

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT E QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL NA AMÉRICA LATINA

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AND QUALITY OF ACCOUNTING INFORMATION IN LATIN AMERICA

O artigo foi aprovado e apresentado no XLV Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (ENANPAD), realizado de 04/10 a 08/10 de 2021, on-line.

RESUMO

O *Enterprise Risk Management* (ERM) é uma estrutura abrangente e sistemática para identificar, avaliar e gerenciar a exposição geral de uma organização ao risco. Este estudo investiga o impacto da adoção do ERM na qualidade da informação contábil entre 283 empresas de capital aberto na América Latina, de 2010 a 2019. A adoção do ERM foi mensurada utilizando o Índice ERM (Gordon et al., 2009), enquanto a qualidade da informação contábil avaliada por meio de medidas de *value relevance* (Ohlson, 1995) e conservadorismo condicional (Basu, 1997) para avaliar a qualidade da informação contábil. Os resultados empíricos indicam que a adoção do ERM está positiva e significativamente associada tanto à *value relevance* quanto ao conservadorismo condicional. Esses achados sugerem que uma abordagem holística à gestão de riscos aumenta a informatividade e a tempestividade dos relatórios financeiros. Este estudo contribui para a literatura ao fornecer evidências empíricas de que o ERM melhora os principais atributos de qualidade da informação contábil em mercados emergentes, mitigando assim a assimetria de informação e facilitando decisões de investimento.

Palavras-chave: Gestão de Riscos. *Enterprise Risk Management*. Qualidade dos Lucros. Conservadorismo Contábil. *Value Relevance*.

ABSTRACT

Enterprise Risk Management (ERM) is a comprehensive and systematic framework for identifying, assessing, and managing an organization's overall exposure to risk. This study investigates the impact of ERM adoption on the quality of accounting information among 283 public companies across Latin America from 2010 to 2019. ERM adoption was measured using the ERM Index (Gordon et al., 2009), while the quality of accounting information is evaluated through measures of value relevance (Ohlson, 1995) and conditional conservatism (Basu, 1997) were used to assess accounting information quality. The empirical results indicate that ERM adoption is positively and significantly associated with both value relevance and conditional conservatism. These findings suggest that a holistic approach to risk management enhances the informativeness and timeliness of financial reporting. This study contributes to the literature by providing empirical evidence that ERM improves key quality attributes of accounting information in emerging markets, thereby mitigating information asymmetry and facilitating more informed investment decisions.

Keywords: Risk Management. Enterprise Risk Management. Earnings Quality. Accounting Conservatism. Value Relevance.

Wagner Dantas de Souza Junior

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau (FURB). Mestre em Contabilidade pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE). Especialista em Finanças e Controladoria pela Universidade Norte do Paraná (UNOPAR). Graduado em Administração pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE). E-mail: wdsouza@furb.br. <http://lattes.cnpq.br/7941373398113476>. <https://orcid.org/0000-0002-5991-8209>

Ricardo Artur Spezia

Mestre em Ciências Contábeis pela Fundação Universidade Regional de Blumenau (FURB). Graduado em Ciências Contábeis pela Fundação Universidade Regional de Blumenau (FURB). E-mail: rspezia@furb.br. <http://lattes.cnpq.br/1221834401788223>. <https://orcid.org/0000-0001-6387-7019>

Marcia Zanievicz da Silva

Doutora em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau (FURB). Mestre em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Graduada em Ciências Contábeis pela Fundação Universidade Regional de Blumenau (FURB). É professora da FURB no Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC). E-mail: mzsilva@furb.br. <http://lattes.cnpq.br/6016030949912648>. <https://orcid.org/0000-0003-1229-7705>

Tarcísio Pedro da Silva

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau (FURB). Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Regional de Blumenau (FURB). Especialista em Contabilidade Gerencial e Custos pela Universidade Regional de Blumenau (FURB). Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Regional de Blumenau (FURB). É professor da FURB no Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC). E-mail: tarcisio@furb.br. <http://lattes.cnpq.br/4860526637401659>. <https://orcid.org/0000-0002-2370-791X>

1 INTRODUÇÃO

Escândalos corporativos continuam sendo um fenômeno recorrente que afeta negativamente os mercados de capitais. Falhas contábeis ocorridas nos Estados Unidos no início do século XXI (Gordon & Loeb, 2011) levantaram sérias preocupações quanto à transparência dos relatórios financeiros e à robustez das estruturas de governança corporativa, levando, em última análise, à promulgação da Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX).

O principal instrumento para restringir o comportamento gerencial oportunista é a produção de informações contábeis de alta qualidade. Desde o estudo seminal de Ball e Brown (1968), acadêmicos de contabilidade têm se concentrado na compreensão dos atributos que tornam a informação contábil “de qualidade” (Schipper & Vincent, 2003; Dichev, Graham, Harvey, & Rajgopal, 2013; Beyer, Guttman, & Marinovic, 2019). Alguns estudos desenvolveram modelos empíricos específicos para avaliar esses atributos, como o conservadorismo (Basu, 1997) e o *value relevance* (Ohlson, 1995) da informação contábil.

A análise da qualidade da informação contábil é relevante para os stakeholders da organização, como acionistas, credores, governo, entre outros, para que possam formar julgamentos e tomar decisões com base nas informações contidas no relatório financeiro (Beyer et al., 2019). Nesse sentido, também há esforços de organizações internacionais, como o *International Accounting Standards Board* (IASB) e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB), para padronizar e elevar a qualidade dos relatórios financeiros em todo o mundo (IASB/FASB, 2010).

Paralelamente a essas iniciativas, tem havido uma preocupação crescente com o fortalecimento da gestão de riscos dentro das organizações. Historicamente, a pesquisa em gestão de riscos era fragmentada, concentrando-se em tipos individuais de riscos e métodos analíticos isolados (Renn, 1998; Beasley, Clune, & Hermanson, 2005).

Mais recentemente, estruturas conceituais de Gestão de Riscos Corporativos ou *Enterprise Risk Management* (ERM), instituída pelo *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO), transformam o paradigma da gestão de riscos em uma abordagem sistemática e integrada, alinhada à estratégia e ao desempenho para abranger os riscos totais da empresa (COSO, 2017).

O *Enterprise Risk Management* (ERM) atenua o gerenciamento de resultados, aumentando a transparência organizacional e fortalecendo a supervisão das práticas gerenciais, alinhando assim a tomada de decisões com os objetivos estratégicos de longo prazo. Por meio da implementação de processos estruturados para identificação, avaliação e mitigação de riscos, a ERM reduz a probabilidade de manipulação contábil visando atingir metas de desempenho de curto prazo. Além disso, mecanismos de governança robustos e controles internos mais eficazes aumentam a responsabilização da gestão, tornando as práticas de gerenciamento de resultados mais arriscadas e mais facilmente detectáveis. Como resultado, a ERM promove maior qualidade nos relatórios financeiros e reforça a confiança dos investidores e de outras partes interessadas (Jaber & Shah, 2024).

Diversos estudos têm dedicado atenção ao impacto do ERM na atividade gerencial, como no desempenho e no valor da empresa (Hoyt & Liebenberg, 2011; McShane, Nair & Rustambekov, 2011; Baxter, Bedard, Hoitash, & Yezegel, 2013; Berry-Stölzle & Xu, 2018), na informatividade do preço das ações (Ghafoor & Hassan, 2018) e na qualidade da informação contábil, sob a perspectiva de accruals e gerenciamento de resultados (Adedayo, Sylvester, & Amiolemen, 2019; Yasa, Wirakusuma, & Suaryana, 2020; Bhuiyan, Salma, Roudaki, & Tavite, 2020; Johnston & Soileau, 2020), após a implementação dessa abordagem de risco.

