

RELAÇÃO ENTRE OS INDICADORES DE DESEMPENHO E O VALOR ADICIONADO DISTRIBUÍDO AOS AGENTES COLABORADORES DE EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA

RELATIONSHIP BETWEEN PERFORMANCE INDICATORS AND THE VALUE ADDED WHICH IS DISTRIBUTED TO EMPLOYEE AGENTS OF COMPANIES LISTED ON BM&FBOVESPA

LARA FABIANA DALLABONA

Doutoranda em Ciências Contábeis e Administração da Universidade Regional de Blumenau – FURB. Professora efetiva da Universidade do Estado de Santa Catarina - UDESC/CEAVI. Bolsista do Programa do Fundo de Apoio à Manutenção e ao Desenvolvimento da Educação Superior - FUMDES. **Endereço:** Rua Dr. Getúlio Vargas, n. 2822, Bela Vista | 89.140-000 | Ibirama/SC | Brasil.
E-mail: lara_mestrado@hotmail.com

MARILEI KROETZ

Mestre em Economia pela Universidade Estadual de Maringá – UEM. Professora efetiva da UDESC/CEAVI - Universidade do Estado de Santa Catarina. **Endereço:** Rua Dr. Getúlio Vargas, n. 2822, Bela Vista | 89.140-000 | Ibirama/SC | Brasil.
E-mail: marilei.kroetz@udesc.br

GISLAINE MASCARELLO

Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado de Santa – UDESC. É Assistente contábil na NH Serviços Contábeis SS Ltda EPP, Florianópolis, SC. **Endereço:** Rod. BR 101, Km, 201, n. 4161, Torre: Sol, Serraria | 88.115-100 | São José/SC | Brasil.
E-mail: gislainemascarello@hotmail.com

RESUMO

O estudo objetiva avaliar a relação entre os indicadores de desempenho e o valor adicionado distribuído aos agentes colaboradores na formação de riqueza de empresas listadas na BM&FBovespa em 2010 e 2011. Para tanto, desenvolveu-se pesquisa descritiva, documental e quantitativa, aplicando-se a regressão linear múltipla. A população compreende as empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa. A amostra envolveu 153 empresas que publicaram a DVA nos exercícios sociais de 2010 e 2011. Os dados indicam que tanto para 2010 quanto para 2011 as variáveis independentes apresentaram alto poder de determinação em relação ao valor adicionado, uma vez que o lucro da empresa explicou 88,6% da variação do valor adicionado em 2010. Já em 2011 o conjunto das variáveis independentes explicou 91,7%. Os resultados demonstram que pelo menos um dos indicadores selecionados (ativo total, receita, lucro líquido, liquidez corrente, liquidez seca, capital de giro, endividamento, composição do endividamento, imobilização do ativo e patrimônio líquido, imobilização de recursos não correntes, margem líquida, ROI, ROA e giro do ativo) exerce influência sobre empregados, governo, capital de terceiros e capital próprio. Conclui-se, portanto, que o valor distribuído tem influência dos indicadores de desempenho econômico/financeiro, visto que eles apresentaram significância para algumas variáveis. Também é possível verificar que o grau de associação dos agentes está relacionado diretamente com os indicadores, como o valor destinado ao governo, que apresentou influência em relação ao tamanho da empresa, lucro líquido, receita e demais variáveis analisadas.

Palavras-Chave: Demonstração do Valor Adicionado. Indicadores de Desempenho. Teoria da Agência. BM&FBovespa.

Submissão em 24/05/2013. Revisão em 16/12/2013. Aceito em 06/03/2014.

ABSTRACT

This study aims at evaluating the relationship between the performance indicators with value added which is distributed to employee agents in wealth creation for companies listed on the BM&FBovespa in 2010 and 2011. Therefore, we developed a descriptive, documentary and quantitative applying linear regression. The population comprises companies listed in the levels of corporate governance, considering that the sample involved 153 companies that published the DVA in the fiscal years of 2010 and 2011. The data indicate that for both 2010 and 2011, the independent variables showed a high power of determination in relation to the value added, since the company's profit explained 88.6% of the variation of added value in 2010. In 2011, the set of independent variables explained 91.7%. The results have demonstrated that at least one of the selected indicators (total assets, revenues, net income, cash flow, liquidity dries up, working capital, debt, debt composition, immobilization of assets and equity, immobilization of non-current, net margin, ROI, ROA and asset turnover) have influenced employees, government, debt capital and equity. We conclude, therefore, that the amount distributed influences the economic/financial performance indicators, since they were significant for some variables. It is also possible to verify that the degree of association of agents is directly related to indicators, such as the value for the government which showed to influence the size of the company, net income, income and the other analyzed variables.

Keywords: Added Value Statement. Performance Indicators. Agency Theory. BM&FBovespa.

1 INTRODUÇÃO

A Contabilidade é caracterizada por avaliar e evidenciar os atos e fatos que ocorrem dentro de uma organização. A partir das informações divulgadas nas demonstrações e nos relatórios contábeis é possível visualizar a situação da empresa em determinado período. Entretanto, algumas vezes essas informações postas à disposição dos usuários acabam gerando conflitos de agência, muitas vezes ocasionados pela assimetria informacional.

Além dos problemas de agência as empresas ainda enfrentam dificuldades relacionadas com os agentes externos, que exigem cada vez mais a divulgação de dados referentes às vantagens e desvantagens oferecidas pelas entidades. Nesse sentido, as companhias começaram a sentir a necessidade de divulgar informações que atendessem não somente acionistas, mas também, empregados, governo, fornecedores, financiadores entre outros, com o intuito de reduzir os conflitos de agência existentes dentro das organizações. Surge então o Balanço Social (BS).

Com a introdução da Lei 11.638/2007 várias mudanças ocorreram na contabilidade. Dentre elas a obrigatoriedade da elaboração e divulgação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Para elaboração da DVA o Comitê de Pronunciamentos Contábeis emitiu o pronunciamento técnico CPC 09, o qual estabeleceu a forma de elaboração e divulgação do demonstrativo (MACHADO; MACEDO; MACHADO, 2011).

O valor adicionado é entendido como uma medida econômica e contábil. Entretanto, a mensuração é avaliada de forma diferente pelas duas ciências. A diferença básica é que o contábil se baseia nos registros

de acordo com seus princípios e normas a partir das receitas de vendas da empresa, já o econômico conta como valor adicionado do período, o que a entidade produziu e o que ainda está em estoque (LORANDI; ALEXANDRE 2011).

