelos mais relevantes da teoria econômica da regulação são revistos criticamente neste trabalho, sendo apontadas as inconsistências entre os resultados teóricos e a falta de suporte empírico de caráter decisivo para esses modelos, apontando-se a necessidade de se considerar a autonomia do regulador perante os grupos de interesse e o contexto institucional.

Para futuras pesquisas, sugere-se ampliação do tamanho da amostra, do número de eventos e período utilizados, bem como a aplicação de outra metodologia para que se comparem resultados. Assim como a proposta deste trabalho, outros poderão abordar demais áreas a fim de extrapolar a aplicação da teoria econômica da regulação, fundamentalmente voltada para a intervenção do Estado na economia, no intuito de melhor compreender a dinâmica do efeito carona e outros assuntos em cenários mais específicos.

REFERÊNCIAS

- Albanese, R. & Van Fleet, D. D. (1985). Rational behavior in groups: The freeriding tendency. *The Academy of Management Review*, 10(2), 244-255.
- Bakos, Y. (2001). The emerging landscape for retail e-commerce. *Journal of Economic Perspectives*, 15(1), 69-80.
- Buchanan, J. M. (1965). Ethical rules expected values, and large numbers. *Ethics*, 76, 1-13.
- Carlton, D. W. & Chevalier, J. A. (2001). Free riding and sales strategies for the Internet. *The Journal of Industrial Economics*, 49(4), 441-461.
- Castro, L. T., Neves, M. F., & Scare, R. F. (2015). Eficiência de representação das associações de produtores de cana-de-açúcar no Brasil. *Organizações Rurais & Agroindustriais*, 17(3), 383-397.
- Ceribeli, H. B. & Conte, G. M. (2016). Análise do comportamento caronista no comércio eletrônico. *Nucleus*, 13(1).
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2016). *Conheça o CPC*. Recuperado em 20 setembro, 2016, de <http://www.cpc.org.br/CPC/CPC/Conheca-CPC>
- Departamento Estadual de Trânsito de São Paulo (2016). *Fale conosco*. Recuperado em 09 setembro, 2016, de <https://www.detran.sp.gov.br/wps/portal/portaldetran/detran/atendimento/faleconosco>
- Dias, S. W. (2014). *O desafio do varejo multicanal: comportamento free-riding do consumidor*. Tese de Doutorado em Ciências, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Downs, A. (1999). *Uma teoria econômica da democracia*. São Paulo: Edusp.
- Farhat, S. (2007). *Lobby. O que é. Como se faz: ética e transparência na representação junto a governos*. São Paulo: Peirópolis.
- Fiani, R. (2004). Afinal, a quais interesses serve a regulação? *Campinas: Economia e Sociedade*, 13(2), 81-105.
- Friedman, M. (1975). *There's No Such Thing As a Free Lunch*. Open Court.
- Gremaud, A. P. (2003). *Manual de Economia*. Organizadores: Diva Benevides Pinho e Marcos Antônio Sandoval de Vasconcellos (4a ed.). São Paulo: Saraiva.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.
- Leite, J. R. M. (2010). *CNPI, CFA, CEI: saiba mais sobre os certificados para profissionais do mercado*. Recuperado em 31 agosto, 2016, de <http://www.infomoney.com.br/mercados/noticia/1769087/cnpi-c/fa-cei-saiba-mais-sobre-certificados-para-profissionais-mercado>
- Mankiw, N. G. (2006). *Introdução à Economia* (3a ed.). São Paulo: Thomson Learning.
- Marconi, M. A. & Lakatos, E. M. *Técnicas de pesquisa*. São Paulo: Atlas, 1999.

- Mckenzie, R. B. & Tullock, G. (1978). *Modern political economy: An introduction to economics*. New York: McGraw-Hill.
- Moreno, A. C. (2014). *Veja como tirar o certificado de proficiência em inglês*. Recuperado em 31 agosto, 2016, de <http://g1.globo.com/educacao/noticia/2012/07/veja-como-tirar-o-certificado-de-proficiencia-em-ingles.html>
- O'Neill, B. (2010). *Resolvendo o "problema" do carona*. Recuperado em 20 maio, 2016, de <http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=724>
- Olson, M. (1965). *The logic of collective action: Public goods and the theory of groups*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Shin, J. (2007). How Does Free Riding on Customer Service Affect Competition? *Marketing Science*, 26(4), 488-503.
- Silva, A. D. & Brito, E. P. Z. (2013). Incerteza, racionalidade limitada e comportamento oportunista: um estudo na indústria brasileira. *RAM, Revista de Administração Mackenzie*, 14(1), 176-201.
- Simonsen, M. H. & Cysne, R. P. (2009). *Macroeconomia* (4a ed.). São Paulo: Atlas.
- Slack, N., Chambers, S., & Johnston, R. (2002). *Administração da produção* (2a ed.). São Paulo: Atlas.
- Spahn, S. (2013). Cross-channel free-riding consumer behavior in a multichannel environment: An investigation of shopping motives, sociodemographics and product categories. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 20(6), 570-578.
- Stigler, G. J. (1971). The Theory of Economic Regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 2(1), 3-21.
- Stigler, G. J. (1974). Free Riders and Collective Action: An Appendix to Theories of Economic Regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 5(2), 359-365.
- Stroebe, W. & Frey, B. S. (1982). Self-interest and collective action: The economics and psychology of public goods. *British Journal of Social Psychology*, 21, 121-137.
- Tullock, G., Seldon, A., & Gordon, L. B. (2002). *Government failure: a primer in public choice*. Catho Institute, Washigton D. C.
- Van Baal, S. & Dach, C. (2005). Free-riding and customer retention across retailer's channels. *Journal of Interactive Marketing*, 19, 75-85.

APÊNDICE A – Modelo de Questionário: Lojas/quiosques Participantes

<p>Participantes da promoção de Natal 2016 <i>*Obrigatório</i></p> <p>1. Informe o nome do shopping da promoção. *</p> <p>2. Quais foram os pré-requisitos para participar da regulação (promoção)? * <i>Marque todas que se aplicam.</i></p> <p><input type="checkbox"/> Tempo de casa <input type="checkbox"/> Tamanho de loja/quiosque <input type="checkbox"/> Faturamento <input type="checkbox"/> Não existiram pré-requisitos. <input type="checkbox"/> Outro: _____</p> <p>3. Existiu alguma fator limitante às lojas/quiosques para participar? * <i>Marque todas que se aplicam.</i></p> <p><input type="checkbox"/> Ser estabelecimento do próprio shopping <input type="checkbox"/> Ser estabelecimento estritamente de serviços <input type="checkbox"/> Não existiram fatores limitantes. <input type="checkbox"/> Outro: _____</p> <p>4. Houve algum custo ou taxa administrativa para participação? * <i>Marque apenas uma oval.</i></p> <p><input type="radio"/> O(s) prêmio(s) e demais custos foram rateados (divididos) entre os participantes. <input type="radio"/> Os custos já estavam incluídos no valor de locação do estabelecimento. <input type="radio"/> Somente uma taxa administrativa. <input type="radio"/> Nenhum custo. <input type="radio"/> Outro: _____</p> <p>5. Dos benefícios geralmente propostos por uma regulação (promoção), quais foram oferecidos? * <i>Marque todas que se aplicam.</i></p> <p><input type="checkbox"/> Subsídio <input type="checkbox"/> Controle sobre entrada de novos concorrentes (barreira de entrada) <input type="checkbox"/> Fixação de preços <input type="checkbox"/> Poder sobre itens substitutos e complementares <input type="checkbox"/> Nenhuma das alternativas anteriores.</p>	<p>6. Algum outro benefício foi gerado pela regulação (promoção)? * <i>Marque todas que se aplicam.</i></p> <p><input type="checkbox"/> Publicidade e propaganda <input type="checkbox"/> Ganho de reputação positiva <input type="checkbox"/> Aumento de vendas/faturamento <input type="checkbox"/> Vantagem competitiva <input type="checkbox"/> Nenhuma das alternativas anteriores. <input type="checkbox"/> Outro: _____</p> <p>7. Acredita que a regulação gerou quantos % de ganhos adicionais? * <i>Responda a pergunta isolando-se o aumento de vendas/faturamento natural devido ao período de Natal. Marcar apenas uma oval.</i></p> <p><input type="radio"/> %</p> <p>8. Acredita que a promoção beneficia a: * <i>Marcar apenas uma oval.</i></p> <p><input type="radio"/> Somente lojas/quiosques participantes <input type="radio"/> Somente lojas/quiosques NÃO participantes <input type="radio"/> Todas as lojas/quiosques (participantes e não participantes) <input type="radio"/> Nenhuma das lojas/quiosques (participantes e não participantes) <input type="radio"/> Outro: _____</p> <p>9. Acredita que existiu efeito carona (free-riding) na regulação em questão? * <i>Segundo Albanese e Van Fleet (1985), o efeito free-riding - ou efeito carona - é definido como a atuação em que um membro de um grupo obtém benefícios da membresia do grupo, porém não suporta um compartilhamento proporcional dos custos de prover tais benefícios. Marcar apenas uma oval.</i></p> <p><input type="radio"/> Sim, dentre os participantes. <input type="radio"/> Sim, entre participantes e não participantes. <input type="radio"/> Todas as alternativas anteriores. <input type="radio"/> Nenhuma das alternativas. Não houve efeito carona (free-riding).</p> <p>10. Como participante, por qual(is) motivo(s) participou da promoção? * <i>Marque todas que se aplicam.</i></p> <p><input type="checkbox"/> Baixo ou nenhum custo <input type="checkbox"/> Especial aumento de vendas <input type="checkbox"/> Outros benefícios tangíveis e intangíveis <input type="checkbox"/> Ausência de efeito carona (free-riding) <input type="checkbox"/> Outro: _____</p> <p>11. Se deseja fornecer alguma informação adicional, por favor deixe-a abaixo. *</p>
---	--