Embora pesquisas anteriores tenham demonstrado que o ERM pode reduzir o gerenciamento de resultados e aumentar a transparência financeira, pouco se sabe sobre seu efeito em atributos específicos da qualidade da informação contábil. Dois atributos principais são o conservadorismo e o *value relevance*. O conservadorismo refere-se à tendência das demonstrações financeiras de reconhecer perdas mais rapidamente do que ganhos, promovendo a prudência e reduzindo a assimetria informacional (Basu, 1997). O *value relevance* mede a extensão em que os números contábeis refletem o valor de mercado da empresa, indicando a utilidade da informação para a tomada de decisões dos investidores (Ohlson, 1995). A investigação desses atributos permite uma compreensão mais profunda de como o ERM influencia a qualidade geral dos relatórios financeiros.

Os resultados da pesquisa têm sido positivos no sentido de mostrar que o ERM reduz o gerenciamento de resultados e melhora a informatividade da informação contábil. Nesse sentido, este artigo propõe investigar os atributos de conservadorismo e o *value relevance* da informação contábil não abordados até o momento. Para isso, foi desenvolvida a seguinte pergunta: **qual a influência do uso do ERM na qualidade da informação contábil?**

Portanto, o objetivo desta pesquisa é analisar a influência do ERM na qualidade da informação contábil de empresas na América Latina. A amostra compreende 283 empresas não financeiras de capital aberto da América Latina, abrangendo o período de 2010 a 2019, totalizando 2.830 observações de empresas-anos. Para atingir o objetivo do estudo, o uso do ERM é medido pelo índice ERMI proposto por Gordon, Loeb e Tseng (2009). A qualidade da informação contábil é medida pelo modelo de *value relevance* de Ohlson (1995) e pelo conservadorismo condicional de Basu (1997).

A América Latina oferece um cenário de pesquisa adequado devido à sua volatilidade econômica, heterogeneidade institucional e diversidade regulatória, que contribuem para o aumento da assimetria de informação e dos conflitos de agência. Além disso, os mercados de capitais da região adotaram as IFRS, melhorando a comparabilidade entre países. Apesar da crescente importância das economias latino-americanas, as evidências empíricas sobre a interação entre o ERM e a qualidade da informação contábil permanecem limitadas, tornando a região um contexto apropriado para a ampliação da literatura (Jacomossi et al., 2019).

O estudo é teoricamente justificado pela análise dos impactos das abordagens integradas de gestão de riscos, como o ERM, nos processos de gestão, cultura, estratégia e seu impacto no desempenho (Nocco & Stulz, 2006). A adoção do ERM impacta o valor da empresa (Hoyt & Liebenberg, 2011) e a qualidade da informação financeira (Johnston & Soileau, 2020), podendo ser um mecanismo útil para a tomada de decisão por usuários externos. Assim, destaca-se a relevância de estudos que analisem a relação entre o ERM e os atributos da informação contábil em diferentes contextos para avaliar a eficácia desse sistema.

Em resumo, os principais resultados da pesquisa indicam que a relação entre o ERM e a *value relevance* é positiva e significativa. Da mesma forma, a relação entre o ERM e o conservadorismo condicional é positiva e significativa. Portanto, o ERM contribui para elevar a qualidade da informação contábil divulgada, além de reduzir os *accruals* e o gerenciamento de resultados, tornando a informação útil para os investidores e minimizando a assimetria informacional no mercado. Assim, conclui-se que a adoção do ERM é benéfica para as organizações do ponto de vista dos usuários da informação contábil.

Além desta introdução, o artigo está estruturado da seguinte forma. A Seção 2 discute a relação teórica entre gestão de riscos e qualidade da informação contábil. A Seção 3 descreve os procedimentos metodológicos. A Seção 4 apresenta a análise empírica e a discussão dos resultados. A Seção 5 conclui com as considerações finais e implicações para pesquisas futuras.

2 FRAMEWORK TEÓRICO

2.1 Gestão de Riscos Corporativos e *Enterprise Risk Management* (ERM)

O conceito de risco, conforme definido por Renn (1998), refere-se à possibilidade de ações ou eventos humanos levarem a consequências que afetam aspectos do valor humano. De uma perspectiva econômica, o risco é definido pela probabilidade de ocorrência de um evento e pela avaliação social de seus efeitos indesejáveis, considerando as utilidades individuais. Consequentemente, as consequências do risco são percebidas como ganhos ou perdas econômicas que impactam tanto os indivíduos quanto a sociedade.

Tradicionalmente, a gestão de riscos corporativos era baseada em silos, desestruturada e fragmentada, com cada departamento gerenciando seus próprios riscos de forma independente (Arena, Arnaboldi, & Azzone, 2010). Escândalos corporativos globais no final da década de 1990 motivaram respostas regulatórias para fortalecer a governança, como a Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX) nos EUA (Gordon & Loeb, 2011), juntamente com reformas organizacionais e de controles internos para proteger investidores e *stakeholders* (Bebchuk & Weisbach, 2010). A gestão estratégica de riscos também se tornou uma preocupação fundamental para conselhos e executivos que buscam preservar o modelo de negócios da empresa (Drew, Kelley, & Kendrick, 2006).

Nesse contexto, a abordagem tradicional e compartimentada evoluiu para a Gestão de Riscos Corporativos (ERM), uma estrutura holística e integrada para identificar, avaliar, monitorar e mitigar todos os tipos de riscos em toda a organização, sistematicamente alinhada à estratégia corporativa e aos objetivos de desempenho (COSO, 2004; 2017). Diferentemente da gestão de riscos tradicional, a ERM enfatiza a coordenação multifuncional, a mitigação proativa de riscos e a integração com a tomada de decisões estratégicas e operacionais.

A ERM emprega uma variedade de ferramentas e metodologias, incluindo mapeamento de riscos, matrizes de probabilidade-impacto, indicadores-chave de risco (KPIs), planos de mitigação e relatórios contínuos para a alta administração. Na prática, a ERM pode envolver a criação de comitês de risco independentes que se reportam ao conselho, a implementação de estratégias de *hedge* para gerenciar exposições financeiras e avaliações abrangentes de risco para iniciativas estratégicas. Essas práticas distinguem o ERM dos modelos tradicionais ao promover integração, previsão e responsabilização de toda a organização.

Pesquisas empíricas sobre ERM exploraram principalmente seus determinantes, processos de implementação e eficácia gerencial (Beasley et al., 2005; Nocco & Stulz, 2006), bem como suas implicações para o desempenho e o valor da empresa (Hoyt & Liebenberg, 2011; McShane et al., 2011; Baxter et al., 2013; Berry-Stölzle & Xu, 2018).

Por exemplo, Beasley et al. (2005) constataram que a implementação do ERM está positivamente associada à presença de um diretor de risco, à independência do conselho, ao suporte executivo, às auditorias das *Big Four* e ao porte da empresa. Nocco e Stulz (2006) argumentam que as empresas que adotam o ERM podem obter vantagens competitivas gerenciando os riscos de forma holística, alinhando objetivos estratégicos de nível macro com as ações e os esquemas de remuneração dos funcionários de nível micro. Hoyt e Liebenberg (2011) demonstraram que as seguradoras americanas que utilizam o ERM alcançaram um valor de mercado aproximadamente 20% maior, enquanto Berry-Stölzle e Xu (2018) constataram que o ERM reduz o custo do capital próprio, aumentando o valor para os acionistas.