De acordo com o CPC 09 a distribuição da riqueza criada deve ser detalhada, minimamente, da seguinte forma: pessoal e encargos, impostos, taxas e contribuições, juros e aluguéis, juros sobre o capital próprio (JCP) e dividendos, lucros retidos/prejuízos do exercício. Vieira e Santos (2007) afirmam que por meio das informações divulgadas pela DVA é possível realizar análises de investimentos, concessões de empréstimos, avaliação de subsídios ou definições na instalação de projetos que possam ter grande repercussão social.

Para Klöppel e Schnorrenberger (2011), a DVA possui dois focos. O primeiro refere-se às informações econômicas e o segundo mostra como a riqueza criada foi distribuída aos diferentes agentes. Dessa forma, alguns fatores podem influenciar na criação e distribuição de riqueza, como rentabilidade, liquidez, endividamento, tamanho da empresa e outros.

Para Keira e Pereira (2010), os indicadores esclarecem e comunicam as estratégias tomadas pelas companhias, associando os objetivos estratégicos com as metas de curto, médio e longo prazo. Por esse motivo o estudo faz uso de indicadores de desempenho empresarial, para relacioná-los com a distribuição de valor adicionado das empresas pertencentes à amostra.

A partir da contextualização apresenta-se a pergunta que norteia o desenvolvimento da pesquisa: *Qual a relação entre os indicadores de desempenho empresarial e o valor adicionado distribuído aos agentes colaboradores na formação de riqueza de empresas listadas na BM&FBovespa?* Buscando respostas, o

estudo objetiva avaliar a relação entre os indicadores de desempenho e o valor adicionado distribuído aos agentes colaboradores na formação de riqueza de empresas listadas na BM&FBovespa em 2010 e 2011. Não foram analisadas as demonstrações anteriores a 2010 em virtude da publicação da DVA não ser obrigatória até 2009.

Justifica-se o desenvolvimento do estudo, por considerar que o tema insere-se no contexto das pesquisas para usuários externos, que buscam analisar a relação da distribuição do valor adicionado aos agentes que auxiliaram na formação de riqueza. É importante para os usuários que desejam conhecer mais sobre as empresas pertencentes aos níveis diferenciados de governança corporativa. Dessa forma, o estudo torna-se relevante, por buscar analisar a relação dos índices de desempenho econômico e financeiro com a distribuição do valor adicionado aos agentes das empresas pertencentes aos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa.

2 REVISÃO DE LITERATURA

A DVA tem algumas peculiaridades se comparada com outras demonstrações, uma vez que seus objetivos podem ser contábeis e sociais. Além de informar o lucro, também divulga a distribuição de riqueza aos agentes que contribuíram para a sua formação, como, por exemplo, o governo, funcionários, sócios e acionistas. Assim, essa seção descreve conceitos sobre Teoria da Agência e Assimetria Informacional, Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e Indicadores de Desempenho.

2.1 Teoria da Agência e Assimetria Informacional

Quando as organizações iniciam suas atividades, geralmente são administradas por seus proprietários, sobrecaindo toda administração, controle e tomadas de decisões em um mesmo indivíduo da empresa. Conforme os negócios tornam-se complexos, com crescimento considerável, há a necessidade de delegar algumas atividades, desenvolvidas antes pelos proprietários, para outras pessoas, que serão remuneradas para tais atividades (NASCIMENTO; BIANCHI; TERRA, 2005).

Desse modo, a empresa pode ser considerada uma união de pessoas com um objetivo em comum. Os usuários das informações podem ser divididos em internos e externos. Cada grupo possui interesses distintos referentes às informações divulgadas. O acesso às informações contábeis pelos usuários internos é mais amplo, porém existem normas que obrigam as empresas de capital aberto a divulgarem suas demonstrações para todos os interessados. Para

Lopes (2004, p. 173), “a empresa é vista como um conjunto de contratos entre diversos participantes. Cada participante contribui com algo para a firma e em troca recebe sua parte no bolo”.

Lopes (2004) ainda menciona que os empregados trabalham e em troca ganham o salário, os fornecedores fornecem os produtos e recebem dinheiro, e assim sucessivamente, como um ciclo, em que os contratos estabelecidos entre as partes são de diversas naturezas, cada qual de acordo com o seu interesse. E é a partir dessa síntese que surge a teoria da agência. Para Jensen e Meckling (1976), a relação da agência é definida como um contrato em que a parte principal se envolve com outra pessoa, considerada o agente. Os autores comentam que na maioria dos casos ocorrem divergências nas decisões.

A teoria da agência parte do pressuposto de que existe uma separação entre a propriedade e a gestão. Dessa forma, há diversos agentes envolvidos nas decisões da empresa ocasionando muitas divergências. O objetivo da administração financeira é a maximização da riqueza dos proprietários da empresa, porém muitas vezes os agentes colocam interesses pessoais à frente dessa meta, tomando decisões diferentes em relação à maximização do lucro, gerando o problema da agência (PEÑALOZA; NOBRE, 2005). Diante dessa troca de informações e contratos, Léliz e Mario (2009) comentam que o conflito da agência ocorre em toda a relação de duas partes, não somente entre proprietário e administrador, mas em diversas áreas dentro de uma organização empresarial.

Segundo Lopes e Martins (2005), os conflitos de interesse existentes nas organizações podem ser esclarecidos pela assimetria da informação, em que administradores e acionistas não detêm as mesmas informações. Nascimento, Bianchi e Terra (2005) definem assimetria da informação como um problema de informações incompletas ou de pouca importância para o objetivo principal. A assimetria informacional, em associação com os conflitos de agência, contribuiu para a ineficiência do mercado, guardando informações que poderiam ser úteis a outros usuários da contabilidade (SILVA, 2010).

A informação contábil desenvolve um papel fundamental na redução de conflitos de agência, pois, a partir de dados detalhados, os interessados passam a ter uma visão mais ampla do que está ocorrendo dentro da organização. Lima (2010) comenta que se a contabilidade não desempenhar um papel de redutora de assimetria informacional entre os usuários (agente e principal) a relevância das informações tende a ser menor.

A partir desse contexto é possível relacionar a DVA com os relatórios contábeis fornecidos pelos gestores. Entende-se que na demonstração do valor adicionado são divulgados o desempenho econômico, financeiro, atividades e impactos, bem como os valores destinados aos agentes que se relacionam direta e indiretamente com a empresa.

2.2 Demonstração do Valor Adicionado - DVA

Com a evolução econômica e social dos últimos tempos, principalmente na Europa e nos Estados Unidos, as empresas passaram a ter a necessidade de evidenciar a sua capacidade de geração e distribuição de riqueza para a sociedade em geral (BRAGA, 2008). É nessa temática que surge a DVA, uma ferramenta contábil utilizada para medir a capacidade de geração de recursos da empresa.