APÊNDICE B – Modelo de Questionário: Lojas/quiosques Não Participantes

<p>Não participantes da promoção de Natal 2016 <i>*Obrigatório</i></p> <p>1. Informe o nome do shopping da promoção. *</p> <p>2. Algum pré-requisito impediu sua participação na regulação (promoção)? * <i>Marque todas que se aplicam.</i></p> <p><input type="checkbox"/> Tempo de casa <input type="checkbox"/> Tamanho de loja/quiosque <input type="checkbox"/> Faturamento <input type="checkbox"/> Não existiram pré-requisitos. <input type="checkbox"/> Outro: _____</p> <p>3. Existiu alguma outro fator limitante para sua participação? * <i>Marque todas que se aplicam.</i></p> <p><input type="checkbox"/> Ser estabelecimento do próprio shopping <input type="checkbox"/> Ser estabelecimento estritamente de serviços <input type="checkbox"/> Não existiram fatores limitantes. <input type="checkbox"/> Outro: _____</p> <p>4. Havia algum custo ou taxa administrativa para participação? * <i>Marcar apenas uma oval.</i></p> <p><input type="radio"/> O(s) prêmio(s) da promoção e demais custos foram rateados (divididos) entre os participantes. <input type="radio"/> Os custos já estavam incluídos no valor de locação usual do espaço do estabelecimento. <input type="radio"/> Somente uma taxa administrativa. <input type="radio"/> Nenhum custo. <input type="radio"/> Outro: _____</p> <p>5. Dos benefícios geralmente propostos por uma regulação (promoção), quais foram oferecidos? * <i>Marque todas que se aplicam.</i></p> <p><input type="checkbox"/> Subsídio <input type="checkbox"/> Controle sobre entrada de novos concorrentes (barreira de entrada) <input type="checkbox"/> Fixação de preços <input type="checkbox"/> Poder sobre itens substitutos e complementares <input type="checkbox"/> Nenhuma das alternativas anteriores.</p>	<p>6. Algum outro benefício poderia ser gerado pela regulação (promoção)? * <i>Marque todas que se aplicam.</i></p> <p><input type="checkbox"/> Publicidade e propaganda <input type="checkbox"/> Ganho de reputação positiva <input type="checkbox"/> Aumento de vendas/faturamento <input type="checkbox"/> Vantagem competitiva <input type="checkbox"/> Nenhuma das alternativas anteriores. <input type="checkbox"/> Outro: _____</p> <p>7. Acredita que a regulação gerou quantos % de ganhos adicionais? * <i>Responda a pergunta isolando-se o aumento de vendas/faturamento natural devido ao período de Natal. Marcar apenas uma oval.</i></p> <p><input type="radio"/> %</p> <p>8. Acredita que a promoção beneficia a: * <i>Marcar apenas uma oval.</i></p> <p><input type="radio"/> Somente lojas/quiosques participantes <input type="radio"/> Somente lojas/quiosques NÃO participantes <input type="radio"/> Todas as lojas/quiosques (participantes e não participantes) <input type="radio"/> Nenhuma das lojas/quiosques (participantes e não participantes) <input type="radio"/> Outro: _____</p> <p>9. Acredita que existiu efeito carona (free-riding) na regulação em questão? * <i>Segundo Albanese e Van Fleet (1985), o efeito free-riding - ou efeito carona - é definido como a atuação em que um membro de um grupo obtém benefícios da membresia do grupo, porém não suporta um compartilhamento proporcional dos custos de prover tais benefícios. Marcar apenas uma oval.</i></p> <p><input type="radio"/> Sim, dentre os participantes. <input type="radio"/> Sim, entre participantes e não participantes. <input type="radio"/> Todas as alternativas anteriores. <input type="radio"/> Nenhuma das alternativas. Não houve efeito carona (free-riding).</p> <p>10. Como não participante, por qual(is) motivo(s) não participou da promoção? * <i>Marque todas que se aplicam.</i></p> <p><input type="checkbox"/> Custos <input type="checkbox"/> Pouco ou nenhum benefício <input type="checkbox"/> Não cumprimento dos pré-requisitos e/ou restrições (fatores limitantes) para participação <input type="checkbox"/> Efeito carona (free-riding) <input type="checkbox"/> Outro: _____</p> <p>11. Se deseja fornecer alguma informação adicional, por favor deixe-a abaixo.</p>
---	--

RELAÇÃO DA RENTABILIDADE E O *DISCLOSURE* DE PROVISÕES E PASSIVOS CONTINGENTES AMBIENTAIS DAS EMPRESAS DE ALTO POTENCIAL POLUIDOR LISTADAS NA B3

RELATIONSHIP OF PROFITABILITY AND DISCLOSURE OF PROVISIONS AND CONTINGENT LIABILITIES OF HIGH POLLUTION POTENTIAL COMPANIES LISTED ON B3

ANDRÉ FELIPE PEREIRA DA SILVA

Universidade Federal da Paraíba. **Endereço:** Rua Capitão Gomes Duarte, nº 40, Vila Nova Cidade Universitária | 17012-226 | Bauru/SP | Brasil.

<http://orcid.org/0000-0003-2552-2019>

E-mail: andre-fps@hotmail.com

RISOLENE ALVES DE MACENA ARAÚJO

Universidade Federal da Paraíba. **Endereço:** Rua José Paulino Batista, nº 103, Cuiá | 58077-142 | João Pessoa/PB | Brasil.

<http://orcid.org/0000-0001-9744-2267>

E-mail: risolenee@hotmail.com

LÍVIA MARIA DA SILVA SANTOS

Universidade Federal da Paraíba. **Endereço:** Rua Josafá Cavalcante de Souza, nº 52 | 58079-550 | João Pessoa/PB | Brasil.

<http://orcid.org/0000-0001-9839-9424>

E-mail: livia.marias@hotmail.com

RESUMO

Este estudo tem como objetivo analisar a relação entre a rentabilidade e o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais das empresas de alto potencial poluidor listadas na B3. A amostra da pesquisa é formada por 38 empresas de ações negociadas na B3, as quais compõem o grupo de alto impacto poluidor, conforme a Lei nº 10.165/2000, que dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente. Para consecução do objetivo desta pesquisa, utilizou-se a análise de conteúdo para examinar *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais pelas empresas, no período de 2011 a 2016, bem como aplicou-se a regressão múltipla de efeito fixo. O resultado apresentou significância estatística entre a variável independente Rentabilidade (RENT) e o *disclosure*, porém, com um coeficiente negativo, ou seja, as empresas mais rentáveis não são necessariamente aquelas que mais divulgam informações sobre provisões e passivos contingentes ambientais. Tal resultado contraria o argumento de que as empresas mais rentáveis tendem a divulgar mais informações do que aquelas menos rentáveis, justamente para se diferenciar delas. No tocante às demais variáveis, Valor de Mercado e Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) foram significantes e negativas; Endividamento mostrou-se positiva; Tamanho não apresentou significância; e, por fim, a Governança Corporativa foi omitida do modelo econométrico por se tratar de *dummies* fixas ao longo do painel.

Submissão em 05/06/2018. Revisão em 30/07/2018. Aceito em 22/08/2018.

Palavras-chave: *Disclosure. Provisões e Passivos Contingentes Ambientais. Alto Potencial Poluidor. Rentabilidade.*

ABSTRACT

The present study aims to analyze the relationship between the profitability and the disclosure of environmental contingent provisions and liabilities of the companies with high potential for pollution listed in B3. The research sample consists of 38 companies of shares traded in B3, which makes up the high-impact group, according to Law No. 10,165 / 2000, which deals with the National Environmental Policy. In order to achieve the objective of this research, we used the content analysis to examine the disclosure of environmental contingent provisions and liabilities by companies, in the period from 2011 to 2016, as well as the application of multiple regression of fixed effect. The result presented statistical significance between the independent variable Profitability (RENT) and disclosure, but with a negative coefficient, that is, the most profitable companies are not necessarily the ones that most disclose information on environmental contingent provisions and liabilities. Thus, there was a rejection of the research hypothesis (H1: The profitability of companies with high polluting potential is positively related to the disclosure of provisions and contingent environmental liabilities). Such a result runs counter to the argument that most profitable firms tend to disclose more information than less profitable ones, just to differentiate themselves from them. Regarding the other variables, Market Value and Business Sustainability Index (ISE), these were significant and negative, while Indebtedness was positive; Size was not significant, and finally, Corporate Governance was omitted from the econometric model because it was a fixed dummy along the panel.

Keywords: *Disclosure. Provisions and Contingent Liabilities. High Pollution Potential. Profitability.*

1 INTRODUÇÃO

A partir do advento da Revolução Industrial, uma série de problemas começou a afetar o meio ambiente, tornando os recursos naturais escassos e promovendo mudanças climáticas, decorrentes da poluição de rios, do ar e do solo. Com isso, estratégias organizacionais passaram a ser desenvolvidas com o intuito de aliar ações de responsabilidade social, desenvolvimento sustentável, consumo consciente e alcance das metas da empresa (Souza, Rásia, & Jacques, 2010).

Tais estratégias têm como finalidade obter ganhos de imagem e vantagens financeiras, como a valorização das ações e melhor desempenho econômico-financeiro (Kolk, Levy, & Pinkse, 2008), visto que a boa imagem ambiental para as organizações, principalmente aquelas de setores de alto risco de acidentes ambientais, tem ganhado importância ao longo do tempo (Nossa, 2002).

Segundo a Lei nº 10.165/2000, que trata da Política Nacional do Meio Ambiente, as atividades desenvolvidas pelas entidades são categorizadas conforme o nível de poluição e grau de utilização dos recursos extraídos da natureza, podendo ser de pequeno, médio e alto impacto poluidor (Vieira, Arruda, & Lima, 2014). Espera-se, portanto, que as organizações de alto impacto poluidor, como forma de se legitimarem perante a sociedade, evidenciem mais informações ambientais do que aquelas que não realizam atividades potencialmente poluidoras (Pereira, Bruni, & Dias, 2010). Por meio das informações divulgadas, é possível conhecer os riscos e as incertezas inerentes às atividades das organizações e, conseqüentemente, contribuir para o processo de tomada de decisão dos agentes (Bomfim, Teixeira, & Monte, 2015).

No Brasil não existe uma lei específica que obrigue as empresas a divulgar informações de caráter socioambiental, entretanto, sua prática se tornou rotina em muitas empresas, principalmente para demonstrar preocupação ambiental e responsabilidade social. Ademais, as informações ambientais podem afetar a situação econômico-financeira das empresas, seja de forma direta ou indireta (Santos, 2016).

No escopo de informações contábeis de caráter ambiental encontram-se provisões e passivos contingentes ambientais, cuja normatização surgiu com o CPC 25 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes, emitido em 2009. Esse pronunciamento define passivos contingentes como uma obrigação presente da entidade, resultante de eventos passados, cuja liquidação se espera que resulte em saída de recursos capazes de gerar benefícios econômicos. Tais obrigações contingenciais estão relacionadas às questões trabalhistas, tributárias, cíveis e ambientais.

De acordo com Bewley (1998), há uma relação positiva entre a divulgação de provisão e passivos contingentes com o valor de mercado das empresas. Todavia, há controvérsias na literatura a respeito da reação do mercado acionário perante a divulgação de informações ambientais nos relatórios financeiros. Por sua vez, Bushman e Smith (2001) complementam que a transparência da informação contábil constitui uma ferramenta importante para que uma empresa se diferencie das demais; sendo assim, provavelmente as provisões e passivos contingentes serão divulgados em suas demonstrações financeiras, se houver ganho econômico.

A esse respeito, duas correntes de pensamento se distinguem. A primeira, denominada como tradicional, defende que as iniciativas tendentes a melhorar a performance ambiental impõem elevados custos às empresas, contribuindo dessa forma para deteriorar sua performance financeira. Contrariamente, a corrente contemporânea defende que aquelas iniciativas contribuem para aumentar a eficiência e melhorar a imagem da empresa em face de seus *stakeholders*, podendo constituir um fator de diferenciação e competitividade e culminar na melhoria da performance financeira (Roque & Cortez, 2006).

Já Porter (1991) e Porter e Van Der Linde (1995) apresentam a Hipótese de Porter (HP), a partir da qual argumentam que quando a regulamentação ambiental é bem trabalhada beneficiará tanto o meio ambiente quanto a empresa, pois a preservação ambiental está associada ao aumento da produtividade dos recursos utilizados na produção e, conseqüentemente, ao aumento da competitividade da empresa. Ademais, Nossa (2002) menciona que os agentes evidenciam ações ambientais da empresa para as partes menos informadas (*stakeholders*), de maneira a reduzir a assimetria de informação e aumentar a credibilidade da empresa.

Pelo exposto, considerando que as empresas estão sendo pressionadas cada vez mais a demonstrar um desempenho adequado no campo ambiental, configurando-se a responsabilidade social como um dos mecanismos pelos quais elas buscam satisfazer tal exigência, e que a divulgação corporativa de caráter ambiental é um importante meio para a administração influenciar as percepções externas sobre a empresa, visando melhorar seu desempenho econômico, o objetivo deste trabalho é analisar a relação entre a rentabilidade e o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais das empresas de alto potencial poluidor listadas na B3.