As evidências empíricas até o momento sugerem que o ERM beneficia as organizações ao melhorar a governança, o desempenho e o valor da empresa. No entanto, suas implicações para a qualidade da informação contábil, incluindo atributos específicos como conservadorismo e o *value relevance*, permanecem pouco exploradas. Examinar essas dimensões é crucial, pois informações contábeis de alta qualidade permitem decisões mais informadas dos investidores e maior transparência de mercado, reduzindo a lacuna entre as práticas de gestão de risco e os resultados dos relatórios financeiros.

2.2 Qualidade da Informação Contábil e ERM

Segundo o IASB e o FASB, a informação contábil é classificada como de qualidade quando seu foco é a geração de utilidade para o usuário dessa informação (IASB/FASB, 2010). Para se qualificar como um aspecto de qualidade, a informação contábil deve possuir atributos como compreensibilidade, relevância, confiabilidade e comparabilidade das informações divulgadas, características que a tornam útil para aqueles que a utilizam, como: investidores, credores, funcionários, fornecedores e outras partes interessadas.

Assim, a qualidade da informação contábil é um conceito mais bem compreendido com referência a um contexto ambiental no qual sua utilidade pode ser classificada como importante para os usuários (Schipper & Vincent, 2003). Os estudos iniciais sobre a qualidade da informação contábil podem ser considerados desde o trabalho de Ball e Brown (1968), que apontam o valor da contabilidade para as empresas e sua informatividade para explicar o preço das ações no mercado de capitais.

Existem inúmeros estudos nessa área do conhecimento, incluindo, por exemplo, a análise de *value relevance* (Ohlson, 1995), conservadorismo condicional (Basu, 1997), persistência dos lucros (Schipper & Vincent, 2003), gerenciamento de resultados relacionado a *accruals* ou decisões operacionais (Beyer et al., 2019), entre outros tópicos.

Segundo Dichev et al. (2013), a alta qualidade dos lucros reportados está relacionada em aproximadamente 50% aos *accruals* não discricionários em empresas americanas, que são resultados acumulados a partir do reconhecimento, mensuração e divulgação de fatos contábeis sem a interferência dos gestores. No entanto, cerca de 20% das empresas americanas gerenciam os lucros para aumentar a percepção dos investidores sobre a persistência dos lucros, reduzindo a qualidade das informações divulgadas.

A falta de qualidade das informações contábeis pode refletir riscos específicos inerentes ao negócio (Wang, Lin, Werner & Chang, 2018), portanto, estudos recentes se concentram em avaliar a relação entre o gerenciamento de riscos e a qualidade das informações financeiras divulgadas.

Baxter et al. (2013) investigam os fatores associados à alta qualidade do ERM e sua relação com o desempenho em empresas de serviços financeiros dos EUA. Os resultados sugerem que uma maior qualidade do ERM está associada a um melhor desempenho contábil. Além disso, em contraste com ambientes de crise econômica, os retornos de empresas com ERM de maior qualidade são maiores durante a recuperação do mercado.

O estudo de Wadesango, Mhaka e Wadesango (2017) relaciona a gestão de riscos e a auditoria interna como mecanismos que contribuem para a qualidade dos relatórios financeiros em universidades no Zimbábue. Entre os resultados, fica evidente que a gestão de riscos do ERM e uma estrutura de governança corporativa eficaz garantem que os critérios que as universidades definem como qualidade dos relatórios financeiros possam ser atendidos.

Wang et al. (2018) examinam o impacto do gerenciamento de resultados na captação de financiamento externo em empresas taiwanesas e incluem a gestão de riscos com ERM como um fator moderador nessa relação. Os resultados sugerem que empresas com programas de ERM mais fracos eram mais propensas a utilizar o gerenciamento de resultados de atividades reais para captar financiamento externo. Assim, a eficácia do ERM está relacionada à redução do gerenciamento de resultados e à elevação da qualidade dos resultados.

Adedayo et al. (2019) analisam o impacto do ERM na qualidade contábil de empresas financeiras nigerianas. Os resultados indicam que não há associação significativa entre a gestão de riscos e a qualidade da informação contábil durante o período pré-ERM. No entanto, no período posterior à implementação do ERM, essa relação tornou-se positiva e significativa, indicando que a adoção do ERM melhora a qualidade da informação contábil, reduzindo os *accruals* discricionários e o gerenciamento de resultados.

Como resultado de estudos anteriores, a literatura sugere a existência de uma associação positiva entre a adoção da gestão de riscos corporativos pelo ERM e a qualidade da informação contábil nos relatórios financeiros, com ênfase nos agentes do mercado de capitais e, especificamente, na informatividade do preço das ações (Baxter et al., 2013; Wang et al., 2018; Adedayo et al., 2019).

Segundo Ball e Brown (1968), Schipper e Vincent (2003) e Dichev et al. (2013), sabe-se que o lucro contábil reflete o resultado gerado pela operação e está relacionado aos fluxos de caixa futuros, sendo uma *proxy* para a informatividade dos preços das ações. Portanto, espera-se um aumento na capacidade informacional dos lucros a partir de uma gestão integrada de riscos para empresas que adotam o ERM. Com base no exposto, foi desenvolvida a seguinte hipótese de pesquisa:

H1 - Existe uma relação positiva entre o uso do ERM e o *value relevance* da informação contábil.

Outro atributo da qualidade da informação contábil que pressupõe cautela no julgamento necessário para estimativas contábeis em condições de incerteza é o conservadorismo (IASB/FASB, 2010). Segundo Basu (1997), sob a perspectiva da transparência da informação, as empresas podem ser incentivadas a não divulgar informações confiáveis para o mercado de capitais, dependendo dos incentivos dos gestores, quando estes deveriam ser influenciados por práticas conservadoras de divulgação de informações. Ainda, segundo o autor, a condição de conservadorismo contábil pode reduzir a assimetria informacional no mercado.

Ghafoor e Hassan (2018) analisam fatores que influenciam a informatividade dos preços das ações de empresas na região do Islã, segregando a amostra em empresas que cumprem o código de prática da Sharia do Islã e aquelas que não o cumprem. Os resultados indicam que as práticas estabelecidas pela religião não reduzem a assimetria informacional no mercado de capitais. No entanto, as práticas de ERM têm um impacto negativo na sincronicidade dos preços das ações, o que sugere, para o contexto analisado, que o ERM pode reduzir a assimetria informacional e aumentar a informatividade dos preços das ações – indicando uma melhoria na qualidade da informação contábil. Este resultado também sugere que o ERM pode reduzir a assimetria informacional do mercado por meio de outros canais não investigados, como o conservadorismo contábil.

Yasa, Wirakusuma e Suaryana (2020) buscaram evidências empíricas sobre o efeito da alavancagem, fluxo de caixa livre, governança corporativa, crescimento e gestão de risco na qualidade dos resultados de bancos indonésios. Os resultados indicam que as variáveis alavancagem, propriedade gerencial e gestão de risco têm um efeito negativo e significativo na qualidade dos resultados. As variáveis de fluxo de caixa livre e crescimento têm um efeito positivo e significativo na qualidade dos lucros. Assim, eles concluem que um alto nível de gestão de risco indica que os administradores bancários são conservadores em relação aos lucros corporativos reportados ao mercado.

Bhuiyan et al. (2020) examinam a associação entre a existência de um comitê de risco, a qualidade dos relatórios financeiros e os preços de auditoria em empresas de capital aberto na Austrália. Entre os resultados, menciona-se que a existência de uma estrutura de gestão de risco por meio do comitê de risco reduz o nível de *accruals* discricionários, reduzindo o grau de gerenciamento de resultados e aumentando a qualidade das informações contábeis reportadas. O uso excessivo de *accruals* reduz a qualidade dos lucros e se opõe à noção de conservadorismo, que defende o fornecimento de informações confiáveis e não excessivamente otimistas.