As empresas brasileiras começam a se preocupar com a divulgação do valor adicionado e sua distribuição a partir das discussões envolvendo responsabilidade social, seja por assumirem responsabilidade social, por cobranças da própria sociedade ou até mesmo como uma ferramenta de marketing (CUNHA; RIBEIRO; SANTOS, 2005).

A DVA, antes de ser uma demonstração obrigatória, foi muito referenciada como parte do Balanço Social da empresa, pois, além de divulgar informações financeiras, expressa o desempenho econômico da entidade no que diz respeito à distribuição da riqueza para os agentes. Para Ribeiro (2008), a DVA é um relatório contábil que evidencia o quanto de riqueza uma empresa gerou, isto é, o quanto ela agregou de lucros aos seus fatores de produção e de que forma essa riqueza foi distribuída. Na mesma linha de pensamento, Cunha, Ribeiro e Santos (2005) citam que nesse relatório são demonstrados os benefícios que as organizações oferecem para a sociedade, por meio da mão de obra da comunidade no qual elas estão inseridas, contribuindo para o desempenho e geração de riqueza econômica.

Kroetz e Cosenza (2004) enfatizam que a DVA acompanha a parcela de riqueza gerada e distribuída por termos monetários, percentuais e/ou indicadores. Para Alexandre e Lorandi (2010), a DVA é um instrumento de transparência na relação entre empresa e sociedade, ela é obrigatória para as empresas de capital aberto, conforme as normas contábeis no Brasil, porém o *International Accounting Standards Board* (IASB) apenas incentiva a publicação por parte das empresas.

Esse demonstrativo pode ser elaborado a partir da Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), porém, Rodrigues Júnior (2003) menciona que a

DRE e a DVA não podem ser confundidas, pois cada uma tem um enfoque diferente. A DRE apresenta despesas operacionais e não operacionais mantendo um foco voltado aos acionistas. Já a DVA busca evidenciar a distribuição de riqueza gerada para os agentes econômicos, ou seja, tem um foco voltado para a responsabilidade social.

Uma vez conhecido o valor adicionado do período, este será destinado a todos os que contribuíram para a sua geração. Os critérios que são utilizados como base são distintos, variando conforme o ambiente da entidade (COSENZA, 2003). Geralmente os beneficiários do valor são os funcionários, governo, credores financeiros, proprietários e/ou acionistas (COSENZA, 2003).

Kroetz e Cosenza (2004) comentam que, para os empregados, a DVA serve como base para negociações e comparações salariais, ao governo ela avalia os setores que mais contribuem para a formação de receita tributária, bem como, se agrupadas, conseguem identificar o crescimento econômico de determinada região. Para os credores a DVA fornece informações sobre a saúde econômica da empresa. Já para os acionistas apresenta a formação do capital próprio em determinado período.

A DVA é dividida em dois grandes grupos, o primeiro divulga a criação de riqueza da empresa e o segundo evidencia a sua distribuição entre os agentes que fizeram parte da geração. Grecco et al. (2010) salientam que a entidade pode incluir ou detalhar outras informações, como somatórios ou itens que a empresa achar relevante, que, se evidenciados separadamente, auxiliam na apresentação mais adequada da demonstração.

Considerando a relevância da DVA, o estudo busca analisar a relação dos índices de desempenho com a distribuição do valor adicionado aos agentes das empresas pertencentes aos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa. Para Keira e Pereira (2010), os indicadores esclarecem e comunicam as estratégias tomadas pelas companhias, associando os objetivos estratégicos com as metas de curto, médio e longo prazo. Por esse motivo o estudo faz uso de indicadores de desempenho empresarial, para relacioná-los com a distribuição de valor adicionado das empresas pertencentes à amostra.

2.3 Indicadores de Desempenho

A análise de desempenho de uma organização pode ser considerada uma ferramenta importante para o gestor no momento da tomada de decisão. Para Ribeiro, Macedo e Marques (2012), a avaliação de desempenho da empresa, quando

realizada corretamente, garante suporte no processo decisório, principalmente quando está relacionada aos planos estratégicos que influenciam na criação de valor da empresa.

Oliveira e Barbieri (2007) consideram que os indicadores de desempenho são utilizados pelas entidades nos processos de gestão (planejamento, controle e decisão) e também para avaliação externa por diversos usuários, como governo e acionistas. Os indicadores que demonstram a situação financeira da empresa são divididos em índices de estrutura de capital e índices de liquidez. Já os índices que evidenciam a situação econômica são conhecidos como índices de rentabilidade (MATARAZZO, 2010).

O índice, como uma medida de grandeza, deve permitir primeiramente a compreensão do seu significado, para assim ser feita a sua relação com as demonstrações contábeis. Ele também deve possibilitar a sua comparação e evolução dentro de uma determinada empresa. Além disso, os indicadores devem permitir uma comparação com indicadores de outras áreas, de mesma atividade, porte, região, de forma a verificar a situação da empresa em relação ao mercado (SILVA, 2008).

Nesse contexto observa-se a importância dos indicadores para análise de desempenho de uma empresa tanto na situação econômica como na financeira. Além de indicadores podem ser utilizados como ferramenta de auxílio para usuários, como credores, investidores, pois eles retratam a saúde da empresa no passado, o que pode gerar uma expectativa de futuro.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa descritiva, documental e quantitativa foi desenvolvida com utilização de instrumentos estatísticos. A população são todas as empresas listadas nos níveis diferenciados de Governança Corporativa da Bovespa (NDGCB).

Os níveis de governança corporativa da Bovespa foram criados em dezembro de 2000 com o objetivo de oferecer aos investidores melhores práticas de governança. Entretanto, para a adesão aos níveis diferenciados, as companhias são condicionadas à transparência das informações por meio da divulgação sempre melhora dessas informações (ANTUNES; MENDONÇA, 2008).

Para Vieira, Velasquez e Losekann (2009), a adoção de melhores práticas de governança colabora para a otimização do desempenho empresarial e também para o desempenho no mercado de capitais. Malacrida e Yamanoto (2006) comentam que a governança corporativa, por meio dos seus mecanismos, controla e monitora os negócios dos gestores internos e acionistas. Possibilita a identificação de conflitos de agência dentro das organizações.

Diante desse contexto, classifica-se a composição da amostra do presente estudo em não probabilística. Foi utilizada a amostragem intencional. Para definição da amostra do estudo foram pesquisadas e avaliadas minuciosamente as demonstrações publicadas das empresas no site da Bovespa e na base de dados Econômica®, com o intuito de verificar se alguma companhia não apresentava dados suficientes nos anos de 2010 e 2011, para os cálculos estatísticos e informações completas da DVA. É importante ressaltar que não foram analisadas as demonstrações publicadas pelas empresas em 2009, uma vez que a publicação da DVA não era obrigatória naquele ano. Já o ano de 2012 não foi incluído na pesquisa, em virtude da coleta de dados para o trabalho ter sido realizada entre os meses de agosto e outubro de 2012, data em que a DVA não estava disponível para o referido ano.