Esta pesquisa se justifica pela importância do *disclosure* de informações ambientais das empresas de alto impacto poluidor, listadas na B3, no que se refere a provisões e passivos contingentes, conforme orienta o CPC 25. Demonstra-se, com isso, a postura das grandes organizações em propiciar aos usuários informações importantes, apresentando seus riscos para o mercado, transmitindo à sociedade, de maneira geral, os riscos implícitos em suas atividades. O estudo justifica-se também pela relevância da temática no contexto da competitividade global entre as empresas, pois o mercado reconhece tais companhias com maior credibilidade, o que estimula o interesse por parte dos investidores (Fernandes, 2013).

Ademais, apesar de haver vários estudos sobre divulgação ambiental voluntária, o contexto que trata de provisões e passivos contingentes ambientais é pouco explorado em pesquisas nacionais. Um dos principais motivos dessa escassez é a não obrigatoriedade de fornecer tais informações; além disso, há cautela dos gestores em prestar informações que ocasionem desconfiança nos *stakeholders* quanto a investir em empresas com maior pensão de riscos ambientais.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Teoria da divulgação discricionária

O *disclosure*, ou evidenciação, é a divulgação de informações acerca das entidades que tem como objetivo atender as necessidades dos mais variados tipos de usuários externos das informações contábeis, como também visa o cumprimento da legislação. Existem, ainda, aquelas divulgações discricionárias.

De acordo com Verrecchia (2001), a divulgação discricionária de informações pode ser baseada em três categorias de pesquisa: (1) pesquisa sobre divulgação baseada em associação; (2) pesquisa sobre divulgação baseada em julgamento; e (3) pesquisa sobre divulgação baseada em eficiência. A primeira categoria tem como objetivo investigar os efeitos causados pela divulgação nas ações dos indivíduos, como investidores; a segunda categoria detecta os motivos da divulgação de determinadas informações da entidade; enquanto a terceira e última categoria, segundo o autor, contém pesquisas que discutem quais divulgações são preferíveis na falta de conhecimento prévio sobre alguma informação.

Contribuindo com o exposto, Dye (2001) menciona que não existe uma teoria da divulgação discricionária, a qual o autor classifica como um caso especial da teoria dos jogos, sob a seguinte perspectiva: as entidades apenas divulgarão informações a seu respeito que lhes forem favoráveis, não tornando públicas aquelas que as desfavoreçam. A teoria dos jogos pressupõe que possam existir determinados resultados, e com base neles os jogadores, neste caso as entidades, escolhem ações premeditadas para melhorar seu retorno, atingindo o objetivo esperado.

Dantas, Zendersky, Santos e Niyama (2005) salientam que se deve achar um equilíbrio entre o custo e o benefício de divulgar informações, não devendo as desvantagens ser maiores que as vantagens. Dessa forma, uma entidade que demonstre resultados satisfatórios nos contextos socioeconômico e ambiental, ou que se avalie capaz de alcançá-los, terá mais estímulo para divulgar voluntariamente as informações, pois entenderá que as vantagens compensarão os custos.

Todavia, para uma entidade que pressupõe maus desempenhos, a não evidenciação pode ser mais prudente; do contrário, a empresa pode prejudicar tanto sua reputação quanto a de seu administrador (Dantas *et al.*, 2005). Verrecchia (2001) destaca que, em um contexto de inexistência de custos com divulgação, as entidades precisam expor as informações de forma voluntária, pois a não divulgação pode ser mal vista pelo mercado.

De qualquer modo, à medida que mais informações forem divulgadas pelas entidades, menos informações serão exclusivas e, portanto, privilegiadas. Assim os gestores terão suas chances reduzidas de obter benefícios próprios por deter esse conhecimento. Uyar e Kiliç (2012) afirmam que quanto mais informações discricionárias forem divulgadas pelas empresas, maior será a compreensão dos usuários quanto ao seu valor.

2.2 Provisões e passivos contingentes ambientais

De acordo com as normas contábeis brasileiras, a publicação de informações de natureza ambiental não é obrigatória. No entanto, existem recomendações para a divulgação das provisões, contingências passivas e ativas aplicáveis às questões ambientais, editadas a partir da Deliberação da CVM nº 594, de 15 de setembro de 2009, a qual torna obrigatória a aplicação do CPC 25 pelas companhias abertas, a partir do exercício financeiro de 2010 (Martins, Gelbcke, Santos, & Ludícibus, 2013).

O pronunciamento CPC 25 requer a divulgação de informações tanto quantitativas quanto qualitativas acerca das provisões e contingências (Balduino & Borba, 2015). Sobre isso, Dantas *et al.* (2005) notam certa similaridade entre a abrangência do *disclosure* e a definição de transparência; no entanto, ressaltam que o conceito de evidenciação vai além do simples ato de divulgar, abrangendo também outros fatores, como qualidade, oportunidade e clareza, o que permite aos usuários avaliar aspectos empresariais, como a condição financeira, o desempenho nos negócios, etc.

Diante disso, a divulgação do passivo contingente nas demonstrações contábeis e nas notas explicativas torna-se essencial para que os usuários obtenham a informação útil e

confiável, auxiliando-os na tomada de decisão (Caetano, Silva, Biesdorf, & Leal, 2010). Para tanto, o CPC 25 visa garantir que seus critérios de reconhecimento e mensuração sejam usados adequadamente, bem como garantir informações claras em notas explicativas que possibilitem àqueles que as utilizam a compreensão da natureza, oportunidade e valor dos elementos (Oliveira, Benetti, & Varela, 2011).

Em geral, todas as provisões são contingentes porque são incertas quanto ao prazo ou valor. Porém, o CPC 25 esclarece que o termo “contingente” é usado para passivos e ativos que não sejam reconhecidos porque sua existência somente será confirmada pela ocorrência ou não de um ou mais eventos futuros incertos, não totalmente sob controle da entidade. Adicionalmente, o termo passivo contingente é usado para passivos que não satisfaçam os critérios de reconhecimento (Martins *et al.*, 2013).

O reconhecimento dos passivos contingentes ambientais, segundo o CPC 25, apresenta dois tipos de obrigações: (1) a não formalizada; e (2) a legal. A obrigação não formalizada provém de ações da empresa quando o evento cria possibilidades de que ela arque com determinadas responsabilidades diante de terceiros. Ainda segundo o autor, é o caso de a empresa ser obrigada a reparar algum dano causado ao meio ambiente; a empresa, por outro lado, aceita repará-lo por considerar a hipótese de que, no futuro, isso venha a se tornar uma obrigação legal, seja por princípios éticos ou por adesão a práticas e políticas para tal procedimento. A obrigação legal, por outro lado, origina-se por legislação ou contratos quando, por exemplo, há penalidades ou geração de custos para a empresa, como no caso de recuperação de áreas ambientais atingidas por suas ações, ou descontaminações de rios (Leal, Costa, Oliveira, & Rebouças, 2015).

O CPC 25 determina que, existindo um passivo cujo montante é mensurável com segurança, este deve ser provisionado. Se houver apenas a possibilidade de esse passivo existir, deve ser divulgado como passivo contingente. Já na situação em que a existência do passivo e a saída de recursos para possível liquidação seja muito pequena (remota), nada deverá ser divulgado.

No tocante às provisões e passivos contingentes ambientais, em casos cabíveis as entidades devem divulgar os itens exigidos no CPC 25, que, embora não trate diretamente da esfera ambiental, se aplica a todos os casos. Na hipótese de alguns itens não serem evidenciados porque a empresa não os pratica, a organização precisará divulgá-los, esclarecendo que esse determinado item não condiz com sua realidade. Murcia e Santos (2009) ressaltam que, como se trata de uma divulgação voluntária, devido à não obrigatoriedade, as entidades possuem liberdade na elaboração do escopo, período e no modo de divulgar essas informações aos usuários.

De acordo com Dye (2001), essa divulgação é um caso especial da Teoria dos Jogos, cuja a principal premissa é a de que a entidade só divulgará voluntariamente informações favoráveis, dado o efeito positivo sobre os agentes de mercado. O raciocínio é que os benefícios da divulgação devem ser superiores aos custos incorridos nela, do contrário, as empresas não a realizarão (Angonese, Sanches, & Bezerra, 2014; Cunha & Ribeiro, 2008).

Entretanto, Cunha e Ribeiro (2008) argumentam que “a divulgação de informações pela contabilidade merece especial atenção na discussão corporativa, pois constitui uma das formas mais importantes de que os gestores dispõem para comunicar-se com os investidores e o mercado em geral”. Tal discurso já perdura por várias décadas, como tratado no estudo de Kennedy, Mitchell e Sefcik (1998), os quais verificaram que os valores contínuos nas evidências de passivos contingentes ambientais impactam as análises dos *stakeholders* no que se refere tanto à assimilação de risco de investimento, quanto às decisões do capital aplicado nesse investimento.

2.3 Estudos anteriores

Verificar a existência de relação entre divulgação ambiental voluntária e alguns fatores que podem explicar os determinantes desse tipo de evidênciação, bem como analisar o impacto dessas divulgações, especialmente no que tange à área ambiental, em alguns fatores financeiros e econômicos das entidades (como valor de mercado, rentabilidade e tamanho das organizações) tem sido o foco de algumas pesquisas. Tais estudos buscam associar alguns

desses fatores às práticas do *disclosure*, principalmente os que têm mais impacto em relação aos *stakeholders*.

O estudo realizado por Rufino e Machado (2015) buscou identificar os determinantes da divulgação voluntária no sentido social de 100 empresas listadas na BM&F Bovespa, entre os anos de 2010 a 2012. Os resultados dessa pesquisa revelaram que o retorno sobre o patrimônio líquido, o tamanho, o setor regulado e a reputação da entidade foram as razões mais determinantes da evidência voluntária social. Verificou-se, ainda, que os usuários externos também podem influenciar o *disclosure* voluntário.

Por outro lado, Silva, Alexandre, Freitas & Silva (2014), na mesma linha de pesquisa, analisaram as demonstrações contábeis, no ano de 2012, de 43 entidades consideradas de alto impacto ambiental, de acordo com a Lei nº 10.165/00. A partir dos resultados encontrados, os autores perceberam que o fato de as organizações terem maior índice de vendas não influencia proporcionalmente o aumento da quantidade do *disclosure* ambiental, e aquelas entidades que são auditadas pelas quatro maiores empresas de auditoria do mundo, as *Big Four*, têm a tendência de divulgar mais em relação àquelas que não são auditadas. Diferente dos estudos apresentados nesta seção, esta pesquisa concluiu que a rentabilidade das empresas não influencia na quantidade da evidência.

Murcia e Santos (2009) e Angonese *et al.* (2014) estudaram, respectivamente, os determinantes do *disclosure* voluntário em 100 empresas não financeiras em 2007, e os fatores que explicam divulgações voluntárias na internet. Os autores divergiram em alguns pontos, mas chegaram à mesma conclusão no que tange à rentabilidade como não determinante da evidência. Eles concordaram que existe uma significância estatística referente às variáveis tamanho e governança corporativa, e divergiram no fator auditoria, pois Murcia e Santos (2009) concluíram que esse ponto se mostra insignificante na determinação do *disclosure* voluntário, enquanto Angonese *et al.* (2014) demonstraram que o tamanho da firma de auditoria é um fator determinante para tal divulgação, concordando, nesse ponto, com o estudo de Silva *et al.* (2014).

