

Uma publicação do



RMC, Revista Mineira de Contabilidade,
Belo Horizonte, v. 19, n. 2, maio/agosto 2018
<http://revista.crcmg.org.br>
ISSN: 2446-9114



RMC

Revista Mineira de Contabilidade
Journal of Accounting of Minas Gerais

Praça São Francisco – Carmo do Paranaíba - MG



| Grau de evidência do *impairment* e valor de mercado: análise das empresas que compõem o Índice BOVESPA

| Análise dos prazos de avaliação de artigos científicos dos periódicos da área de contabilidade no Brasil

| Características econômico-financeiras e a intensidade no reconhecimento de ativos intangíveis: evidências em empresas brasileiras e americanas

| Análise da formalidade dos sistemas de controle gerencial em empresas incubadas

| Remuneração dos executivos e indicadores de desempenho: uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA

| Contabilidade Desportiva: um estudo sobre o impacto dos investimentos na formação de atletas nas marcas dos clubes brasileiros de futebol

REVISTA MINEIRA DE CONTABILIDADE

Periodicidade quadrimestral
Volume 19, n.º 2, Maio/Junho/Julho/Agosto de 2018
ISSN 2446-9114

CRCMG

Conselho Regional de Contabilidade de Minas Gerais
Rua Cláudio Manoel, 639 – Savassi – Cep 30140-100
BH/MG – Tel: (31) 3269-8400 – E-mail: rcrcmg@crcmg.org.br

Edição: Fernanda Oliveira – MG 06296 JP
Redação: Déborah Arduini – MG 15468 JP
Assistente Editorial: Suélen Teixeira de Paula
Revisão de Língua Portuguesa: Délia Ribeiro Leite e Camila Matias von Randow
Revisão de Língua Inglesa: Sabrina Silva
Diagramação: Phábrica de Produções
Capa: Zé Guillé
E-mail: revista@crcmg.org.br

Os conceitos emitidos em artigos assinados são de inteira responsabilidade de seus autores. As matérias desta revista podem ser reproduzidas, desde que citada a fonte.

CORPO DIRETIVO**Presidente do CRCMG**

Rosa Maria Abreu Barros, Brasil

Comitê de Política Editorial

Prof.ª. Dra. Virginia Granate Costa Sousa, ISCA/UA, Portugal
Prof. Dr. Alexandre Bossi Queiroz, Brasil
Prof. Dr. Ilirio José Rech, Universidade Federal de Goiás (UFG), Brasil
Prof. Dr. José Elias Feres de Almeida, Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), Brasil
Prof. Dr. Josedilton Alves Diniz, Universidade Federal da Paraíba (UFPB), Brasil
Prof. Dr. Manoel Raimundo Santana Farias, Universidade Federal do Pará (UFPA), Brasil
Prof.ª. Dra. Kelly Cristina Múcio Marques, Universidade Estadual de Maringá (UEM), Brasil
Prof.ª. Dra. Sheizi Calheira Freitas, Universidade Federal da Bahia (UFBA), Brasil

Editora

Prof.ª. Dra. Edvalda Araújo Leal, Universidade Federal de Uberlândia (UFU), Brasil

Editores Adjuntos

Prof. Dr. Gilberto José Miranda, Universidade Federal de Uberlândia (UFU), Brasil
Prof.ª. Dra. Rosimeire Pimentel Gonzaga, UFES - Universidade Federal do Espírito Santo, Brasil
Prof.ª. Dra. Nálbia de Araújo Santos, Departamento de Administração e Contabilidade Universidade Federal de Viçosa (UFV), Brasil
Prof. Msc. Oscar Lopes da Silva, Centro Universitário Metodista Izabela Hendrix (CEUNIH), Brasil
Prof.ª. Dr.ª. Bruna Camargos Avelino, Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)

Corpo Editorial Científico

Prof.ª. Dra. Márcia Athayde, Universidade Federal do Pará (UFPA), Brasil
Prof.ª. Dra. Márcia Maria dos Santos Bortolucci Espejo, Universidade Federal do Paraná (UFPR), Brasil
Prof.ª. Dra. Patrícia De Souza Costa, Universidade Federal de Uberlândia, Faculdade de Ciências Contábeis, Brasil
Prof. Msc. Renato Ferreira Leitão Azevedo, Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) Brasil & University of Illinois at Urbana-Champaign – UIUC, EUA
Prof. Dr. Romualdo Douglas Colauto, Universidade Federal do Paraná (UFPR), Brasil
Prof. Dr. Valcemiro Nossa, FUCAPE Business School, Brasil
Prof.ª. Dra. Vilma Geni Slomski, FECAP - Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, Brasil
Prof.ª. Dra. Xiomara Esther Vásquez Carrazana, Universidade de Granada, UDG, Cuba, Cuba