Dessa forma, a amostra final do estudo compreendeu 153 companhias que atendiam todas as condições necessárias para análise dos dados. De acordo com a Tabela 1 é possível observar a quantidade de empresas pertencentes e excluídas de cada nível diferenciado, de acordo com os dados coletados entre os meses de agosto e outubro de 2012.

Tabela 1 – População e amostra da pesquisa

Níveis Diferenciados	População	Companhias Excluídas	Amostra
Bovespa Mais	3	-	3
Nível 1 de Governança Corporativa	33	11	22
Nível 2 de Governança Corporativa	19	6	13
Novo Mercado	128	13	115
Total	183	30	153

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme informações da Tabela 1, de toda a população estimada, foram excluídas 30 empresas, que não divulgaram as informações necessárias para análise quantitativa e qualitativa dos dados, considerando que 7 (sete) dessas companhias eram listadas em setores diversos e as outras 23 eram do ramo previdenciário e financeiro.

A coleta dos dados inicia-se a partir de pesquisas realizadas no site da Bovespa (www.bmfbovespa.com.br) e na base de dados *Econômica*® entre os meses de agosto e outubro de 2012, buscando encontrar os dados financeiros para o cálculo estatístico. A justificativa para escolha dos anos de 2010 e 2011 se dá tendo em vista que grande parte das empresas pertencentes à população não apresentavam dados referentes à DVA no ano de 2009.

O que poderia explicar a não divulgação desse demonstrativo em 2009 seria o fato de estarem se adaptando às normas internacionais de contabilidade, o que se tornou obrigatório no Brasil a partir de 2010. Destaca-se que a DVA não é obrigatória pelas normas internacionais. Tornou-se obrigatória no Brasil, por meio do CPC 09 (Demonstração do Valor Adicionado), NBC TG 09 e pela Lei n. 11.638/2007.

Foram utilizados alguns índices de desempenho financeiro, os quais se pressupõe serem responsáveis por relacionar a riqueza gerada e distribuída aos agentes com as características financeiras e econômicas da empresa, como, por exemplo, o ativo total. Os indicadores selecionados para o desenvolvimento do estudo estão expostos no Quadro 1.

Quadro 1 – Indicadores de Desempenho Financeiro

Indicadores	Fórmula
Liquidez Geral	$\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável Longo Prazo} / \text{Passivo Circulante} + \text{Exigível Longo Prazo}$
Liquidez Corrente	$\text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$
Liquidez Seca	$\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas} / \text{Passivo Circulante}$
Endividamento (participação de capitais de terceiros)	$\text{Capital de Terceiros} / \text{Patrimônio Líquido} \times 100$
Composição do Endividamento	$\text{Passivo Circulante} / \text{Capital de Terceiros} \times 100$
Imobilização do PL	$\text{AP} / \text{PL} \times 100$
Imobilização dos Recursos não Correntes	$\text{Ativo Permanente} / \text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível Longo Prazo} \times 100$
Giro do Ativo	$\text{Vendas Líquidas} / \text{Ativo}$
Margem Líquida	$\text{Lucro Líquido} / \text{Vendas Líquidas} \times 100$
Rentabilidade do Ativo	$\text{Lucro Líquido} / \text{Ativo}$
Rentabilidade do PL	$\text{Lucro Líquido} / \text{PL}$

Fonte: Assaf Neto (2002); Iudícibus (2010); Matarazzo (2010).

No Quadro 1 estão expostos os indicadores selecionados para análise, os quais serão utilizados no desenvolvimento da análise dos dados. Além desses indicadores apresentados, também foram utilizados o EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization – lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização*), ativo total, lucro líquido e receita da empresa. O EBITDA pode ser considerado como uma medida de performance operacional que considera receitas operacionais líquidas, menos custos e despesas operacionais, excluindo depreciações e amortizações (SILVA, 2008).

Para Assaf Neto (2002), o capital de giro pertence ao grupo de maior liquidez do ativo da empresa, afetando e sendo afetado, significativamente, por suas atividades operacionais. Já o ativo total representa os bens e direitos da empresa, propiciando benefícios a curto e longo prazo (MARION, 2009).

O lucro líquido da entidade é obtido após as deduções de participações e contribuições do lucro remanescente. Essas deduções referem-se às participações das partes beneficiárias, como administradores, empregados e debenturistas (ASSAF NETO, 2002). Hong, Marques e Prado (2007) comentam que o lucro líquido mede a capacidade de negócio da empresa, indicando o sucesso ou não das operações. Esses indicadores foram selecionados por meio de alguns estudos, como o de Kroetz e Cosenza (2004).

A organização das informações ocorreu por meio de planilhas eletrônicas do *Microsoft Excel*. A análise quantitativa se deu por meio de regressão linear múltipla, utilizando-se do programa de análises estatísticas o *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) 19.0 for Windows*.

A primeira limitação deste estudo decorre dos indicadores utilizados. Nesse caso, foram utilizados

apenas alguns índices referentes ao desempenho empresarial, ressaltando que muitos não apresentaram significância ou até mesmo não influenciaram nos resultados obtidos. Enfatiza-se que podem existir outros índices capazes de alterar os valores encontrados, os quais não foram utilizados neste estudo. Outra limitação refere-se ao número de empresas analisadas, o que impede que conclusões mais genéricas sejam tomadas em relação à divulgação da demonstração do valor adicionado, visto que nem todas as empresas divulgaram essa demonstração no período analisado por esta pesquisa.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Apresenta-se nesta seção a análise dos dados. Destaca-se que os testes de normalidade dos

resíduos, homoscedasticidade, ausência de autocorrelação serial, linearidade e multicolinearidade apresentaram resultados satisfatórios para aplicabilidade de regressão linear múltipla.

4.1 Fatores que influenciam o Valor Adicionado

O valor adicionado foi classificado como variável dependente. Ativo total, receita, lucro líquido, liquidez corrente, liquidez seca, capital de giro, endividamento, composição do endividamento, imobilização do ativo e patrimônio líquido, imobilização dos recursos não correntes, margem líquida, ROI, ROA e giro do ativo foram classificadas como variáveis independentes. Na Tabela 1 é possível visualizar a correlação entre as variáveis dependentes e independentes.