Sobre o cumprimento das exigências de divulgação de provisões e passivos contingentes que constam no CPC 25, Suave, Codesso, Pinto, Vicente e Lunkes (2013) investigaram se as entidades com ações mais negociadas na BM&F Bovespa atendiam tal pronunciamento. Os resultados da pesquisa mostraram que as organizações evidenciam especialmente processos judiciais associados a fatores fiscais, trabalhistas e também cíveis, enquanto as contingências ambientais possuem menor índice de divulgação. Quanto aos itens solicitados pelo CPC 25, constatou-se que as empresas atendem principalmente a descrição da natureza, estimativas de efeitos financeiros, imprecisões em relação a valores e períodos de ocorrência, e critérios de mensuração. Esses autores concluem que as entidades não evidenciam suas informações com a devida qualidade, pois não demonstram sua realidade.

Conforme Akerlof (1970), as organizações com maior rentabilidade são propícias a divulgar mais informações, a fim de se diferenciarem daquelas menos rentáveis e, assim, diminuir o risco de seleção adversa. Corroborando o exposto, Gray, Meek e Roberts (1995) afirmam que as entidades mais rentáveis têm incentivos para se diferenciarem daquelas com menor rentabilidade, com o objetivo de levantar capital nas melhores condições disponíveis, por isso tendem a divulgar mais informações.

Lang e Lundholm (1993) afirmam que uma das formas de as empresas com maior rentabilidade se diferenciarem daquelas menos rentáveis é a evidência de informações de cunho ambiental, assumindo para os investidores do mercado financeiro suas ações no que se refere ao meio ambiente e mostrando, desse modo, uma vantagem diante dos concorrentes.

Em seu estudo, Lu e Abeysekera (2014) averiguaram a influência dos investidores e as características das práticas de evidência social e ambiental das empresas chinesas consideradas socialmente responsáveis, identificadas por uma lista de classificação. Após analisarem os relatórios, os autores verificaram que as variáveis rentabilidade, tamanho da empresa e classificação da indústria possuem associações estatisticamente significantes com a divulgação social e ambiental.

Fonteles, Nascimento, Ponte e Rebouças (2012) analisaram os determinantes da evidência de provisões e contingências pelas companhias listadas na BM&F Bovespa, e os resultados da pesquisa indicaram um grau muito baixo em relação ao cumprimento da norma:

cerca de 32% dos itens exigidos pelo CPC 25. No que se refere aos determinantes, constatou-se que o índice de divulgação das contingências é motivado principalmente pelos ramos de energia elétrica, eletroeletrônicos, telecomunicações, minerais não metálicos, comércio e também pelo tamanho e rentabilidade das organizações, visto que essas variáveis foram significantes estatisticamente. O mesmo não aconteceu com as variáveis liquidez e setor de construção, que se mostraram insignificantes para a evidenciação.

Este estudo, por sua vez, segue a vertente de que a divulgação discricionária das provisões e passivos contingentes ambientais está diretamente associada à rentabilidade das empresas com alto potencial poluidor.

2.4 Formulação de hipótese

Pelas evidências empíricas encontradas, a generalidade dos estudos sugere a existência de uma relação positiva entre a performance ambiental e financeira das empresas (Stanwick & Stanwick, 1998, Gottsman & Kessler, 1998, Austin, Alberini, & Videras, 1999, Cohen, Fenn, & Konar, 1997).

Já no tocante à divulgação das informações ambientais, o estudo de Iatridis (2013) verificou que a evidenciação de informações ambientais está ligada ao bom desempenho das entidades, especialmente em setores de produtos químicos, papel e indústria, metais e mineração, que fazem parte do grupo de alto potencial poluidor.

Partindo desse pressuposto, esta pesquisa irá se basear na Teoria da Divulgação Discricionária (Verrecchia, 2001) para associar a divulgação de informações sobre riscos ambientais e a rentabilidade das empresas. A expectativa é que haja uma relação positiva entre a divulgação de provisões e passivos contingentes ambientais e a rentabilidade das entidades de alto potencial poluidor listadas na B3. Dessa forma, foi testada a seguinte hipótese:

H₁: A rentabilidade das empresas de alto potencial poluidor está positivamente relacionada com o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais das empresas de alto potencial poluidor listadas na B3.

3 METODOLOGIA

Esta pesquisa se caracteriza, quanto aos objetivos, como descritiva, pois buscou descrever a relação entre a rentabilidade e o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais das empresas de alto potencial poluidor listadas na B3, no período de 2011 a 2016. Quanto à abordagem do problema, é considerada quantitativa, uma vez que empregou instrumentos de análise estatística (Beuren & Raupp, 2006).

A definição das variáveis, apresentadas na Tabela 1, teve por base os trabalhos de Uyar e Kiliç (2012) e Leal *et al.* (2015). A coleta de informações econômico-financeiras das empresas da amostra foi feita na base de dados da Economática®, na qual é possível verificar informações relativas ao desempenho econômico-financeiro das empresas em seus demonstrativos consolidados. Já para construir as variáveis Divulgação de provisões e passivos contingentes ambientais (DIVULG), Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e Governança Corporativa (GOV), os dados foram extraídos do site da B3, por meio de análise documental de notas explicativas e relatórios de sustentabilidade.

Tabela 1
Variáveis da pesquisa

Var.	Tipo	Descrição	Cálculo	Efeito esperado	Referências
DIVULG	D	Divulgação de informações sobre provisões e passivos contingentes ambientais conforme CPC 25.	(0) para as empresas que não divulgaram, (1) para as que divulgaram; posteriormente, obtém-se o total de elementos e verifica-se a proporção do item divulgado em relação ao total de métricas		
RENT	I	Rentabilidade sobre o investimento (ROA)	Lucro Líquido/ Ativo Total	+	Fonteles <i>et al.</i> (2012); Rufino e Machado (2015)
VM	C	Valor de Mercado	Log do valor de mercado das ações	+	Sousa, Silva, Ribeiro e Weffort (2014)
ENDIV	C	Endividamento	Exigível Total/PL	+	Stulz (1990); Durand (1959)
ISE	C	Participação no ISE (<i>dummy</i>)	(0) para as empresas que não pertencem ao ISE, (1) para as que pertencem	+	Rufino e Monte (2014)
GOV	C	Aderência a um dos níveis de Governança Corporativa (<i>dummy</i>)	(0) para as empresas que não aderiram a um dos níveis de GC, (1) para as que aderiram	+	Leal e Silva (2005); Murcia e Santos (2009)
TAM	C	Tamanho da empresa	Logaritmo natural do Ativo Total	+	Murcia e Santos (2009); Rufino e Monte (2014)

Nota: Var. – Variáveis; D – Dependente; I– Independente; C – Controle; CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis; PL – Patrimônio Líquido; ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial; GOV – Governança Corporativa.

Fonte: Adaptado de Leal, P. H., Costa, B. M. N., Oliveira, M. C., & Rebouças, S. M. D. P. (2015). Divulgação de Provisões e Passivos Contingentes Ambientais Sob a Ótica da Teoria Institucional. *Anais do Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Curitiba, PR, Brasil, 9.

A mensuração da variável DIVULG ocorreu em função do atendimento dos quesitos listados na Tabela 2. O procedimento utilizado foi atribuir valor 0 àqueles itens que não foram identificados nas notas explicativas, e valor 1 para os que foram divulgados pelas empresas. Posteriormente calculou-se a proporção do item divulgado em relação ao total de métricas.

Segundo o CPC 25 (2009), cada informação deve ser divulgada pela empresa, exceto se algum item não for obrigatório para ela; se esse for o caso, a empresa deverá justificar o porquê de não se aplicar. Assim, cada item justificado será considerado como uma informação divulgada na análise das notas explicativas (Leal *et al.*, 2015).

Tabela 2

Itens de divulgação de provisões e passivos contingentes conforme o CPC 25

Provisões ambientais	
Valor contábil no início e no fim do período	
Provisões adicionais feitas no exercício, incluindo aumento nas provisões existentes	
Valores utilizados (ou seja, incorridos e baixados contra a provisão) durante o exercício	
Valores não utilizados e revertidos durante o exercício	
Breve descrição da natureza da obrigação	
Cronograma esperado para as saídas de benefícios econômicos	
Indicação das incertezas sobre o valor ou o cronograma das saídas de benefícios econômicos	
valor de qualquer reembolso esperado, declarando o valor de qualquer ativo que tenha sido reconhecido por conta desse reembolso esperado	
Passivos contingentes ambientais	
Breve descrição da natureza do passivo contingente	
Estimativa de seu efeito financeiro quando praticável	
Aumento durante o período no valor descontado a valor presente proveniente da passagem do tempo e o efeito de qualquer mudança na taxa de desconto	
Incertezas relacionadas ao valor ou momento de ocorrência de qualquer saída quando praticável	
Possibilidade de qualquer reembolso quando praticável	

Fonte: Leal, P. H., Costa, B. M. N., Oliveira, M. C., & Rebouças, S. M. D. P. (2015). Divulgação de Provisões e Passivos Contingentes Ambientais Sob a Ótica da Teoria Institucional. *Anais do Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Curitiba, PR, Brasil, 9.

A população deste estudo é formada por todas as empresas de alto potencial poluidor listadas na B3, cujas ações foram negociadas no período de 2011 a 2016. Todavia, das 39 empresas registradas nessa categoria, uma foi excluída, por não dispor de todas as informações necessárias à mensuração das variáveis aplicadas na pesquisa. Assim, a amostra final compreendeu 38 empresas, conforme apresentado na Tabela 3.

Para determinar se as empresas pertencem ao setor de alto potencial poluidor, utilizou-se o Anexo VIII da Lei nº 10.165/2000, que dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente. Esse anexo classifica as atividades econômicas das empresas em pequeno, médio e alto impacto ambiental.

Tabela 3

Empresas que compuseram a amostra da pesquisa

Potencial Poluidor	Setores da Lei nº 10.165/2000	Setores da B3	Empresas	
Alto	Extração e tratamento de minerais	Minerais Metálicos	Bradespar	
			Litel	
			MMX Mineração e Metalicos S.A.	
			Vale S.A.	
	Indústria Metalúrgica	Artefato de Ferro e Aço	Fibam	
			Mangels Indl	
			Panatlantica	
			Tekno	
		Siderúrgica	Artefato de Cobre	Paranapanema
			Ferbasa	
			Gerdau	
			Gerdau Met	
			Sid Nacional	
			Usiminas	

Continua

Tabela 3 (continuação)

Potencial Poluidor	Setores da Lei nº 10.165/2000	Setores da B3	Empresas
Alto	Papel e Celulose	Papel e Celulose	Celul Irani
			Firbia
			Klabin S/A
			Santher
			Suzano Hold
			Suzano Papel
	Indústria Química	Petroquímico	Brasken
			Elekeiroz
			GPC Part
		Fertilizantes e Defensivos	Fer Heringer
			Nutriplant
		Químico Diversos	Cristal
	Unipar		
	Transporte, terminais, depósitos e comércio	Exploração, Refinação e Distribuição	CosanLtd
			Cosan
			Nova Oleo
			OGX Petroleo
			Pet Manguinh
			Petrobras
			Petrorio
QGEP Part			
Ultrapar			
Equipamentos e Serviços			Lupatech S.A
		OSX Brasil	

Fonte: Santos, L. M. S. (2016). *Fatores explicativos da evidência de informações ambientais das empresas potencialmente poluidoras listadas na BM&FBovespa*. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis, Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, PB, Brasil.