Complementarmente, Johnston e Soileau (2020) examinam a associação entre um programa de gestão de risco corporativo de ERM e o erro na estimativa de *accruals* contábeis em empresas de capital aberto dos EUA. Os resultados indicam que ter um programa de ERM reduz o erro de estimativa de *accruals*.

Os estudos pesquisados são consistentes com a noção de que o ERM melhora a compreensão dos executivos sobre os processos de negócios e reduz riscos potenciais. Foi demonstrado que o uso do ERM pode reduzir a assimetria de informações (Ghafoor e Hassan, 2018) e o uso de provisões contábeis que modificam o lucro contábil reportado (Bhuiyan et al., 2020; Johnston & Soileau, 2020; Yasa et al., 2020).

O conservadorismo contábil condicional é um atributo da qualidade da informação contábil que reflete a tendência das demonstrações financeiras de reconhecer perdas de forma mais rápida e completa do que os ganhos (Basu, 1997; IASB/FASB, 2010). Essa abordagem prudencial promove confiabilidade e transparência, pois reduz a probabilidade de superestimar ativos ou lucros e atenua a assimetria de informação entre gestores (fornecedores de informação) e investidores ou outras partes interessadas (usuários da informação). Um maior conservadorismo melhora a qualidade da informação financeira, fornecendo uma representação mais cautelosa e confiável do desempenho e da exposição ao risco de uma empresa. Por outro lado, um menor grau de conservadorismo pode inflar os lucros ou valores dos ativos reportados, aumentando o potencial para gerenciamento de resultados e reduzindo a utilidade da informação para a tomada de decisões.

No entanto, diferenças no nível de conservadorismo entre fornecedores e consumidores de informação podem criar problemas de informação. Se os gestores forem mais conservadores do que os investidores esperam, os resultados reportados podem subestimar o desempenho da empresa, potencialmente levando a decisões de investimento excessivamente cautelosas ou à subavaliação de ativos. Por outro lado, se os gestores forem menos conservadores do que o mercado antecipa, as informações podem parecer excessivamente otimistas, aumentando a assimetria informacional e o risco de decisões equivocadas. O alinhamento entre o conservadorismo contábil e as expectativas dos usuários é, portanto, crucial para garantir a utilidade e a credibilidade dos relatórios financeiros (Salehi et al., 2021).

O *Enterprise Risk Management* (ERM) pode influenciar o conservadorismo contábil, fornecendo aos gestores uma visão sistemática e integrada dos riscos internos e externos. Ao antecipar potenciais eventos adversos, a ERM incentiva estimativas contábeis mais prudentes e o reconhecimento tempestivo de perdas, reduzindo projeções excessivamente otimistas e mitigando o gerenciamento de resultados. Nesse contexto, a ERM pode fortalecer o conservadorismo condicional e, consequentemente, aprimorar a qualidade da informação contábil (Wang et al., 2018; Johnston & Soileau, 2020). Com base nesse raciocínio, propõe-se a seguinte hipótese:

H2 - Existe uma relação positiva entre o uso da ERM e o conservadorismo contábil condicional.

Portanto, com base nas hipóteses formuladas, espera-se uma associação positiva entre o ERM e o *value relevance*, bem como entre o ERM e o conservadorismo contábil. Em resumo, esta seção delineou os fundamentos conceituais do ERM como uma abordagem integrada à gestão de riscos e à qualidade da informação contábil, fundamentando assim a ligação teórica entre esses construtos e apoiando o desenvolvimento das hipóteses do estudo. A seção seguinte descreve o desenho da pesquisa, os dados e os procedimentos metodológicos empregados na análise.

3 METODOLOGIA

3.1 Design e amostra

Este estudo é classificado como descritivo, documental e quantitativo (Marconi & Lakatos, 2004). Baseia-se em dados secundários obtidos das demonstrações financeiras anuais publicadas por empresas de capital aberto não financeiras na América Latina, disponíveis na base de dados Eikon Refinitiv®, abrangendo o período de 2010 a 2019.

O período de 2010 a 2019 foi selecionado por três razões principais. Primeiro, ele fornece um horizonte suficientemente longo para capturar variações nas práticas de governança corporativa, adoção de gestão de riscos e conservadorismo contábil em diferentes ciclos econômicos, permitindo, assim, inferências estatísticas mais robustas. Segundo, esta década abrange desenvolvimentos institucionais e regulatórios significativos nos mercados de capitais latino-americanos, incluindo os ajustes da crise financeira global pós-2008 e o fortalecimento dos requisitos de divulgação, que influenciam diretamente tanto a implementação do ERM quanto a qualidade dos relatórios financeiros. Terceiro, a disponibilidade e a comparabilidade dos dados entre as empresas na base de dados Eikon Refinitiv® são mais consistentes durante este período, garantindo a confiabilidade na construção das variáveis e aumentando a validade da análise empírica.

A população da pesquisa é composta por 1.083 empresas da América Central e do Sul. Empresas com dados ausentes necessários para o cálculo das variáveis ou com patrimônio líquido negativo foram excluídas, resultando em uma amostra de 283 empresas e 2.830 observações. Posteriormente, observações discrepantes com valores extremos em 3 desvios-padrão para as variáveis foram excluídas, restando 283 empresas e 2.812 observações na amostra final.

A Tabela 1 apresenta a amostra do estudo por país na América Latina. Os países com maior representação na amostra são Argentina, Brasil, Chile, México e Peru.

Tabela 1. Amostra de empresas por país na América Latina

#	País	Amostra Final	
		Número de Empresas	%
1	Argentina	40	14,1%
2	Brasil	70	24,7%
3	Ilhas Cayman	1	0,4%
4	Chile	74	26,1%
5	Colômbia	4	1,4%
6	México	54	19,1%
7	Peru	38	13,4%
8	Porto Rico	1	0,4%
9	Ilhas Virgens Britânicas	1	0,4%
	Total	283	100%

Fonte: dados da pesquisa (2025).

Após a apresentação do delineamento e da amostra, a próxima seção apresenta as variáveis utilizadas na pesquisa.

3.2 Variáveis

3.2.1 Índice ERM

Para mensurar a utilização do *Enterprise Risk Management* pelas empresas, utilizou-se como variável independente do estudo o Índice ERM (ERMI), proposto por Gordon et al. (2009). Este índice baseia-se na estrutura do COSO (2004), calculado a partir de quatro indicadores nas dimensões: estratégia, operação, reporte e conformidade, e é apresentado na Equação 1.

$$ERMI = \sum_{K=1}^4 \text{Estratégia} + \sum_{K=1}^4 \text{Operação} + \sum_{K=1}^4 \text{Reporte} + \sum_{K=1}^4 \text{Conformidade} \quad (1)$$

A dimensão estratégica representa a criação de vantagem competitiva e o alcance dos objetivos estratégicos, segundo Jacomossi et al. (2019) e é expressa na Equação 2.

$$\text{Estratégia} = \frac{\text{Vendas} - \mu_{\text{vendas}}}{\sigma_{\text{vendas}}} \quad (2)$$

Em que Vendas se refere às vendas anuais da empresa; é a média de vendas de todas as empresas do mesmo setor; e é o desvio padrão das vendas no setor. No *Enterprise Risk Management* (ERM), a estratégia de uma empresa é frequentemente avaliada por meio de desvios nas vendas, visto que o desempenho da receita reflete diretamente a execução dos objetivos estratégicos. Os desvios destacam potenciais riscos estratégicos, como mudanças na demanda, pressões competitivas ou ineficiências internas, permitindo ajustes proativos. Essa abordagem fornece um indicador tangível de quão bem a estratégia da empresa se alinha aos resultados reais e integra a gestão de riscos ao planejamento estratégico.