Tabela 1 – Correlação entre as variáveis

Ano	Variável dependente	R	R ²	R ² Ajustado	Erro Padrão Estimado
2010	Valor Adicionado	0,941	0,886	0,875	1848067,61242
2011	Valor Adicionado	0,957	0,917	0,909	1982373,84023

Fonte: Dados da pesquisa.

Cunha e Coelho (2011) mencionam que o coeficiente de correlação (R) representa o grau de associação entre as variáveis dependentes e independentes. Nesse caso, em 2010 94,1% explicava a correlação entre o valor adicionado e indicadores de desempenho empresarial, e, em 2011, 95,7% explicava a relação das variáveis dependentes e independentes.

O R² indica quanto a variável independente explica a variável dependente (CUNHA; COELHO, 2011). Os indicadores de desempenho empresarial, bem como o tamanho e o lucro da empresa, explicam 88,6% da variação do valor adicionado em 2010 e 91,7% em 2011. Por meio da Tabela 2 verifica-se a existência de significância entre as variáveis.

Tabela 2 – Cálculo de significância entre as variáveis analisadas

Ano	Variável dependente	DF	F	Sig.
2010	Valor Adicionado	14 138	76,823	0,000
2011	Valor Adicionado	12 140	128,253	0,000

Fonte: Dados da pesquisa.

O teste F tem como objetivo comprovar os efeitos do conjunto de variáveis independentes sobre a variável dependente, ou seja, ele verifica a probabilidade de que os parâmetros da regressão em conjunto sejam iguais a zero (CUNHA; COELHO, 2011). Constata-se que existe significância nas variáveis estudadas em 2010 e 2011, pois o coeficiente α é menor

que 5%, logo algum coeficiente do modelo é diferente de zero.

Após análise da significância do modelo, busca-se apresentar a relação de cada uma das variáveis independentes em relação à variável dependente, conforme apresenta a Tabela 3.

Tabela 3 – Coeficientes de Regressão

Ano	Indicadores	Coeficientes não normalizados		Coeficientes normalizados		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
2010	Constante	129888,170	759394,448		0,171	0,864
	Ativo Total	0,102	0,022	0,434	4,649	0,000
	Receita	0,277	0,030	0,559	9,337	0,000
	Lucro Líquido	0,617	0,113	0,290	5,462	0,000
	Capital de Giro	-0,578	0,152	-0,290	-3,797	0,000
2011	Ativo Total	0,080	0,018	0,303	4,547	0,000
	Receita	0,242	0,024	0,464	10,234	0,000
	Lucro Líquido	0,953	0,094	0,447	10,106	0,000
	Capital de Giro	-0,552	0,137	-0,210	-4,018	0,000

Variável dependente: Valor adicionado

Fonte: Dados da pesquisa.

Para o cálculo da Tabela 3 foram selecionadas as variáveis como ativo total, lucro líquido, receita e capital de giro, pois acredita-se que eles conseguem indicar como está a empresa em relação à situação financeira e econômica, e que tais indicadores explicam o valor adicionado aos agentes colaboradores.

Os demais indicadores, como a liquidez corrente, liquidez seca, composição do endividamento, endividamento, imobilização do PL, imobilização dos recursos não recuperáveis, giro do ativo, margem líquida e rentabilidade do ativo e do PL, foram excluídos do modelo, por não apresentar em coeficientes significantes diante do modelo analisado.

Percebe-se a homogeneidade dos índices em 2010 e 2011, ou seja, praticamente os mesmos indicadores apresentaram significância no período estudado. O ativo total considerado por este estudo como o tamanho da empresa revela influência na distribuição e criação de valor. Nesse caso, considera-se que quanto maior for a empresa, maior será a geração de riqueza e consequentemente maior sua distribuição.

Segundo Ribeiro e Santos (2003, p.5), “a relação entre o valor adicionado e o ativo total também é uma boa unidade de medida e representa o volume de

capitais aplicados na obtenção das riquezas geradas pelas empresas”. Os autores destacam ainda que “as diferenças setoriais de necessidade de aplicação de capitais ficam evidenciadas nesse quociente. É um indicador de eficiência dos investimentos em adicionar valor”.

No mesmo sentido também é citada a receita da empresa, que se revela como influenciadora da criação e distribuição do valor adicionado. O lucro líquido e o capital de giro também explicam a variável dependente. Conforme informações, também é possível visualizar o coeficiente normalizado de capital de giro negativo. Supõe-se, a partir disso, que quanto maior for o valor adicionado da empresa, menor tende a ser a representação do capital de giro.

4.2 Fatores que Influenciam a distribuição de Riqueza aos Agentes Econômicos

Para esse cálculo utilizou-se como variáveis dependentes o valor distribuído aos empregados, governo, capital de terceiros e capital próprio. Já como variáveis independentes, foram utilizados todos os indicadores demonstrados na metodologia do estudo. Dessa forma, na Tabela 4, é demonstrada a correlação dos agentes com as variáveis analisadas.

Tabela 4 – Correlação entre as variáveis analisadas – Agentes Econômicos

Ano	Variável dependente	R	R ²	R ² Ajustado	Erro Padrão Estimado
2010	Empregados	0,686	0,471	0,417	1637374,36766
	Governo	0,802	0,643	0,607	876267,39078
	Capital de terceiros	0,919	0,845	0,830	298455,41017
	Capital próprio	0,996	0,992	0,992	228171,58637
2011	Empregados	0,688	0,474	0,428	1585081,86129
	Governo	0,812	0,659	0,629	1041317,42633
	Capital de terceiros	0,904	0,818	0,802	510217,06973
	Capital próprio	0,995	0,990	0,989	323067,18491

Fonte: Dados da pesquisa.

**Relação entre os indicadores de desempenho e o valor adicionado distribuído
aos agentes colaboradores de empresas listadas na BM&FBOVESPA**

Conforme exposto na Tabela 4, 0,686 foi o grau de associação entre a variável dependente (empregados) e as variáveis independentes (indicadores) em 2010. Já 47,1% das variações dos empregados em 2010 são explicadas pelos indicadores.

O capital próprio é o agente que apresenta o maior grau de associação entre ele e as variáveis independentes, respectivamente 0,996 em 2010 e 0,995

em 2011. Para Cunha e Coelho (2011, p. 140), “duas variáveis estão altamente correlacionadas se as mudanças ocorridas em uma delas estiverem fortemente associadas com as mudanças ocorridas nas outras”.

Na Tabela 5 é apresentando o grau de significância das variáveis dependentes em relação às variáveis independentes.