O período analisado neste estudo foi de 2011 a 2016, pois em 2010 o CPC 25 foi emitido, entretanto, os reflexos de sua adoção puderam ser identificados no exercício seguinte. O objetivo desse Pronunciamento Técnico é estabelecer critérios de reconhecimento e bases de mensuração apropriados a provisões, passivos e ativos contingentes. Visa também a divulgação de informações suficientes nas notas explicativas para permitir que os usuários entendam a sua natureza, oportunidade e valor.

Para testar a hipótese de pesquisa, foi utilizado o modelo de regressão linear múltipla com dados em painel, correspondente ao período de 2011 a 2016. Segue o modelo econométrico utilizado na estimação:

$$DIVULG_{it} = \alpha + \beta_1 RENT_{it} + \beta_2 VM_{it} + \beta_3 ENDIV_{it} + \beta_4 ISE_{it} + \beta_5 GOV_{it} + \beta_6 TAM_{it} + \varepsilon \quad (1)$$

Onde a variável dependente é a Divulgação de provisões e passivos contingentes ambientais (DIVULG), tendo como variável independente a Rentabilidade (RENT), e como variáveis de controle Tamanho (TAM), Endividamento (ENDIV), Valor de Mercado (VM), Governança Corporativa (GOV) e a participação das empresas no ISE (Índice de Sustentabilidade Empresaria).

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Esta seção discutirá os resultados da pesquisa. Primeiramente, apresenta-se uma análise descritiva das variáveis, com o intuito de observar seus comportamentos e a

associação entre elas; posteriormente utiliza-se o modelo de regressão com dados em painel desbalanceado, a fim de examinar a hipótese da pesquisa e, assim, analisar se a rentabilidade das empresas de alto potencial poluidor está positivamente relacionada com o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais.

4.1 Análise descritiva dos dados

Na Tabela 4 observa-se que algumas variáveis, tais como RENT (35.5297), ENDIV (10.9375) e TAM (3.5149), apresentaram maior dispersão dos dados em torno da média, ao contrário das variáveis DIVULG (0.1460), GOV (0.4754) e ISE (0.4907), cujos resultados mostraram menor dispersão dos dados, pelo fato de serem variáveis *dummies*. A variável TAM (21.0801) e VM (13.8523) são as de maiores médias. Percebe-se, ainda, que a diferença entre a média e a mediana das variáveis RENT, VM, ENDIV e TAM demonstra que a distribuição dos dados é assimétrica.

Tabela 4

Estatística descritiva dos dados

Variável	Observações	Média	Desvio Padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
DIVULG	228	0.1348	0.1460	0.1538	0	0.5384
RENT	225	2.3857	35.5297	0.0387	-6.6172	532.428
VM	218	13.8523	2.7052	13.5150	7.4204	19.4907
ENDIV	226	3.3120	10.9375	1.8435	-32.6294	64.0001
ISE	228	0.6008	0.4907	1	0	1
GOV	228	0.6578	0.4754	1	0	1
TAM	225	21.0801	3.5149	21.2413	9.333	27.5258

Nota. RENT: Retorno sobre os ativos; DIVULG: Divulgação de informações sobre provisões e passivos contingentes ambientais conforme CPC 25; VM: Valor de Mercado; ENDIV: Endividamento; ISE: Participação no ISE; GOV: Aderência a um dos níveis de Governança Corporativa; TAM: Tamanho da Empresa.

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

Considerando os valores apresentados na Tabela 5, observa-se que a variável DIVULG se correlaciona positivamente com quase todas as variáveis do estudo, exceto com a Rentabilidade do Investimento, que apresenta uma correlação negativa (-0.0611), porém com baixa intensidade. O valor de mercado (VM) foi a variável explicativa que mostrou maior correlação com a DIVULG, com 44,21%.

Tabela 5

Correlação entre as variáveis

	DIVULG	RENT	VM	ENDIV	ISE	GOV	TAM
DIVULG	1.0000						
RENT	-0.0611	1.0000					
VM	0.4421	-0.0307	1.0000				
ENDIV	0.0603	-0.0047	0.1972	1.0000			
ISE	0.3995	0.0566	0.5922	0.0878	1.0000		
GOV	0.2297	0.0435	0.5185	-0.0392	0.5639	1.0000	
TAM	0.3153	-0.0466	0.5290	0.0889	0.3247	0.2971	1.0000

Fonte: Dados da Pesquisa (2017).

Quanto à interação das demais variáveis, verifica-se que a variável VM se relaciona forte e positivamente com as variáveis ISE (0.5922), GOV (0.5185) e TAM (0,5290), assim como ISE se relaciona com GOV (0.5639), sendo as demais variáveis relacionadas umas com as outras de maneira menos intensa.

4.2 Análise dos resultados econométricos

Após uma breve análise descritiva, a próxima etapa foi a estimação do modelo econométrico. Para tanto, com a intenção de estabelecer o painel mais indicado para análise dos dados desta pesquisa, foram realizados os testes de Chow e Hausman.

A partir do teste Chow ($\text{Prob}>F = 0.0000$) e do teste de Hausman ($\text{Prob}>\text{Chi}^2 = 0.0447$), observou-se, respectivamente, que há evidências para se rejeitar a hipótese de que os efeitos do painel não são significantes – ou seja, existe significância em relação ao efeito das empresas e dos anos; e que o modelo de efeitos fixos é preferível em relação ao aleatório. Pode-se dizer, com isso, que o painel de efeitos fixos é mais adequado do que a regressão linear múltipla para a amostra em questão.

Aplicaram-se também os testes de Wooldridge ($\text{Prob}>F = 0.0185$) e de Wald ($\text{Prob}>\text{chi}^2 = 0,000$) para verificar, respectivamente, a autocorrelação e heterocedasticidade. Os resultados constataram problemas de autocorrelação e heteroscedasticidade. A correção desses dois problemas realizou-se a partir do teste de Driscoll e Kraay (1998), que é fundamentado nos erros padrões dos coeficientes estimados por efeitos fixos, sendo esses erros robustos à heterocedasticidade, correlação temporal e espacial (Missio, 2012).

Analisando o resultado da regressão de efeitos fixos, destacado na Tabela 6, é possível afirmar que, com exceção do tamanho (TAM), todas as demais variáveis (RENT, VM, ENDIV e ISE) possuem significância estatística (10%, 5%, 1% e 5%, respectivamente). Nota-se, ainda, que GOV foi omitida do modelo, por ser uma variável *dummy* fixa ao longo do painel, desse modo, não se podem estimar seus coeficientes na regressão com dados em painel.

Considerando a variável independente (RENT), verificou-se que possui um coeficiente negativo ($-8,51\text{e-}5$) e com significância estatística ($p\text{-valor} = 0,077$); dessa maneira, é possível inferir que existe uma relação indireta entre Rentabilidade (RENT) e a variável dependente (DIVULG), sugerindo, com isso, que as empresas mais rentáveis divulgam menos informações sobre provisões e passivos contingentes ambientais.

Logo, a hipótese de que a rentabilidade das empresas de alto potencial poluidor está positivamente relacionada com o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais foi rejeitada. O resultado da pesquisa é consistente com os trabalhos de Silva *et al.* (2014), Murcia e Santos (2009) e Angonese *et al.* (2014), os quais revelaram que a rentabilidade não influenciava na divulgação de informações ambientais. Em contrapartida, as pesquisas de Rufino e Machado (2015) e Fonteles *et al.* (2012) identificaram uma relação positiva entre rentabilidade e evidência ambiental.

Tabela 6

Resultados da regressão com dados em painel de efeitos fixos robusta

VAR. EXPLICATIVAS	COEFICIENTE	ERRO	T	P-VALOR
RENT	-8.51e-5*	4.68e-5	-1.82	0.077
VM	-0.0087**	0.0036	-2.41	0.021
ENDIV	0.0004***	8.89e-5	4.94	0.000
ISE	-0.0091**	0.0025	-3.63	0.001
GOV		(Omitida)		
TAM	0.0020	0.0015	1.29	0.207
Constante	0.2232	0.0332	6.72	0.000
<i>Observações:</i>	215			
<i>Within R-squared</i>	0.0119			
<i>Teste F:</i>	0.0000			

Equação: $\text{DIVULG}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{RENT}_{it} + \beta_2 \text{VM}_{it} + \beta_3 \text{ENDIV}_{it} + \beta_4 \text{ISE}_{it} + \beta_5 \text{GOV}_{it} + \beta_6 \text{TAM}_{it} + \varepsilon$

Nota. * $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$; DIVULG: divulgação de informações sobre provisões e passivos contingentes ambientais conforme CPC 25; RENT: retorno sobre os ativos; VM: valor de mercado; ENDIV: endividamento; ISE: participação no ISE; GOV: aderência a um dos níveis de governança corporativa; TAM: tamanho da empresa.

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

As variáveis VM ($p\text{-valor} = 0,021$) e ISE ($p\text{-valor} = 0,001$) seguiram em direção oposta à variável RENT, visto que obtiveram significância estatística e apresentaram coeficientes negativos de $-0,0087$ e $-0,0091$, respectivamente, indicando, assim, que quanto maior o valor

de mercado das empresas, e se elas estiverem listadas no ISE, menor será o volume de *disclosure* de provisões e passivos contingentes.

Com relação ao valor de mercado, esse resultado corrobora as evidências verificadas por Sousa *et al.* (2014), as quais mostraram um possível conflito de interesses, tendo em vista que a divulgação de informações implica em custos para as empresas, gerando como consequência uma redução de ganhos para os investidores. Essa constatação diverge de Santos, Araújo e Leite (2016), que identificaram que as empresas que evidenciam informações sobre provisões e passivos contingentes ambientais possuem maior valor de mercado do que aquelas que não divulgam tais informações.

No que diz respeito à variável ISE, o resultado divergiu da pesquisa de Rufino e Monte (2014), a qual mostrou uma relação positiva entre sustentabilidade e divulgação discricionária, sugerindo que a variável ISE influencia diretamente a evidenciação de informações. Esse resultado também contrariou o estudo de Garcia e Orsato (2013), os quais não encontraram diferenças estatísticas significativas entre o fato de uma empresa aderir ao ISE e o impacto no valor das ações da empresa.

Quanto ao endividamento (ENDIV), foi observada uma relação positiva (0,0004) e significativa (p -valor=0,0000) com a variável DIVULG, evidenciando que empresas mais endividadas possuem um nível mais elevado de *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais. Esse resultado divergiu do estudo apresentado por Rufino e Monte (2014), o qual chegou à conclusão de que quanto maior o endividamento menor é a divulgação discricionária de informações nas entidades. Também contrariou o achado de Murcia e Santos (2009), que identificaram que a variável ENDIV se mostrou insignificante na determinação de divulgação discricionária.

Por fim, ao analisar a variável TAM, observou-se que não houve significância estatística, ou seja, o tamanho das empresas não possui relação com o *disclosure* de provisões e passivos contingentes, resultado semelhante ao encontrado na pesquisa de Santos, Lucena e Duarte (2015), porém contrário aos achados de Murcia e Santos (2009), Rufino e Monte (2014), que mostraram que o tamanho das entidades é um fator determinante da divulgação discricionária.

5 CONCLUSÕES

Este trabalho teve o propósito de analisar se a rentabilidade das empresas de alto impacto poluidor listadas na B3 está relacionada positivamente com o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais, entre os anos de 2011 a 2016. A amostra da pesquisa compreendeu 38 empresas pertencentes ao grupo de alto potencial poluidor, determinadas de acordo com o Anexo VIII da Lei nº 10.165/2000, que dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente.