A dimensão operacional está relacionada à eficiência operacional que reduz o risco de falha do sistema de negócios (Gordon et al., 2009). O cálculo da dimensão é expresso na Equação 3.

$$\text{Operação} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}} \quad (3)$$

Em que o Ativo Total se refere ao total de ativos reportado no balanço patrimonial da empresa em 31 de dezembro. No ERM, o desempenho operacional é frequentemente medido como vendas sobre o total de ativos para avaliar a eficiência com que uma empresa gera receita a partir de seus recursos. Esse índice ajuda a monitorar a execução estratégica, identificar riscos potenciais, como ativos subutilizados ou flutuações de mercado, e integrar a avaliação de risco ao desempenho operacional. Ao vincular a receita ao total de ativos, o ERM fornece um indicador tangível da exposição a riscos estratégicos e operacionais.

A dimensão de relatórios refere-se à adequação dos relatórios financeiros que reduzem o risco dos controles da entidade (Gordon et al., 2009). Esse indicador é formado pela relação entre os *accruals* normais e anormais, expressos nas Equações 4, 5 e 6.

$$\text{Reporte} = \frac{(\text{Accruals normais})}{(\text{Accruals normais}) + (\text{Accruals anormais})} \quad (4)$$

O cálculo dos *accruals* normais (Jacomossi et al., 2019) é obtido pela Equação 5.

$$\text{AT}_{ij} = (\Delta \text{AC} - \Delta \text{Cx}) - (\Delta \text{PC} - \Delta \text{Div}) - \text{Dep} \quad (5)$$

Em que AT refere-se a *accruals* normais, refere-se à variação anual da conta de ativos circulantes da empresa; é a variação anual da conta de caixa e equivalentes de caixa da empresa; é a variação da conta do passivo circulante da empresa; refere-se à mudança na conta de dívida de curto prazo da empresa; é a soma da depreciação e da amortização. Os *accruals* anormais (Jacomossi et al., 2019) são calculados pela Equação 6.

$$\text{ACT} = \alpha_1 \left(\frac{1}{\text{TA}_{t-1}} \right) + \alpha_2 (\Delta \text{REV}_t - \Delta \text{REC}_t) + \alpha_3 (\text{PPE}_t) + \varepsilon_t \quad (6)$$

Em que refere-se aos *accruals* totais; são os ativos totais da empresa *i* no ano *t-1*; é a variação na receita bruta da empresa *i* entre os anos *t* e *t-1*, ponderado pelo total de ativos no final do período *t-1*; refere-se à mudança nas contas a receber da empresa *i* entre os anos *t* e *t-1*, ponderado pelo total de ativos no final do período *t-1*; são ativos fixos na empresa *i* no ano *t*, ponderado pelo total de ativos no final do período *t-1*; é o resíduo de regressão para a empresa *i* no ano *t*.

A dimensão de conformidade reflete a conformidade da empresa com as leis e regulamentações aplicáveis ao negócio. Quanto maior a gestão de conformidade, menor a probabilidade de falha do sistema de negócios (Gordon et al., 2009; Jacomossi et al., 2019). A Equação 7 expressa o cálculo deste indicador.

$$\text{Conformidade} = \frac{\text{Honorários de Auditoria}}{\text{Ativo Total}} \quad (7)$$

Em que os honorários do auditor se referem aos pagamentos efetuados ao auditor independente da empresa i no ano. A dimensão de conformidade é medida como honorários de auditor sobre o total de ativos, refletindo o investimento da empresa em supervisão externa para garantir a adesão às leis e regulamentações. Gastos relativos mais elevados com auditorias indicam mecanismos de monitoramento e controle mais fortes, o que reduz a probabilidade de violações regulatórias e falhas de sistema, capturando a eficácia da gestão de conformidade da empresa.

Juntas, essas quatro dimensões – estratégia, operações, relatórios e conformidade – fornecem uma medida abrangente da implementação do ERM pela empresa. Embora cada dimensão capture um aspecto específico da gestão de riscos, sua combinação reflete a abordagem integrada defendida pelo COSO (2004), que vincula planejamento estratégico, eficiência operacional, qualidade dos relatórios financeiros e conformidade regulatória em uma estrutura unificada.

3.2.2 Value relevance e Conservadorismo condicional

Para mensurar a qualidade da informação contábil, variável dependente do estudo, foram construídas duas variáveis: i) *value relevance* da informação, que informa a significância da informação contábil para explicar os preços das ações; e ii) conservadorismo condicional, que mensura o reconhecimento tempestivo de perdas em relação aos ganhos, indicando a qualidade da informação contábil por meio da tempestividade das informações reportadas. Complementarmente, o tamanho foi considerado uma variável de controle no estudo.

O *value relevance* foi estimado utilizando o modelo de avaliação de Ohlson (1995), conforme especificado na Equação 8.

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 LPA_{it} + \beta_2 PLA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

Em que P_{it} é o preço das ações ajustado pelos dividendos e desdobramentos de ações da empresa i no período; LPA_{it} é o lucro por ação da empresa i no período t ; PLA_{it} é o patrimônio líquido por ação da empresa i no período t . Nesta pesquisa, as empresas com relevância para o valor das informações contábeis identificadas recebem o valor 1 como variável *dummy* para o cálculo da regressão.

Após estimar a Equação (8), uma observação da empresa no período recebe o valor *dummy* 1 se as informações contábeis estimadas explicam significativamente o preço de suas ações durante o período, indicando que as informações são relevantes para o valor. Caso contrário, a empresa recebe 0, sinalizando que as informações contábeis não apresentaram relevância para o valor significativa naquele período.

O conservadorismo condicional foi medido pelo modelo de Basu (1997), que relaciona os lucros contábeis reportados aos retornos das ações, especificados na Equação 9.

$$LL_{it} = \beta_0 + \beta_1 DR_{it} + \beta_2 R_{it} + \beta_3 R_{it} * DR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

Em que LL_{it} é o lucro líquido da empresa i no período t escalado pelo valor de mercado em $t-1$; DR_{it} variável *dummy* onde 1 representa um retorno negativo no período t e 0 um retorno positivo no período t ; R_{it} variação no valor de mercado da empresa i no período t dimensionado pelo valor de mercado em $t-1$.

Após estimar a Equação (9) para cada observação da empresa no período, a empresa recebe um valor fictício de 1 se o coeficiente β_3 (a interação entre os retornos e a *dummy* de retorno negativo) for positivo e estatisticamente significativo. Isso indica que as perdas são reconhecidas mais prontamente do que os ganhos, refletindo o conservadorismo condicional. Se β_3 is não positivo ou não significativo, a empresa recebe 0, indicando a ausência de conservadorismo condicional para aquele período.

A premissa do modelo de conservadorismo condicional é que o mercado reconheça tempestivamente as perdas econômicas contidas nos lucros reportados, apresentando um coeficiente positivo e maior para , que expressa a interação *, em relação a , que captura a resposta do lucro quando o retorno é positivo.

Neste caso, os lucros serão conservadores quando + captura a resposta da relação entre o resultado contábil e o retorno quando os retornos são negativos ou quando é maior que zero e estatisticamente significativo. Portanto, indica se as perdas são reconhecidas mais prontamente do que os ganhos, sinalizando conservadorismo condicional. Às empresas que apresentam conservadorismo condicional é atribuído um valor *dummy* de 1; caso contrário, 0.