Tabela 5 – Cálculo de significância das variáveis analisadas

Ano	Variável dependente	F	Sig.
2010	Empregados	8,762	0,000
	Governo	17,750	0,000
	Capital de terceiros	53,846	0,000
	Capital próprio	1276,062	0,000
2011	Empregados	10,431	0,000
	Governo	22,514	0,000
	Capital de terceiros	52,350	0,000
	Capital próprio	1117,851	0,000

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que todas as variáveis dependentes apresentaram significância tanto em 2010 como em 2011. Portanto, considera-se que pelo menos uma das variáveis independentes (ativo total, receita, lucro líquido, liquidez corrente, liquidez seca, capital de giro, endividamento, composição do endividamento, imobilização do ativo e patrimônio líquido, imobilização de recursos não correntes, margem líquida, ROI, ROA e giro do ativo) exerce influência sobre empregados, governo, capital de terceiros e capital próprio.

4.3 Fatores que Influenciam a Distribuição de Riqueza aos Empregados

A parte destinada aos empregados pode sofrer influência de alguma variável econômica, como o tamanho da empresa. Espera-se que quanto maior seja a empresa melhor será a distribuição aos seus colaboradores, em forma de salários e contribuições. Portanto, na Tabela 6 são apresentados os indicadores que influenciaram na distribuição da riqueza aos empregados no decorrer dos anos de 2010 e 2011.

Tabela 6 – Coeficientes da regressão do valor adicionado distribuído aos empregados

Ano	Indicadores	Coeficientes não normalizados		Coeficientes normalizados		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
2010	Constante	-134866,200	672817,918		-0,200	0,841
	Receita	0,184	0,026	0,907	7,022	0,000
	Lucro líquido	-0,281	0,100	-0,321	-2,804	0,006
	Liquidez corrente	669480,182	348895,931	1,749	1,919	0,057
	Liquidez Seca	-662596,487	346547,382	-1,739	-1,912	0,058
	Capital de Giro	-0,300	0,135	-0,367	-2,226	0,028
2011	Constante	-228903,243	675289,374		-0,339	0,735
	Receita	0,145	0,019	0,872	7,641	0,000

Variável dependente: Distribuição de valor adicionado aos empregados

Fonte: Dados da pesquisa.

O modelo de regressão apresenta em 2010 as variáveis que influenciaram no valor distribuído aos empregados e que foram receita, lucro líquido, liquidez corrente, liquidez seca e capital de giro. Logo uma empresa que não tem uma estrutura de mercado financeira e econômica sólida talvez deixe de distribuir mais a seus empregados.

Nesse contexto, acredita-se que o valor destinado aos empregados tem impacto direto do quanto a empresa lucra por meio de seus serviços, visto que a receita foi a única que influenciou na distribuição de valor aos empregados em 2011. A capacidade de pagamento da empresa também influenciou no valor destinado aos empregados em 2010, apresentando um grau de significância de 0,058, semelhante à liquidez corrente que correspondeu a 0,057. Logo, o valor que a empresa possui em ativos para sanar dívidas de curto

prazo influencia na distribuição de valor aos empregados.

4.4 Fatores que Influenciam a Distribuição de Riqueza ao Governo

O valor repassado ao governo representa o segundo grupo da DVA. Kroetz e Cosenza (2004) comentam que as DVA's agrupadas apresentam o crescimento econômico de determinada região, fazendo com que as instituições governamentais sigam ou alterem suas políticas de fomento, de incentivos e de planejamento.

Nesse contexto, a Tabela 7 apresenta os coeficientes resultantes do modelo de regressão, contemplando a variável dependente, caracterizada pelo governo, e as variáveis independentes, como o ativo total, receita, lucro líquido e capital de giro.

Tabela 7 – Coeficientes da regressão do valor adicionado distribuído ao Governo

Ano	Indicadores	Coeficientes não normalizados		Coeficientes normalizados		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
2010	Constante	28501,320	360069,397		0,079	0,937
	Ativo Total	0,037	0,010	0,584	3,532	0,001
	Receita	0,043	0,014	0,328	3,095	0,002
	Capital de Giro	-0,154	0,072	-0,288	-2,126	0,035
2011	Constante	215415,831	442675,943		0,487	0,627
	Ativo Total	0,035	0,009	0,506	3,758	0,000
	Receita	0,053	0,012	0,391	4,270	0,000
	Lucro líquido	0,151	0,050	0,274	3,058	0,003
	Capital de Giro	-0,265	0,072	-0,389	-3,669	0,000

Variável dependente: Distribuição de valor adicionado ao Governo.
Fonte: Dados da pesquisa.

Das variáveis independentes analisadas, constata-se que em 2010 as variáveis explicativas do valor distribuído ao governo foram o ativo total, representando o tamanho da empresa, a receita e o capital de giro. Já para 2011, houve poder explicativo no tamanho da empresa (ativo total), receita, lucro líquido e capital de giro. Novamente o capital de giro apresenta um número negativo no coeficiente normalizado, tanto para o ano de 2010 quanto para 2011, indicando que quanto maior for a distribuição ao governo menor será a representação do capital de giro.

Da mesma forma que o tamanho da empresa, a receita e o lucro líquido impactam no valor destinado aos empregados (Tabela 6). Influenciam também no

valor destinado ao governo (Tabela 8), porém ao se comparar a média distribuída ao governo observa-se uma média maior que a dos empregados.

4.5 Fatores que Influenciam a Distribuição de Riqueza a Capital de Terceiros

Cosenza (2003) comenta que a remuneração dos recursos de terceiros, sob a forma de custo financeiro, devido ao fornecimento do capital para aplicação na atividade produtiva da organização, é classificada na DVA como capital de terceiros. São destacados na Tabela 8 os coeficientes que influenciam no valor distribuído a capital de terceiros.

Tabela 8 – Coeficientes da regressão do valor adicionado distribuído a capital de terceiros

Ano	Indicadores	Coeficientes não normalizados		Coeficientes normalizados		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
2010	Constante	299924,524	122639,118		2,446	0,016
	Ativo Total	0,036	0,004	1,096	10,066	0,000
	Receita	0,046	0,005	0,678	9,704	0,000
	Lucro líquido	-0,188	0,018	-,637	-10,290	0,000
	Capital de Giro	-0,111	0,025	-,403	-4,517	0,000
	Giro do Ativo	-170330,395	61188,886	-,125	-2,784	0,006
2011	Constante	170954,651	216899,109		,788	0,432
	Ativo Total	0,033	0,005	0,724	7,354	0,000
	Receita	0,045	0,006	0,498	7,433	0,000
	Giro do Ativo	-0,107	0,035	-,234	-3,015	0,003

Variável dependente: Distribuição de valor adicionado ao capital de terceiros
Fonte: Dados da pesquisa.