Os dados analisados nesta pesquisa foram coletados na base Económica®, e organizados em um painel desbalanceado, visto que não foi possível obter todos os dados para todas as empresas classificadas com alto grau de alto potencial. A partir do modelo de regressão com dados em painel com robustez, averiguou-se que, com exceção do tamanho (TAM), todas as demais variáveis (RENT, VM, ENDIV e ISE) possuem significância estatística, (10%, 5%, 1% e 5%, respectivamente); ou seja, podem explicar o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais. A variável GOV foi omitida do modelo, por ser uma variável *dummy* fixa ao longo do painel.

No que diz respeito à hipótese (H_1 : A rentabilidade das empresas de alto potencial poluidor está positivamente relacionada com o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais), houve rejeição, pois, apesar de haver significância, obteve-se um coeficiente negativo, mostrando que as empresas mais rentáveis não são necessariamente as que mais divulgam informações sobre provisões e passivos contingentes ambientais.

Uma possível explicação para o resultado encontrado refere-se ao fato de que a implantação de uma obrigatoriedade legal para o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais implica num maior custo, que, por sua vez, reflete-se no desempenho da empresa, dada a possibilidade de conflito de interesses e expectativas de uma redução de

ganhos por parte dos acionistas/investidores. Por outro lado, esse resultado pode ser explicado pelo fato de as empresas mais rentáveis já se diferenciarem de suas concorrentes no mercado de capitais, com indicadores financeiros positivos e, por esta razão, elas acabam não divulgando “todas” as informações, se perceberem que isso atrapalhará seus resultados.

Assim, o resultado desta pesquisa aponta para a necessidade de uma maior discussão sobre a regulação da evidenciação de provisões e passivos contingentes ambientais, visto que as empresas tendem a divulgar mais dados quando pressionadas por instrumento regulador. Além disso, é extremamente importante uma padronização na divulgação de informações dessa natureza, principalmente pelas empresas de alto potencial poluidor, no processo decisório de investidores e outras partes interessadas.

Ressalta-se, ainda, que este resultado pode ter sofrido influências de algumas limitações no decorrer do estudo, como a subjetividade da análise de conteúdo para determinar a variável DIVULG, e o fato de a análise não ter levado em consideração o setor em que cada empresa atua.

Propõe-se para pesquisas futuras a observações dessas limitações, bem como a utilização de outras variáveis e métricas para expandir os estudos e o uso de outros níveis de classificação, como empresas de pequeno e médio impacto ambiental, conforme disposto no Anexo VIII da Lei nº 10.165/2000.

A contribuição desta pesquisa para a literatura está em revelar se existe relação positiva entre a rentabilidade das empresas de alto impacto poluidor, listadas na B3, e o *disclosure* de provisões e passivos contingentes ambientais. Embora algumas pesquisas, como a de Rufino e Machado (2015) e Fonteles *et al.* (2012), que trataram dos determinantes de divulgação discricionária, considerem que as empresas mais rentáveis tendem a divulgar mais informações, os resultados encontrados aqui mostraram que isso não se aplica quando o *disclosure* abrange provisões e passivos contingentes ambientais.

REFERÊNCIAS

- Akerlof, G. (1970). The market for lemons: quality, uncertainty and market mechanism. *Quarterly Journal of Economic*, 84(3), 488-500.
- Angonese, R., Sanches, J. R., & Bezerra, F. A. (2014). Determinantes da divulgação de informações voluntárias por meio da internet. *ConTexto*, 14(26), 19-31.
- Austin, D., Alberini, A., & Videras, J. (1999). *Is There a Link Between a Firm's Environmental and Financial Performance?*. Paper presented at NBER Summer Institute Public Economics Workshop: Public Policy and the Environment, Cambridge.
- Baldoino, E. & Borba, J. A. (2015). Passivos contingentes na bolsa de valores de Nova York: uma análise comparativa entre as empresas estrangeiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 9(23), 58-81.
- Beuren, I.M. & Raupp, F. M.(2006). Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In I. M. Beuren & F. M. Raupp (Orgs.) *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas.
- Bewley, K. A. (1998). *The economic consequences of financial reporting standards: the market valuation of environmental liabilities*. Tese de Doutorado em Contabilidade, University of Waterloo, National Library of Canadá, Waterloo, Ontário, Canadá.
- Bomfim, E. T., Teixeira, W. S, & Monte, P. A. (2015). Relação entre o Disclosure da Sustentabilidade com a Governança Corporativa: Um Estudo nas Empresas Listadas no Ibrx-100. *Revista Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 1(1), 6-28.

- Lei n. 10.165, de 27 de dezembro de 2000.* Altera a Lei nº 6.938, de 31 de agosto de 1981, que dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente, seus fins e mecanismos de formulação e aplicação, e dá outras providências. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L10165.htm.
- Bushman, R. M. & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 237-333.
- Caetano, T. P., Silva, T. B., Biesdorf, S., & Leal, E. A. (2010). Evidenciação do Passivo Contingencial nas Demonstrações Contábeis: Um estudo nas Empresas de Papel e Celulose. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 10.
- Cohen, M. A., Fenn, S. A., & Konar, S. (1997). *Environmental and Financial Performance: are they related?*. Discussion Paper, Vanderbilt University.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) (2009). *CPC 25: Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes*. Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=56>
- Cunha, J. V. A., & Ribeiro, M. S. (2008). Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras. *Revista de Administração – Eletrônica*, 1(6), 1-23.
- Dantas, J. A., Zendersky, H. C., Santos, S. C., & Niyama, J. K. (2005). A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação. *Economia & Gestão*, 5(11), 56-76.
- Driscoll, J. C., & Kraay, A. C. (1998). Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data. *Review of Economics and Statistics*, 80(4), 549-560.
- Durand, D. (1959). The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment: comment. *The American Economic Review*, 49(4), 639-655.
- Dye, R. A. (2001). An evaluation of essays on disclosure and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 181-235.
- Fernandes, S. M. (2013). Fatores que Influenciam o Disclosure Ambiental: Um Estudo nas Empresas Brasileiras no Período de 2006 a 2010. *Revista Ambiente Contábil*, 5(2), 250-267.
- Foteles, I. V., Nascimento, C. P. S., Ponte, V. M. R., & Rebouças, S. M. D. P. (2012). Determinantes da Evidenciação de Provisões e Contingências por Companhias listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Gestão Organizacional*, 6(4), 85-98.
- Garcia, A. S., & Orsato, R. J. (2013). Índices de sustentabilidade empresarial: Porque participar? *Anais do Encontro da ANPAD*, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 37.
- Gray, S. J., Meek, G. K., & R. C. B. (1995). International Capital Market Pressures and Voluntary Annual Report Disclosures by U.S. and U.K. Multinationals. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 6(1), 43-68.
- Gottzman, L. & Kessler, J. (1998). Smart Screened Investments: environmentally-screened equity funds that perform like conventional funds. *Journal of Investing*, 7(3), 15-24.

- Iatridis, G. E. (2013). Environmental disclosure quality: Evidence on environmental performance, corporate governance and value relevance. *Emerging Markets Review*, 14, 55-75.
- Kennedy, J., Mitchell, T., & Sefcik, S. E. (1998). Disclosure of contingent environmental liabilities: some unintended consequences? *Journal of Accounting Research*, 36(2), 257-277.
- Kolk, A., Levy, D., & Pinkse, J. (2008). Corporate responses in an emerging climate regime: The institutionalization and commensuration of carbon disclosure. *European Accounting Review*, 17(4), 719-745.
- Lang, M. & Lundholm, R. (1993). Cross-sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 246-247.
- Leal, P. H., Costa, B. M. N., Oliveira, M. C., & Rebouças, S. M. D. P. (2015). Divulgação de Provisões e Passivos Contingentes Ambientais Sob a Ótica da Teoria Institucional. *Anais do Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Curitiba, PR, Brasil, 9.
- Leal, R. P. C. & Silva, A. L. C. (2005). *Corporate Governance, Value and Dividend Payout in Brazil and Chile*. Recuperado de http://www.istfin.eco.usi.ch/r_leal.pdf.
- Lu, Y. & Abeysekera, I. (2014). Stakeholders' Power, Corporate Characteristics, and Social and Environmental Disclosure: Evidence from China. *Journal of Cleaner Production*, 64, 426-436.
- Martins, E., Gelbcke, E. R., Santos, A., & Iudícibus, S. (2013). *Manual de contabilidade societária: aplicada a todas as sociedades – De acordo com as normas internacionais e do CPC*. São Paulo: Atlas.
- Missio, Fabricio. J. (2012). Câmbio Real e Crescimento: Novas Evidências Empíricas. *Anais do Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira Keynesiana*, São Paulo, SP, Brasil, 5.
- Murcia, F. D. & Santos, A. (2009). Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 3(2), 72-95.
- Nossa, V. (2002). *Disclosure ambiental: uma análise do conteúdo dos relatórios ambientais de empresas do setor de papel e celulose em nível internacional*. Tese de Doutorado em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, SP, Brasil.
- Oliveira, A. F., Benetti, J. E., & Varela, P. S. (2011). Disclosure das Provisões e Dos Passivos e Ativos Contingentes: Um Estudo em Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. *Anais do Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Vitória, ES, Brasil, 5.
- Pereira, A. G., Bruni, A. L., & Dias, J. M., Filho (2010). Legitimidade Corporativa em Empresas Pertencentes a Indústrias Ambientalmente Sensíveis: Um Estudo Empírico com Empresas que Negociam Ações na Bovespa. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 5(2), 69-86.
- Porter, M. E. (1991). America's Green Strategy. *Scientific American*, 264(4), 96.

- Porter, M. E. & Van Der Linde, C. (1995). Toward a new conception of the environment competitiveness relationship. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 97-118.
- Roque, V. & Cortez, M. C. (2006). A divulgação de informação ambiental e a performance das empresas financeiras cotadas em Portugal. *Revista de Estudos Politécnicos*, 3(5-6), 119-143.
- Rufino, M. A. & Machado, M. R. (2015). Fatores Determinantes da Divulgação de Informações Voluntária Social: Evidências Empíricas no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade – REPEC*, 9(4), 380-396.
- Rufino, M. A. & Monte, P. A. (2014). Fatores que Explicam a Divulgação Voluntária das 100 Empresas com Ações Mais Negociadas na BM&FBOVESPA. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 9(3), 59-75.
- Santos, L. M. S. (2016). *Fatores explicativos da evidenciação de informações ambientais das empresas potencialmente poluidoras listadas na BM&FBovespa*. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis, Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, PB, Brasil.
- Santos, L. M. S., Araújo, R. A. M., & Leite, P. A. M., Filho (2016). Divulgação voluntária e o valor de mercado: um estudo nas empresas brasileiras de construção civil listadas na BM&FBovespa. *Anais do Congresso Anpcont*, Ribeirão Preto, SP, Brasil, 10.
- Santos, L. M. S., Lucena, W. G. L., & Duarte, F. C. L. (2015). Disclosure Voluntário de Informações Sociais: Um Estudo com as Empresas da Construção Civil Listadas na BM&FBOVESPA. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos*, Foz do Iguaçu, PR, Brasil, 12.
- Silva, M. N., Alexandre, J., Freitas, M. A. L., & Silva, L. L. S., Filho (2014). Determinantes do Disclosure Ambiental nos Relatórios de Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 14.
- Sousa, C. B., Silva, A. F., Ribeiro, M. S., & Weffort, E. F. J. (2014). Valor de mercado e disclosure voluntário: estudo empírico em companhias listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Ambiente Contábil*, 6(2), 94-115.
- Souza, M. A., Rásia, K. A., & Jacques, F. V. (2010). Evidenciação de informações ambientais pelas empresas integrantes do índice de sustentabilidade empresarial – ISE. *Rev. Cont. e Controladoria*, 2(1), 75-139.
- Stanwick, P. A. & Stanwick, S. D. (1998). The Relationship Between Corporate Social Performance and Size, Financial and Environmental Performance. *Journal of Business Ethics*, 17(2), 195-204.
- Stulz, R. M. (1990). Managerial Discretion and Optimal Financing Policies. *Journal of Financial Economics*, 26, 3-27, 1990.
- Suave, R, Codesso, M. M., Pinto, H. M., Vicente, E. F. R., & Lunkes, R. J. (2013). Divulgação de Passivos Contingentes nas empresas mais líquidas da BM&FBovespa. *Revista da UNIFEFE*, 1(11), 1-17.
- Uyar, A. & Kiliç, M. (2012). Value relevance of voluntary disclosure: evidence from Turkish firms. *Journal of Intellectual Capital*, 13(3), 363-376.
- Verrecchia, R. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32, 97-180.