A Figura 1 resume as definições, os cálculos e os sinais esperados de todas as variáveis utilizadas no estudo.

Figura 1. Variáveis da Pesquisa

#	Variável	Definição e Cálculo	Sinal esperado	Referência
Dependente	Value Relevance (VR)	-O VR é estimado pela Equação 8. - A variável <i>dummy</i> 1 é atribuída se apresentar VR ou 0 caso contrário	N/A	Ohlson (1995)
	Conservadorismo Condicional (CC)	-O CC é estimado pela Equação 9. - A variável <i>dummy</i> 1 é atribuída se apresentar CC ou 0 caso contrário.	N/A	Basu (1997)
Independente	<i>Enterprise Risk Management</i> (ERMI)	<i>Enterprise Risk Management Index</i> - Equação 1	(+)	Gordon et al. (2009)
Controle	Tamanho (SIZE)	Logaritmo natural (receita bruta total)	(+)	Jacomossi et al. (2019)

Nota: N/A = não aplicável.

Fonte: elaboração própria (2025).

Após a descrição das variáveis da pesquisa, a próxima subseção apresenta os procedimentos de análise de dados utilizados.

3.3 Procedimentos de análise de dados

Dentre os procedimentos de análise de dados, foi realizado um resumo descritivo inicial das variáveis. Posteriormente, a correlação linear de Pearson foi empregada para examinar a força e a direção das associações entre as variáveis. Por fim, aplicou-se a técnica de regressão linear múltipla (MQO), com erros-padrão robustos estimados pela correção de *White*.

Para examinar a relação entre ERMI, VR e CC, foram estimados quatro modelos de regressão, diferindo pela inclusão da variável de controle SIZE. Para cada modelo, foram avaliados os pressupostos de MQO de normalidade residual, homocedasticidade, ausência de multicolinearidade e autocorrelação serial (Hsiao, 2014).

As equações 11 e 12 especificam a relação entre ERMI e o *value relevance* para testar a hipótese 1, enquanto as equações 13 e 15 representam a relação entre ERMI e conservadorismo condicional para testar a hipótese 2.

$$\text{Modelo 1: } VR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERMI_{it} + \varepsilon_t \quad (11)$$

$$\text{Modelo 2: } VR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERMI_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (12)$$

$$\text{Modelo 3: } CC_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERMI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (13)$$

$$\text{Modelo 4: } CC_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERMI_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (14)$$

Em que VR_{it} é a medida de *value relevance* da informação contábil da empresa *i* no período *t*; CC_{it} é a medida do conservadorismo condicional das informações contábeis da empresa *i* no período *t*; ERM_{it} é o uso do ERM pela empresa *i* no período *t*; $SIZE_{it}$ é o tamanho da empresa *i* no período *t*; β_0 , β_1 e β_2 são os parâmetros da regressão e ε_{it} é o resíduo da regressão.

Embora apenas o tamanho da empresa tenha sido incluído como variável de controle, essa escolha visou manter um modelo parcimonioso e facilitar a interpretação com a amostra disponível. Reconhece-se, no entanto, que a omissão de controles adicionais pode introduzir preocupações com a endogeneidade, visto que fatores não observados podem afetar simultaneamente as variáveis dependentes e independentes.

Modelos estatísticos mais sofisticados, como os utilizados por Yasa, Wirakusuma e Suaryana (2020), Bhuiyan, Salma, Roudaki e Tavite (2020) e Johnston e Soileau, permitem efeitos de painel, ajustes de heterocedasticidade ou regressões ponderadas, mas não foram empregados aqui para preservar a transparência metodológica e a consistência com as abordagens clássicas (Ohlson, 1995; Basu, 1997).

Da mesma forma, embora as variáveis dependentes sejam *dummies* e possam ser estimadas usando modelos Logit ou Probit, as regressões lineares foram preferidas para a interpretabilidade direta dos coeficientes e para focar na conversão de medidas de *value relevance* e conservadorismo condicional em variáveis *dummies*. Pesquisas futuras podem estender o modelo incorporando controles adicionais e empregando técnicas econométricas mais avançadas para abordar essas limitações.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A Tabela 2 apresenta o resumo descritivo das variáveis independentes ERMI e SIZE. O nível médio de adoção do ERMI na amostra é de 0,48, inferior ao valor relatado por Jacomossi et al. (2019) em um estudo focado no contexto brasileiro, onde a média foi de 0,98. O tamanho médio das empresas, medido pela receita bruta, é de aproximadamente US\$ 738 milhões, obtido a partir do antilogaritmo de 20,42.

O lucro médio das empresas corresponde a aproximadamente 5% do seu valor de mercado no período. Cerca de 10% das empresas relataram retornos negativos. Além disso, o coeficiente β_3 , estimado a partir do modelo de Basu (1997), foi de aproximadamente 3%, maior que zero e estatisticamente significativo, indicando a presença de conservadorismo condicional em média entre as empresas da amostra.

Na estimativa do *value relevance* usando o modelo de Ohlson (1995), o intercepto da regressão (β_0) foi estatisticamente significativo e aproximadamente dez vezes maior que os coeficientes das variáveis independentes. Esse resultado sugere que as informações contábeis, em média, são incorporadas aos preços das ações das empresas da amostra. O preço médio das ações foi de US\$ 4,16, enquanto o valor contábil médio por ação foi aproximadamente três vezes o patrimônio líquido por ação.

Tabela 2. Resumo descritivo das variáveis do estudo

	Mínimo	Média	Mediana	Máximo	Desvio-Padrão
Conservadorismo Condicional (CC)					
LL	-9,69	0,05	0,07	8,71	0,71
DR	0,00	-	-	1,00	-
R	-1,00	0,10	-0,03	8,00	0,65
R*DR (*)	-1,00	0,03	-	8,00	0,40
Value Relevance (VR)					
P (***)	0,00	4,16	1,41	99,45	8,58
LPA	-96,46	-0,04	0,05	66,98	3,51
PLA	-61,30	3,15	0,98	99,49	8,94
Enterprise Risk Management Index e controle					
ERMI	-5,97	0,48	0,54	5,85	1,04
SIZE	10,91	20,42	20,15	43,05	2,79

Nível de significância: 1% (*), 5% (**) e 10% (***).

Fonte: dados da pesquisa (2025).

Posteriormente, foi realizada a análise de correlação de Pearson, conforme apresentado na Tabela 3. Os resultados indicam uma associação fraca, mas estatisticamente significativa, entre CC e ERMI; uma correlação fraca e positiva, embora não significativa, entre ERMI e SIZE; e uma relação fraca e negativa, embora não significativa, entre ERMI e VR. De modo geral, não há evidências de correlações fortes entre as variáveis.

Tabela 3. Correlação de Pearson

	ERMI	VR	CC	SIZE
ERMI	1,00			
VR	-0,00	1,00		
CC	0,04*	-0,03***	1,00	
SIZE	0,02	-0,15*	0,02	1,00

Nível de significância: 1% (*), 5% (**) e 10% (***).

Fonte: dados da pesquisa (2025).

Antes da interpretação dos resultados da regressão, foram realizados testes diagnósticos para garantir a adequação e a confiabilidade dos modelos estimados (M1–M4), conforme apresentado na Tabela 4. Os resíduos em todos os modelos apresentaram distribuição normal, indicando que as premissas dos MQO referentes aos termos de erro não foram violadas. O Fator de Inflação da Variância (VIF) variou de 1,16 em todos os modelos, bem abaixo do limite comum de 10, sugerindo ausência de problemas de multicolinearidade.