O capital de terceiros foi o agente que mais se relacionou com as variáveis independentes, ou seja, com o ativo total (tamanho das empresas), receita, lucro líquido, capital de giro e giro do ativo, considerando que ambos os indicadores explicam a distribuição de riqueza a capital de terceiros no ano de 2010.

Os dados indicam que quanto maior for o valor destinado a capital de terceiros menor tende ser a representação do lucro líquido. Da mesma forma acontece com as variáveis relativas a capital de giro e giro do ativo.

Já em 2011 as variáveis que apresentaram significância foram o ativo total, receita e giro do ativo. Ressalta-se que o giro do ativo mostrou influência apenas no valor destinado ao capital próprio. Além

disso, nos dois anos ele apresentou valores negativos no coeficiente normalizado.

4.6 Fatores que Influenciam a Distribuição de Riqueza a Capital próprio

Esta seção apresenta os fatores que influenciam a distribuição de riqueza ao capital próprio. Borinelli e Pimentel (2010) mencionam que a remuneração de capital próprio acontece por meio de juros sobre o capital próprio, ou dividendos, que ficam para a organização, com o objetivo de reinvestir em suas operações. É possível constatar na Tabela 9 quais coeficientes impactam no valor destinando a capital próprio.

Tabela 9 – Coeficientes da regressão do valor adicionado distribuído a capital próprio

Ano	Indicadores	Coeficientes não normalizados		Coeficientes normalizados		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
2010	Constante	97228,468	93758,602		1,037	0,302
	Ativo Total	0,007	0,003	0,065	2,702	0,008
	Lucro Líquido	1,015	0,014	1,003	72,764	0,000
	Capital de Giro	-0,054	0,019	-0,057	-2,863	0,005
2011	Constante	57684,653	137339,554		0,420	0,675
	Ativo Total	0,006	0,003	0,046	1,967	0,051
	Receita	-0,017	0,004	-0,069	-4,358	0,000
	Lucro Líquido	0,994	0,015	1,009	64,738	0,000

Variável dependente: Distribuição de valor adicionado ao capital próprio.
Fonte: Dados da pesquisa.

Analisando a Tabela 9 nota-se que somente três indicadores explicam a distribuição de valor a capital próprio, Para 2010, o ativo total, lucro líquido e capital de giro explicam o respectivo valor distribuído a esse agente.

Já em 2011, o ativo total, receita e lucro líquido apresentaram influência na distribuição de valor ao capital próprio. Ressalta-se que receita e capital de giro apresentaram valores negativos nos coeficientes normalizados, representando que quanto maior for o capital de terceiros menor será a receita e o capital de giro.

5 CONCLUSÕES

Constatou-se que variáveis como ativo total, lucro líquido, receita e capital de giro explicam o valor adicionado aos agentes colaboradores, ou seja, uma variabilidade no valor adicionado distribuído aos agentes colaboradores pode ser explicada por essas variáveis no período de 2010 e 2011. Os indicadores buscam esclarecer e comunicar as estratégias adotadas pelas organizações, associando os objetivos estratégicos com metas de curto, médio e longo prazo (KEIRA; PEREIRA, 2010). Assim, verificou-se que o grau de associação dos agentes está ligado diretamente com os indicadores, como o valor destinado ao governo que apresentou influência em relação ao tamanho da empresa, lucro líquido, receita e demais variáveis analisadas.

Quanto à distribuição de valor adicionado aos empregados, que utilizam tais informações como base para negociação e comparações salariais (KROETZ; COSENZA, 2004), observou-se que certa variabilidade desse valor adicionado e distribuído é explicada, em 2010, pelas variáveis: receita, lucro líquido e capital de giro. Já em 2011 o valor adicionado é explicado apenas pela variável: receita.

No que se refere ao valor adicionado distribuído ao governo, que avalia os setores que mais

contribuem para a formação de receita tributária, bem como o crescimento econômico de determinada região (KROETZ; COSENZA, 2004), três variáveis explicam a distribuição. São elas: o ativo total, receita e capital de giro para 2010 e a inclusão do lucro líquido para o ano de 2011, além das três variáveis já citadas.

Foi possível observar que a remuneração de capitais de terceiros, agentes que utilizam informações sobre a saúde econômica da empresa (KROETZ; COSENZA, 2004), envolvendo os montantes de juros, aluguéis, royalties, direitos autores, etc., foi o agente que mais se relacionou com as variáveis independentes, ou seja, com o ativo total (tamanho das empresas), receita, lucro líquido, capital de giro e giro do ativo, considerando que ambos os indicadores explicam a distribuição de riqueza a capital de terceiros no ano de 2010. Esses indicadores de desempenho geralmente são utilizados pelas entidades no decorrer do processo de gestão, envolvendo planejamento, controle e decisão, e para avaliação externa por diversos usuários, como, por exemplo, governo e acionistas (OLIVEIRA; BARBIERI, 2007). Assim, faz-se necessário essa relação, com o objetivo de auxiliar no processo de tomada de decisão.

Kroetz e Cosenza (2004) destacam que o valor distribuído aos acionistas apresenta informações sobre a formação do capital próprio em determinado período. Dessa forma, observou-se que as variáveis que explicam a variabilidade da distribuição de valor adicionado a capital próprio em 2010 são: ativo total, lucro líquido e capital de giro. Já em 2011 apenas o ativo total, receita e lucro líquido explicam a respectiva distribuição de valor.

O ativo total e/ou a receita das empresas analisadas apresentaram significância em todos os agentes analisados. Dessa forma, observa-se que o tamanho e a receita da empresa se relacionam diretamente com o valor destinado a empregados, governo, capital próprio e capital de terceiros. Assim, acredita-se que quanto maior a empresa ou maior o seu lucro mais os agentes irão se beneficiar.

REFERÊNCIAS

- ALEXANDRE, C. L.; LORANDI, J. A. Demonstração do valor adicionado: um estudo bibliométrico nas revistas nacionais e internacionais de contabilidade. In: Congresso ANPCONT, 5º, 2011, Vitória. **Anais...** Vitória: ANPCONT, 2011.
- ANTUNES, G. A.; MENDONÇA, M. M. Impacto da Adesão aos Níveis de Governança da Bovespa na Qualidade da Informação Contábil: Uma investigação acerca da oportunidade, relevância e do conservadorismo contábil utilizando dados em painel. In: Congresso ANPCONT, 2º, 2008, Salvador. **Anais...** Salvador: ANPCONT, 2008. CD-ROM.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BIANCHI, M. **A controladoria como um mecanismo interno de governança corporativa e de redução dos conflitos de interesse entre principal e agente**. São Leopoldo, 2005. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós Graduação, Mestrado em Ciências Contábeis da Universidade do Rio dos Sinos. 159 p.