Vieira, C. A. M., Arruda, M. P., & Lima, R. J. V. S. (2014). Custos ambientais de acordo com o potencial impacto poluidor listado pela lei nº 10.165/2000: empresas potencialmente mais poluidoras têm mais gastos relacionados ao meio ambiente? *Anais do Congresso Brasileiro de Custos*, Natal, RN, Brasil, 11.

AVALIADORES AD HOC E INSTITUIÇÃO DE VÍNCULO – ANO 2018
AD HOC EVALUATORS AND INSTITUTION BOND - YEAR 2018

NOME	INSTITUIÇÃO	PAÍS
Abimael de Jesus Barros Costa	Universidade de Brasília	Brasil
Ademir Clemente	Universidade Federal do Paraná	Brasil
Adolfo Henrique Coutinho e Silva	Universidade Federal do Rio de Janeiro	Brasil
Adolfo Alberto Vanti	Universidade do Vale do Rio dos Sinos	Brasil
Alessanderson Jacó de Carvalho	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Alessandra Carla Ceolin	Universidade Federal Rural de Pernambuco	Brasil
Alex Mussoi Ribeiro	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Alexandre Costa Quintana	Universidade Federal do Rio Grande	Brasil
Alvaro Martim Guedes	Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho”	Brasil
Ana Cristina de Faria	Universidade Municipal de São Caetano do Sul	Brasil
Anailson Márcio Gomes	Universidade Federal do Rio Grande do Norte	Brasil
Andréa Paula Osório Duque	Universidade do Estado do Rio de Janeiro	Brasil
Andréia Cittadin	Universidade do Extremo Sul Catarinense	Brasil
Antônio André Cunha Callado	Universidade Federal Rural de Pernambuco	Brasil
Antônio Artur de Souza	Universidade Federal de Minas Gerais	Brasil
Antonio Carlos Dias Coelho	Universidade Federal do Ceará	Brasil
Antonio Carlos Ribeiro da Silva	Universidade Federal da Bahia e Fundação Visconde de Cairu	Brasil
Antonio Lopo Martinez	Fucape Business School	Brasil
Antonio Nunes Pereira	Universidade Municipal de São Caetano do Sul	Brasil
Arilda Magna Campagnaro Teixeira	Fucape Business School	Brasil
Aureliano Angel Bressan	Universidade Federal de Minas Gerais	Brasil
Beatriz Fátima Morgan	Universidade de Brasília	Brasil
Beno Nicolau Bieger	Universidade Comunitária da Região de Chapecó	Brasil
Branca Regina Cantisano dos Santos e Silva Riscado Terra	Universidade do Estado do Rio de Janeiro	Brasil
Carlos Rogério Montenegro de Lima	Universidade do Sul de Santa Catarina	Brasil
César Augusto Biancolino	Universidade Nove de Julho	Brasil
César Augusto Tibúrcio Silva	Universidade de Brasília	Brasil
Claudio Alcides Jacoski	Universidade Comunitária da Região de Chapecó	Brasil
Claudio de Souza Miranda	Universidade de São Paulo	Brasil
Claudio Marques	Universidade Estadual de Maringá	Brasil
Clesia Camilo Pereira	Universidade de Brasília	Brasil
Cleyton de Oliveira Ritta	Universidade do Extremo Sul Catarinense	Brasil
Clovis Antônio Kronbauer	Universidade do Vale do Rio dos Sinos	Brasil
Conceição Ilda da Silva Gomes	Instituto Politécnico de Leiria	Portugal
Cristian Baú Dal Magro	UCEFF Faculdades	Brasil
Cristiano Machado Costa	Universidade do Vale do Rio dos Sinos	Brasil
Daniel Ramos Nogueira	Universidade Estadual de Londrina	Brasil
Danilo Soares Monte-Mor	Fucape Business School	Brasil
Darci Schnorrenberger	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil

Delci Grapégia Dal Vesco	Universidade Estadual do Oeste do Paraná	Brasil
Denize Demarche Minatti Ferreira	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Ducineli Régis Botelho	Universidade de Brasília	Brasil
Eduardo Flores	Universidade de São Paulo	Brasil
Eduardo José Zanoteli	Universidade Federal do Espírito Santo	Brasil
Eduardo Tadeu Vieira	Universidade de Brasília	Brasil
Eli Oliveira de Souza	Universidade do Extremo Sul Catarinense	Brasil
Elizabeth Krauter	Universidade de São Paulo	Brasil
Elmo Tambosi Filho	Universidade Metodista de São Paulo	Brasil
Emanoel Marcos Lima	Universidade Federal do Mato Grosso do Sul	Brasil
Ercilio Zanolla	Universidade Federal de Goiás	Brasil
Ernesto Fernando Rodrigues Vicente	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Ernesto Lopez-Valeiras Sampedro	Universidad de Vigo	Espanha
Evelyse Nicole Chaves de Amorim	VGA Auditores Independentes	Brasil
Fabiano Maury Raupp	Universidade do Estado de Santa Catarina	Brasil
Fábio Henrique Ferreira de Albuquerque	Instituto Politécnico de Lisboa	Portugal
Fernando de Almeida Santos	Faculdades Metropolitanas Unidas e Pontifícia Universidade de São Paulo	Brasil
Fernando Richartz	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Francisco Antonio Bezerra	Fucape Business School	Brasil
Flávia Renata de Souza	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Flávio da Cruz	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Flávio Ribeiro	Universidade Federal do Paraná	Brasil
Francisca Francivânia Rodrigues Ribeiro Macêdo	Universidade Regional de Blumenau	Brasil
Francisco Glauber Lima Mota	Centro Universitário de Brasília	Brasil
Gabriel Moreira Campos	Universidade Federal do Espírito Santo	Brasil
Geovanne Dias de Moura	Universidade Comunitária da Região de Chapecó	Brasil
Gideon Carvalho de Benedito	Universidade Federal de Lavras	Brasil
Gilberto Crispim Silva	Universidade Federal do Espírito Santo	Brasil
Givanildo Silva	Universidade Comunitária da Região de Chapecó	Brasil
Henrique Formigoni	Universidade Presbiteriana Mackenzie	Brasil
Ieda Margarete Oro	Universidade do Oeste de Santa Catarina	Brasil
Ilse Maria Beuren	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Irineu Afonso Frey	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Isair Sell	Centro Universitário Municipal de São José	Brasil
Ivam Ricardo Peleias	Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado e Pontifícia Universidade Católica de São Paulo	Brasil
Ivan Canan	Universidade do Estado de Mato Grosso	Brasil
Jadson Gonçalves Ricarte	Universidade Tiradentes	Brasil
Jaime Crozatti	Universidade de São Paulo	Brasil

Jairo Simião Dornelas	Universidade Federal de Pernambuco	Brasil
Janáira Gabrielle Moreira Campos da Cunha Amarante	Pontifícia Universidade Católica do Paraná	Brasil
Jardson Edson Guedes da Silva Almeida	Centro Universitário Tiradentes	Brasil
João Estevão Barbosa Neto	Universidade Federal de Minas Gerais	Brasil
Joisse Antonio Lorandi	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Jomar Miranda Rodrigues	Universidade de Brasília	Brasil
Jorge Katsumi Niyama	Universidade de Brasília	Brasil
José Alves Dantas	Universidade de Brasília	Brasil
José Aparecido Moura Aranha	Universidade Federal de Mato Grosso do Sul	Brasil
José Maria Dias Filho	Universidade Federal da Bahia	Brasil
José Roberto de Souza Francisco	Universidade de São Paulo	Brasil
Juarez Torino Belli	Pontifícia Universidade de São Paulo	Brasil
Kelly Cristina Mucio Marques	Universidade Estadual de Maringá	Brasil
Lara Fabiana Dallabona	Universidade do Estado de Santa Catarina	Brasil
Leticia Medeiros da Silva	Universidade Federal do Rio Grande do Sul	Brasil
Lucas dos Santos Matos	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Lucas Martins Dias Maragno	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Lucas Oliveira Gomes Ferreira	Universidade de Brasília	Brasil
Lucimar Antônio Cabral de Ávila	Universidade Federal de Uberlândia	Brasil
Luís Lima Santos	Instituto Politécnico de Leiria	Portugal
Luiz Alberton	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Luiz Nelson Guedes de Carvalho	Universidade de São Paulo	Brasil
Luiz Ricardo Espíndola	Instituto de Ensino Superior da Grande Florianópolis	Brasil
Mara Juliana Ferrari	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Marcelo Botelho da Costa Moraes	Universidade de São Paulo	Brasil
Marcelo Nascimento	Faculdade Borges de Mendonça	Brasil
Marcia Athayde Moreira	Universidade da Amazônia	Brasil
Marcia Juliana d'Angelo	Fucape Business School	Brasil
Marco Aurélio Gomes Barbosa	Universidade Federal do Rio Grande	Brasil
Marcia Zanievicz Silva	Católica de Santa Catarina	Brasil
Marcus Vinicius Moreira Zittei	Centro Universitário FECAP	Brasil
Maria da Glória Arrais Peter	Universidade Federal do Ceará	Brasil
Maria Elisabeth Moreira Carvalho Andrade	Universidade Federal de Uberlândia	Brasil
Maria Elisabeth Pereira Kraemer	Universidade do Vale do Itajaí	Brasil
Maria Jose Carvalho de Souza Domingues	Fundação Universidade Regional de Blumenau	Brasil
Maria Thereza Pompa Antunes	Universidade Presbiteriana Mackenzie	Brasil
Mariana Guerra	Universidade de Brasília	Brasil