Testes de heterocedasticidade, como o teste de Breusch-Pagan, confirmaram a variância constante dos resíduos, enquanto a estatística de Durbin-Watson indicou ausência de autocorrelação para M1 (2,01) e autocorrelação moderada para M2–M4 (1,42–1,43). Por fim, o teste de Hausman sustentou o uso da especificação de efeitos fixos, garantindo a consistência do estimador. Confirmada a adequação dos modelos, os resultados da regressão são agora apresentados.

O modelo M1 tem um poder explicativo de 17%. (R^2) e indica que existe uma relação positiva, mas não significativa, entre ERMI e CC. O modelo M2, com um R^2 de 52% e indica que existe uma relação positiva, mas não significativa, entre ERMI e CC. O modelo M2, com um R^2 de 52% e aponta para uma relação positiva e significativa entre o ERMI e a VR com até 10% de significância estatística.

Da mesma forma, a M4 confirma a relação positiva entre o ERMI e VR, considerando o controle por tamanho, sugerindo que existe uma relação positiva entre o uso do ERMI e a *value relevance* das informações contábeis em empresas latino-americanas. Portanto, a H2 não é rejeitada no estudo.

Tabela 4. Regressão OLS com efeitos fixos

	Conservadorismo Condicional (CC)		Value Relevance (VR)	
	M1 (Eq. 11)	M2 (Eq. 12)	M3 (Eq. 13)	M4 (Eq. 14)
C	0,08 (0,00)*	1,60 (0,00)*	0,81 (0,00)*	1,60 (0,00)*
ERMI	0,00 (0,66)	0,01 (0,08)***	0,01 (0,08)***	0,01 (0,08)*
SIZE	-	-0,03 (0,00)*	-	-0,03 (0,00)*
VIF	1,16	1,16	1,16	1,16
R²	0,17	0,52	0,52	0,52
F Stat	3,05*	11,51*	11,49*	11,51*
Durbin-Watson	2,01	1,43	1,42	1,43
Teste de Hausman	1,47	-	0,00	-

Nível de significância: 1% (*), 5% (**) e 10% (***).

Fonte: dados da pesquisa (2025).

Os resultados indicam uma relação positiva entre a adoção da Gestão de Riscos Corporativos pelo *framework* do *Enterprise Risk Management* (ERM) e o *value relevance* das informações contábeis em empresas latino-americanas. Isso sugere que as empresas que implementam uma abordagem integrada de risco, conforme captada pelo ERMI, aumentam a informatividade dos preços das ações por meio da divulgação tempestiva e confiável dos lucros, uma descoberta particularmente relevante no contexto de economias em desenvolvimento, onde a eficiência do mercado é menor em comparação aos mercados desenvolvidos.

Consistente com os estudos de Hoyt e Liebenberg (2011), Berry-Stölzle e Xu (2018) e Adedayo et al. (2019), a adoção do ERM permite que as empresas antecipem e gerenciem riscos específicos, permitindo que os gestores desenvolvam estratégias competitivas que melhorem o desempenho geral. Os participantes do mercado reconhecem esses benefícios, conforme evidenciado pela associação positiva entre a implementação do ERM e a resposta do mercado às informações contábeis reportadas.

Além disso, a análise demonstra uma relação positiva entre o ERM e o conservadorismo contábil condicional, indicando que empresas com práticas robustas de gestão de riscos tendem a reconhecer perdas mais prontamente do que ganhos. Essa descoberta se alinha à noção holística de risco englobada na estrutura de ERM (Nocco & Stulz, 2006), que promove uma cultura corporativa de avaliação proativa de riscos e tomada de decisões cautelosa. A postura contábil conservadora observada nessas empresas sugere que os princípios de prudência se estendem além da gestão operacional e estratégica para o reporte de informações financeiras, melhorando assim a confiabilidade e a credibilidade dos dados contábeis.

Esses resultados corroboram as descobertas anteriores de Baxter et al. (2013), que associam maior qualidade do ERM a melhor desempenho contábil, e estendem o trabalho de Ghafoor e Hassan (2018), demonstrando que o conservadorismo condicional reduz a assimetria informacional. Além disso, as descobertas complementam Yasa et al. (2020), destacando que a gestão de riscos contribui para o conservadorismo contábil de empresas não financeiras em mercados emergentes.

Em conclusão, este estudo fornece evidências empíricas de que o ERM não apenas fortalece a gestão de riscos corporativos, mas também aprimora atributos-chave da qualidade da informação contábil – a saber, *value relevance* e conservadorismo condicional. Essas melhorias, por sua vez, contribuem para maior transparência e informatividade nos mercados de capitais, apoiando decisões de investimento mais informadas em economias emergentes.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A gestão integrada e sistemática de riscos representa uma abordagem contemporânea ao risco corporativo, desenvolvida em resposta aos escândalos corporativos globais na virada do século XXI, com o objetivo de fortalecer a governança corporativa e a tomada de decisões gerenciais. A estrutura do *Enterprise Risk Management* (ERM) exemplifica essa abordagem integrada, avaliando a totalidade dos riscos organizacionais e alinhando-os com a estratégia e o desempenho da empresa.

Este estudo abordou uma lacuna emergente de pesquisa sobre o impacto do ERM na qualidade da informação contábil, com foco em atributos menos explorados na literatura – *value relevance* e conservadorismo condicional. Utilizando uma amostra de 283 empresas não financeiras de capital aberto na América Latina no período de 2010 a 2019 (2.830 observações), a adoção do ERM foi medida pelo ERMI (Gordon et al., 2009), o *value relevance* pelo modelo de Ohlson (1995) e o conservadorismo condicional pelo modelo de Basu (1997).

Os resultados indicam uma relação positiva e significativa entre a adoção do ERM e a *value relevance* e o conservadorismo condicional das informações contábeis. Essas descobertas sugerem que empresas com práticas integradas de gestão de riscos fornecem relatórios financeiros mais informativos e tempestivos, aumentando a informatividade dos preços das ações e reduzindo a assimetria de informações em mercados de capitais emergentes.

A associação positiva entre o ERM e o conservadorismo condicional indica que empresas com estruturas estruturadas de gestão de riscos tendem a reconhecer perdas econômicas mais prontamente do que ganhos. Essa descoberta reflete uma abordagem gerencial cautelosa ao risco, que permeia a função contábil, resultando em relatórios tempestivos e estimativas contábeis conservadoras. Tal comportamento se alinha à premissa do ERM integrado, que incentiva a identificação proativa de riscos e o planejamento estratégico para mitigar potenciais perdas, corroborando os estudos de Baxter et al. (2013) e Yasa et al. (2020).

Em conjunto, as descobertas indicam que a adoção do ERM aumenta simultaneamente o *value relevance* e o conservadorismo das informações contábeis. Enquanto o *value relevance* melhora a informatividade dos relatórios financeiros para os participantes do mercado, o conservadorismo condicional garante um reconhecimento prudente e oportuno das perdas econômicas, mitigando os riscos de estimativas contábeis excessivamente otimistas. Esse duplo efeito ressalta o papel do ERM como um mecanismo de governança que fortalece tanto a tomada de decisões gerenciais quanto a confiabilidade dos relatórios externos.

Esses resultados são particularmente pertinentes no contexto da América Latina, onde a volatilidade do mercado, as fragilidades institucionais e as práticas de governança menos maduras podem exacerbar a assimetria de informações. Ao adotar o ERM, as empresas nessa região parecem estar mais bem equipadas para gerenciar incertezas e fornecer informações contábeis confiáveis, aumentando assim a confiança dos investidores e promovendo uma alocação de capital mais eficiente.