BORINELLI, M. L.; PIMENTEL, R. C. **Curso de Contabilidade para gestores, analistas e outros profissionais**. São Paulo: Atlas, 2010. 483 p.

BRAGA, P. T. S. **Demonstração do Valor Adicionado (DVA)**: Um estudo comparativo do perfil de distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas do Brasil. Natal, 2008. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa Multiinstitucional e Interregional de Pós Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte. 100 p.

COSENZA, J. P. A eficácia informativa da Demonstração do Valor Adicionado. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, 7-29. Edição Comemorativa, out. 2003. 23 p.

CUNHA, J. V. A.; COELHO, A. C. Regressão Linear Múltipla. In: CORRAR, Luiz J.; PAULO, Edilson; DIAS FILHO, José Maria (Coord.). **Análise Multivariada**. São Paulo: Atlas, 2011. p. 131-231.

_____; RIBEIRO, M. S.; SANTOS, Ariovaldo. A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 1, n.37, p. 7-23, 2005.

GRECCO, M. C. P. *et al.* DVA – Demonstração do Valor Adicionado – Uma análise do setor que mais contribui para a distribuição de riqueza. In: Congresso Brasileiro de Custos - CBC, 17º, 2010, Belo Horizonte. **Anais...** Belo Horizonte: CBC, 2010. CD-ROM.

HONG, Y. C.; MARQUES, F.; PRADO, L. **Contabilidade e Finanças**: para não especialistas. 2.ed. São Paulo: Prentice Hall, 2007. 322 p.

IUDÍCIBUS, Sérgio de et al. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure. In: **Journal of Financial Economics**. 1976. 305-360 p.

KEIRA, R. R.; PEREIRA, C. A. Um estudo sobre os indicadores de desempenho aplicados no e-commerce sob a ótica do Balanced Scorecard. In: Congresso de Iniciação Científica, 7º, 2010, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2010. CD-ROM.

KLOPPEL, F. V.; SCHNORRENBERGER, D. Análise da geração e distribuição da riqueza gerada pelas empresas que compõem o IBOVESPA por meio da DVA. In: Congresso ANPCONT, 5º, 2011, Vitória. **Anais...** Vitória: ANPCONT, 2011. CD-ROM.

KROETZ, C. E.; CONSENZA, J. P. Considerações sobre a eficácia do valor adicionado para a mensuração do resultado econômico e social. **Revista do Conselho de Contabilidade do Rio Grande do Sul**, Porto Alegre, v. 116, p. 18-28, 2004.

LÉLIZ, D. L.M.; MARIO, P. C. Auditoria interna com foco em governança, gestão de riscos e Controle interno: análise da auditoria interna de uma empresa do setor energético. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 9º, 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2009. CD-ROM.

LIMA, João Batista Nast. **A relevância da informação contábil e o processo de convergência para as normas IFRS no Brasil**. São Paulo, 2010. Dissertação (Doutorado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 244 p.

LOPES, A. B. A teoria dos contratos, governança corporativa e contabilidade. In: IUDÍCIBUS, Sérgio de (Coord.). **Teoria avançada da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004. p. 170-185.

_____; MARTINS, Eliseu. **Teoria da Contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005. 181 p.

MACHADO, M. A. V.; MACEDO, M. Á. S.; MACHADO, M. R. Análise do conteúdo informacional da DVA no mercado de capitais brasileiro. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 11º, 2011, São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2011. CD-ROM.

MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações da Bovespa. **Revista de Contabilidade & Finanças**, São Paulo, ed. Comemorativa, p. 65-79, set/2006.

MARION, J. C. **Contabilidade Básica**. 10. ed. São Paulo, Atlas, 2009. 269 p.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010. 372 p.

NASCIMENTO, A. M.; BIANCHI, M.; TERRA, P. R. S. A Controladoria como um Mecanismo Interno de Governança Corporativa: Evidência de uma *Survey* Comparativa entre Empresas de Capital Brasileiro e Norte-Americano. In: Encontro do ENANPAD, 29º, 2005, Brasília. **Anais...** Brasília: ENANPAD, 2005. CD-ROM.

OLIVEIRA, A. E. M.; BARBIERI, J. C. Inovação nos Sistemas de Gestão de Desempenho das Empresas Sustentáveis. In: Encontro da ANPAD, 31º, 2007, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2007. CD-ROM.

PEÑALOZA, V.; NOBRE, J. O. Estrutura de capital das pequenas e médias empresas (PMEs) do setor de *software* de Fortaleza. In: Encontro de estudos sobre empreendedorismo e gestão de pequenas empresas – EGEP, 4º, 2005, Curitiba. **Anais...** Curitiba: EGEP, 2005.

RIBEIRO, O. M. **Demonstrações financeiras: mudanças na lei das sociedades por ações: como era e como ficou**. São Paulo: Saraiva, 2008.

RIBEIRO, M. S.; SANTOS, A. Avaliação das Distribuidoras de Energia Elétrica a partir da DVA. In: Encontro Brasileiro de Finanças, 3º, 2003, São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2003. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ocs/index.php/ebf/3EBF/paper/view/1617/728>> Acesso em: 15 ago 2012.

RIBEIRO, M. G. C.; MACEDO, M. Á. S.; MARQUES, J. A. V. C. Análise da relevância de indicadores financeiros e não financeiros na avaliação de desempenho organizacional: um estudo exploratório no setor brasileiro de distribuição de energia elétrica. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 6, n. 15, p. 60-79, 2012.

RODRIGUES JÚNIOR, M. S. **A DVA como Instrumento para Mensuração da Relação Custo-benefício na Concessão de Incentivos Fiscais: Um Estudo de Caso**. São Paulo, 2003. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 164 p.

SILVA, J. P. **Análise Financeira das Empresas**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008. 522 p.

SILVA, S. P. **Auditoria Independente no Brasil**: evolução de 1997 a 2008 e fatores que podem influenciar a escolha de um auditor pela empresa auditada. São Paulo, 2010. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 149 p.

VIEIRA, K. M; VELASQUEZ, M. D. P. e LOSEKANN, V. L. A Influência da Governança Corporativa no Desempenho e na Estrutura de Capital das Empresas Listadas no N1, N2 e Novo Mercado da Bovespa. Congresso ANPCONT, 3º, 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: ANPCONT, 2009.

VIEIRA, P. S.; SANTOS, Ariovaldo. Um estudo empírico sobre a carga tributária das Sociedades Cooperativas Agropecuárias a partir da Demonstração do Valor Adicionado. In: Congresso Brasileiro de Custos - CBC, 14º, 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: CBC, 2007. CD-ROM.