Martinho Maurício Gomes de Ornelas	De Ornelas & Associados - Perícia Contábil e Arbitragem	Brasil
Mauricio Corrêa da Silva	Universidade Federal do Rio Grande do Norte	Brasil
Mauricio Mello Codesso	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Michele Patricia Roncalio	Escola Nacional de Administração	Brasil
Michele Rílany Rodrigues Machado	Universidade Federal de Goiás	Brasil
Miguel Ângelo Caçoilo Gonçalves	ISCAC - Coimbra Business School	Portugal
Milton Augusto Pasquotto Mariani	Universidade Federal de Mato Grosso do Sul	Brasil
Moacir Manoel Rodrigues Junior	Universidade Regional de Blumenau	Brasil
Monica Sionara Schpallir Calijuri	Universidade Presbiteriana Mackenzie	Brasil
Monica Zaidan Gomes	Universidade Federal do Rio de Janeiro	Brasil
Nayane Thais Krespi Musial	Universidade Federal do Paraná	Brasil
Nilton Cesar Lima	Universidade Federal de Uberlândia	Brasil
Octavio Ribeiro de Mendonça Neto	Universidade Presbiteriana Mackenzie	Brasil
Odilanei Moraes dos Santos	Universidade Federal do Rio de Janeiro	Brasil
Oldoni Pedro Floriani	Universidade Regional de Blumenau	Brasil
Orion Augusto Platt Neto	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Pablo Luiz Martins	Universidade Federal de São João Del Rei	Brasil
Paschoal Tadeu Russo	Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras	Brasil
Patricia de Souza Costa	Universidade Federal de Uberlândia	Brasil
Patricia Rodrigues Quesado	Instituto Politécnico do Cávado e do Ave	Portugal
Paulo Augusto Pettenuzzo de Britto	Universidade de Brasília	Brasil
Paulo César de Melo Mendes	Universidade de Brasília	Brasil
Paulo Roberto da Cunha	Universidade Regional de Blumenau	Brasil
Paulo Roberto Nóbrega Cavalante	Universidade Federal da Paraíba	Brasil
Pedro Jose Von Mecheln	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Pedro dos Santos Portugal Júnior	Centro Universitário do Sul de Minas	Brasil
Rafael Moraes de Souza	Universidade Federal de Minas Gerais	Brasil
Raphael Vinicius Weigert Camargo	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Rita de Cássia Correa Pepinelli Camargo	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Roberto Carlos Klann	Universidade Regional de Blumenau	Brasil
Rodney Wernke	Universidade do Sul de Santa Catarina	Brasil
Rodrigo Angonese	Universidade de Passo Fundo	Brasil
Rodrigo Barichello	Universidade Comunitária Regional de Chapecó	Brasil
Rodrigo de Souza Gonçalves	Universidade de Brasília	Brasil
Rodrigo Fernandes Malaquias	Universidade Federal de Uberlândia	Brasil
Rodrigo Paiva Souza	Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras	Brasil
Rodrigo Valverde da Silva	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Rogério João Lunkes	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Romina Batista de Lucena de Souza	Universidade Federal do Rio Grande do Sul	Brasil
Romualdo Douglas Colauto	Universidade Federal do Paraná	Brasil
Rosane Maria Pio da Silva	Universidade de Brasília	Brasil
Sady Mazzioni	Universidade Comunitária Regional de Chapecó	Brasil
Sandra Maria dos Santos	Universidade Federal do Ceará	Brasil
Sandro Vieira Soares	Universidade do Sul de Santa Catarina	Brasil

Sérgio Murilo Petri	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Silvana Damutt Kruger	Universidade Comunitária da Região de Chapecó	Brasil
Sílvia Maria Dias Pedro Rebouças	Universidade Federal do Ceará	Brasil
Sirlei Lemes	Universidade Federal de Uberlândia	Brasil
Sílvio Parodi Oliveira Camilo	Universidade do Extremo Sul Catarinense	Brasil
Sonia Valle Walter Borges de Oliveira	Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto	Brasil
Tarcísio Pedro da Silva	Universidade Regional de Blumenau	Brasil
Teresa Cristina Janes Carneiro	Universidade Federal do Espírito Santo	Brasil
Tiago Nascimento Borges Slavov	Centro Universitário FECAP	Brasil
Valcemiro Nossa	Fucape Business School	Brasil
Valdirene Gasparetto	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Valéria Gama Fully Bressan	Universidade Federal de Minas Gerais	Brasil
Valkyrie Vieira Fabre	Universidade do Estado de Santa Catarina	Brasil
Vanderlei dos Santos	Universidade do Estado de Santa Catarina	Brasil
Verônica de Fátima Santana	Universidade de São Paulo	Brasil
Vicente Lima Crisóstomo	Universidade Federal do Ceará	Brasil
Vicente Pacheco	Universidade Federal do Paraná	Brasil
Vilma Geni Slomski	Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado	Brasil
Vivian Osmari Uhlmann,	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Viviane Theiss	Universidade Federal de Santa Catarina	Brasil
Waldemar Antônio da Rocha de Souza	Universidade Federal de Alagoas	Brasil
Walmer Faroni	Universidade Federal de Viçosa	Brasil
Walter Nunes Oleiro	Universidade Federal do Rio Grande	Brasil
Wellington Rocha	Universidade de São Paulo	Brasil
Wendy Beatriz Witt Haddad Carraro	Universidade Federal do Rio Grande do Sul	Brasil
Wenner Glaucio Lopes Lucena	Universidade Federal da Paraíba	Brasil
Wilton Bernardino da Silva	Universidade Federal de Pernambuco	Brasil

Diretrizes para Submissão de Artigos

A **Revista Catarinense da Ciência Contábil** é uma publicação quadrimestral do Conselho Regional de Contabilidade de Santa Catarina, que tem por **missão**: divulgar a produção científica na área de Contabilidade, produzida por professores, pesquisadores, alunos e profissionais do Brasil e do exterior, selecionada com base na qualidade e na contribuição para o desenvolvimento e disseminação do conhecimento nesse campo. Trata-se de uma continuação da Revista CRCSC & Você, publicada pelo Conselho Regional de Contabilidade de Santa Catarina desde 2001.

Os textos deverão abordar assuntos dentro das seguintes áreas: Teoria da Contabilidade, Controladoria, Contabilidade Financeira, Contabilidade Gerencial, Contabilidade Internacional, Análise das Demonstrações Contábeis, Finanças, Gestão de Riscos, Mercado de Capitais, Avaliação de Empresas, Instrumentos Financeiros, Governança Corporativa, Contabilidade Ambiental, Balanço Social, Ética, Atuária, Auditoria, Ensino e Aprendizagem, Gestão Estratégica de Custos, Logística, Contabilidade e Flutuações de Preços, Contabilidade Governamental, Organizações do Terceiro Setor, Sistemas de Informações Contábeis, Contabilometria, Contabilidade Rural e temas correlatos.

ESCOPO E POLÍTICA

- 1 Os artigos e trabalhos para divulgação são avaliados por pelo menos dois **Consultores ad hoc**, através do sistema *blind review*, e ainda, no mesmo sistema, são submetidos à apreciação do Editor Científico e/ou por membros do Conselho Editorial. Dessa forma, fica garantido o sistema de *double blind review*, não sendo conhecidos os autores dos trabalhos em nenhuma fase da avaliação.
- 2 Os trabalhos são analisados quanto ao escopo (inovação), a profundidade e a clareza das ideias apresentadas, bem como à acessibilidade aos leitores – professores, executivos, estudantes e estudiosos da Contabilidade de forma geral.
- 3 O artigo deve ser inédito, ou seja, não ter sido enviado para publicação por outro órgão editorial. No caso de ser trabalho já divulgado em Anais: indicar o nome do evento, local e data de realização.
- 4 As matérias são de total e exclusiva responsabilidade dos autores que cedem, previamente, os direitos autorais ao Conselho Regional de Contabilidade de Santa Catarina.
- 5 A redação se reserva o direito de introduzir revisão gramatical nos originais, visando manter a qualidade da publicação, respeitando, porém, os estilos e opiniões dos autores.
- 6 As opiniões emitidas pelos autores do artigo são de sua exclusiva responsabilidade.
- 7 Os textos, em estilo claro e conciso, deverão estar redigidos em português. Os artigos de autores do exterior serão publicados em inglês, espanhol ou português, conforme o caso.

FORMA E PREPARAÇÃO DE ARTIGOS

Apresentação dos Trabalhos

A estrutura do trabalho deverá ser constituída na seguinte ordem:

- **Título do trabalho:** O título, acompanhado de sua tradução para o inglês, deve ser breve e suficientemente específico e descritivo.
- **Resumo:** Deverá ser incluído um resumo informativo com até 250 palavras, em um único parágrafo.
- **Palavras-chave:** Na língua do texto, com até cinco descritores mais conhecidos da área e, separados entre si por ponto e finalizadas também por ponto.
- **Abstract:** Versão do resumo na língua do texto, para o idioma inglês.
- **Keywords:** Até cinco descritores.
- **Introdução**
- **Desenvolvimento**
- **Conclusão**
- **Referências:** De acordo com a Norma da American Psychological Association (APA). Deverão ser relacionadas em ordem alfabética, no final do artigo, somente as citadas no texto.
- **Citações:** De acordo com a Norma da American Psychological Association (APA). Deverão ser indicadas, no texto, pelo sistema de chamada *'autor-data'*. Ex: Souza (2016).
- **Formato:** Não exceder a 15 páginas (no mínimo de 8), incluindo as Referências, digitadas em um software compatível para Microsoft Office 2000 ou superior para Windows, com as seguintes especificações:
 - a) **Fonte:** Arial, tamanho 11 (para textos) e de 9 (para tabelas, figuras e notas de rodapé);
 - b) **Espaçamento:** simples entre linhas;

- c) **Alinhamento:** justificado (para os parágrafos);
 - d) **Número de página:** no canto inferior direito;
 - e) **Margens:** direita e inferior = 2 cm; esquerda e superior = 2,5 cm;
 - f) **Tamanho do papel:** A4 (21,0 mm por 29,7 mm);
- **Tabela:** apenas este termo deve ser utilizado, no título, para dados quantitativos e/ou qualitativos apresentados em formato de linhas e colunas (**não utilizar o termo “quadro”**). As Tabelas devem ser enumeradas sequencialmente com título, explicitando o que está sendo representado. O título deve ser colocado acima da Tabela, conforme a norma da American Psychological Association (APA).
Exemplo:
Tabela 1
Teste de Normalidade de Distribuição dos Dados
 - **Figura:** apenas este termo deve ser utilizado no título para as imagens (não utilizar os termos “ilustração”, “gráfico”, “organograma” etc.). O título deve ser colocado na parte inferior (abaixo da imagem), precedido da palavra Figura, seguida de seu número de ordem de ocorrência no texto, em algarismos arábicos, conforme a norma da American Psychological Association (APA).
Exemplo: **Figura 1.** Processos inerentes à institucionalização.
 - **Siglas:** quando aparecem pela primeira vez no texto, a forma dos nomes precede as siglas, colocadas entre parênteses.
Exemplo: Universidade de São Paulo (USP).
 - As Tabelas, Figuras e Fórmulas devem permitir edição em software compatível com Microsoft Office 2000 ou superior para Windows.

ENVIO DE ARTIGOS

Os artigos devem ser submetidos na página da Revista em *Submissões Online* (<http://revista.crcsc.org.br>). No formulário de submissão deve constar um **breve currículo dos autores**, destacando o número do registro no CRC de origem e a Instituição a que está vinculado (como professor, discente ou como profissional da área contábil), bem como, **o endereço para correspondência** (incluindo número de telefone e e-mail). É obrigatório o preenchimento de todos os campos do formulário de submissão. As dúvidas sobre o processo de submissão podem ser esclarecidas por meio do e-mail da Revista (revista@crcsc.org.br).

Revista Catarinense da Ciência Contábil – Secretaria Editorial

Conselho Regional de Contabilidade de Santa Catarina

Av. Osvaldo Rodrigues Cabral, 1900

88.015-710 – Florianópolis – SC

Fone: 48 3027-7006