A relação positiva e significativa entre a adoção do ERM e o *value relevance* sugere que as empresas que implementam a gestão integrada de riscos aumentam a informatividade dos lucros reportados para os investidores. Ao identificar e mitigar riscos sistematicamente, reduzem a incerteza e sinalizam maior confiabilidade das informações contábeis. Este resultado é consistente com estudos anteriores em mercados desenvolvidos, como Hoyt e Liebenberg (2011), e estende as evidências para empresas latino-americanas, demonstrando que a adoção do ERM pode fortalecer a percepção do mercado e contribuir para uma maior informatividade dos preços das ações, mesmo em mercados mais voláteis e menos maduros.

Este estudo contribui ainda mais para a literatura ao estender a estrutura do ERMI para um cenário longitudinal de dez anos e aplicá-la em um contexto latino-americano, demonstrando sua relevância para a construção de uma métrica robusta da adoção do ERM em economias emergentes.

Do ponto de vista prático, os resultados sugerem que os gestores que implementam sistemas abrangentes de ERM podem aprimorar tanto a supervisão operacional quanto a qualidade dos relatórios financeiros. Os investidores se beneficiam do aumento da transparência e da informatividade dos preços das ações, enquanto os pesquisadores obtêm evidências empíricas sobre os efeitos positivos da adoção do ERM em economias emergentes, apoiando e ampliando estudos anteriores focados em mercados desenvolvidos.

As limitações do estudo incluem dados financeiros incompletos para algumas empresas em países latino-americanos e a dependência de medidas secundárias para capturar a adoção do ERM. Pesquisas futuras podem explorar a relação entre ERM e outros atributos da qualidade da informação contábil, como confiabilidade, comparabilidade e compreensibilidade, e testar métricas alternativas para capturar práticas integradas de gerenciamento de risco.

Agradecimentos: Este trabalho foi realizado com o apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – Brasil (CAPES) – Código de Financiamento 001.

REFERÊNCIAS

- Adedayo, E. O., Sylvester, E., & Amiolemen, O. O. (2019). Does enterprise risk management impact accounting quality? Evidence from the Nigerian financial institutions. *Investment Management & Financial Innovations*, 16(4), 16-27.
- Arena, M., Arnaboldi, M., & Azzone, G. (2010). The organizational dynamics of enterprise risk management. *Accounting, Organizations and Society*, 35(7), 659-675.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 159-178.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37.
- Baxter, R., Bedard, J. C., Hoitash, R., & Yezegel, A. (2013). Enterprise risk management program quality: Determinants, value relevance, and the financial crisis. *Contemporary Accounting Research*, 30(4), 1264-1295.
- Beasley, M. S., Clune, R., & Hermanson, D. R. (2005). Enterprise risk management: An empirical analysis of factors associated with the extent of implementation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(6), 521-531.
- Bebchuk, L. A., & Weisbach, M. S. (2010). The state of corporate governance research. *The Review of Financial Studies*, 23(3), 939-961.
- Beyer, A., Guttman, I., & Marinovic, I. (2019). Earnings management and earnings quality: Theory and evidence. *The Accounting Review*, 94(4), 77-101.
- Berry-Stölzle, T. R., & Xu, J. (2018). Enterprise risk management and the cost of capital. *Journal of Risk and Insurance*, 85(1), 159-201.
- Bhuiyan, M. B. U., Salma, U., Roudaki, J., & Tavite, S. (2020). Financial reporting quality, audit fees and risk committees. *Asian Review of Accounting*, 28(3), 423-444.
- COSO (2004). *Enterprise risk management-integrated framework*. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. Retrieved from: www.erm.coso.org.
- COSO (2017). *Enterprise Risk Management. Integrating with Strategy and Performance*. Retrieved from: <https://www.coso.org/Documents/2017-COSO-ERM-Integrating-with-Strategy-and-Performance-Executive-Summary.pdf>.
- Dichev, I. D., Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2013). Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 1-33.
- Drew, S. A., Kelley, P. C., & Kendrick, T. (2006). CLASS: Five elements of corporate governance to manage strategic risk. *Business Horizons*, 49(2), 127-138.
- Ghafoor, Z., & Hassan, A. (2018). Voluntary Disclosure, Enterprise Risk Management and Stock Price Synchronicity: Evidence from Shari'ah Compliant and Non-Shariah Compliant Companies. *Journal of Islamic Business and Management*, 8(1), 102-115.
- Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. Y. (2009). Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301-327.
- Gordon, L. A., & Loeb, M. P. (2011). Corporate governance and accounting research. *Journal of Accounting and Public Policy*, 6(30), 503.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The value of enterprise risk management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795-822.
- Hsiao, C. (2014). *Analysis of panel data* (No. 54). New York: Cambridge University Press.
- International Accounting Standards Board (IASB), & Financial Accounting Standards Board (FASB) (2010). *The objective of general purpose financial reporting (Chapter 1)*. In IASB/FASB, Conceptual framework for financial reporting (pp. 1-5). Retrieved from: http://www.eifrs.org/eifrs/files/136/conceptual%20fw%202010_130.pdf.
- Jaber, T. A.; Shah, S. M. (2024). Enterprise risk management literature: emerging themes and future directions. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 35(1), 84-111.
- Jacomossi, F. A., Lunardi, M. A., & Silva, M. Z. (2019). Enterprise Risk Management e o Desempenho Empresarial: Uma Perspectiva Contingencial. *Revista Mineira de Contabilidade*, 20(3), 45-58.
- Johnston, J., & Soileau, J. (2020). Enterprise risk management and accruals estimation error. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(3), 100209.
- Liebenberg, A. P., & Hoyt, R. E. (2003). The determinants of enterprise risk management: Evidence from the appointment of chief risk officers. *Risk Management and Insurance Review*, 6(1), 37-52.
- Marconi, M. D. A., & Lakatos, E. M. (2004). *Metodologia científica*. São Paulo: Atlas.
- McShane, M. K., Nair, A., & Rustambekov, E. (2011). Does enterprise risk management increase firm value? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(4), 641-658.
- Nocco, B. W., & Stulz, R. M. (2006). Enterprise risk management: Theory and practice. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18(4), 8-20.

- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661-687.
- Renn, O. (1998). Three decades of risk research: accomplishments and new challenges. *Journal of Risk Research*, 1(1), 49-71.
- Salehi, M., & Bahrami, M. (2017). The effect of internal control on earnings quality in Iran. *International Journal of Law and Management*, 59(4), 534-546.
- Salehi, M., Ghanbari, E., & Orfizadeh, S. (2021). The relationship between managerial entrenchment and accounting conservatism. *Journal of Facilities Management*, 19(5), 612-631.
- Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earnings quality. *Accounting Horizons*, 17, 97-110.
- Wadesango, N., Mhaka, C., & Wadesango, V. (2017). Contribution of enterprise risk management and internal audit function towards quality of financial reporting in universities in a developing country. *Risk Governance & Control: Financial Markets and Institutions*, 7(2), 170-176.
- Wang, T. S., Lin, Y. M., Werner, E. M., & Chang, H. (2018). The relationship between external financing activities and earnings management: Evidence from enterprise risk management. *International Review of Economics & Finance*, 58, 312-329.
- Yang, S., Ishtiaq, M., & Anwar, M. (2018). Enterprise risk management practices and firm performance, the mediating role of competitive advantage and the moderating role of financial literacy. *Journal of Risk and Financial Management*, 11(3), 35.
- Yasa, G. S. W., Wirakusuma, M. G., & Suaryana, I. G. N. A. (2020). Effect of leverage, free cash flow, corporate governance, growth and risk management on earnings quality. *International Research Journal of Management, IT and social Sciences*, 7(1), 177-184.