Avaliadores Ad Hoc

Lista publicada anualmente no último número da Revista

CONSELHO DIRETOR 2018/2019**Presidente**

Rosa Maria Abreu Barros
Vice-Presidente de Administração e Planejamento
Sandra Maria de Carvalho Campos
Vice-Presidente de Ética e Disciplina
Suely Maria Marques de Oliveira
Vice-Presidente de Fiscalização
Jens Erik Hansen
Vice-Presidente de Registro
Romualdo Eustáquio Cardoso
Vice-Presidente de Controle Interno
Milton Mendes Botelho
Vice-Presidente de Desenvolvimento Profissional
Jacqueline Aparecida Batista de Andrade
Vice-Presidente de Relacionamento Institucional
Oscar Lopes da Silva

Conselheiros Efetivos

Adailson da Rocha Rego
Adelaide Maria da Cruz
Adriana da Conceição Timóteo
Berenice Pereira Supucira
Cristiano Francisco Fonseca Neves
Cristina Lisbôa Vaz de Mello
Diógenes de Sousa Ferreira
Domingos Sávio Alves da Cunha
Edivaldo Duarte de Freitas
Eduardo Lara e Silva
Edvar Dias Campos
Geraldo Bonfim e Silva
Jacqueline Aparecida Batista de Andrade
Jairo Marques Lopes Bahia
Janilton Marcel de Paiva
Jens Erik Hansen
Lucila Carmélia de Andrade
Luiz Carlos Alves
Manoel Rodrigues Neto
Marcos de Sá Goulart
Maria da Conceição Barros de Rezende Ladeira
Mário Lúcio Gonçalves de Moura
Marlúcio Cândido
Mauro Sérgio de Melo
Milton Mendes Botelho
Oscar Lopes da Silva

Patrícia Antonacci Neves
Paulo Cezar Consentino dos Santos
Rachel Costa Mendonça
Romeci Rodrigues dos Santos
Romualdo Eustáquio Cardoso
Ronaldo Maciel Dutra
Rosa Maria Abreu Barros
Sandra Maria de Carvalho Campos
Suely Maria Marques de Oliveira
Valmir Rodrigues da Silva

Conselheiros Suplentes

Adriana Maria Rocha
Alexandre Queiroz de Oliveira
Amaro da Silva Júnior
Aretuza de Pinho Tavares
Benedito Torres
Bianor da Silva Cunha
Braz Rozado Costa
Carlos Wagner Alves de Lima
Cesar Augusto de Barros
Clênio Alves Costa
Denise de Oliveira Santos
Edmar Pereira dos Santos
Edmarcos Braga dos Santos
Evani Lúcio de Melo
Fabiana de Oliveira Andrade
Filemon Augusto Assunção de Oliveira
Gideão José Pinto Oliveira
Helena Souza de Aquino
Hélio Ricardo Teixeira de Moura
Joseane Costa Mayrink de Lima
Kéren Happuch Mirante Ferreira
Leonardo Firmino dos Santos
Marco Antônio Amaral Pires
Marina Lis Abreu Barros
Nelson Canedo de Magalhães
Patrícia Regina Teles
Raquel Ângelo Araújo
Renata Wanderley Pereira
Renato Santos Septímio
Rodrigo Antônio Chaves da Silva
Sebastião Wagner Valim
Sidney Pires Martins
Silvana Maria Figueiredo Santos

Revista Mineira de Contabilidade. Ano 1, n. 1, 3º Trimestre, 2000.
Belo Horizonte: Conselho Regional de Contabilidade de MG.
Trimestral
ISSN 1806-5988

2- Contabilidade – Periódico

CDU657 (051)

Esta revista oferece acesso livre imediato ao seu conteúdo, pela internet no sistema SEER, disponibilizando gratuitamente o conhecimento científico ao público com vistas à sua democratização. A RMC está utilizando o Sistema Eletrônico de Editoração de Revistas (SEER) como meio de gerenciamento do periódico. O Sistema Eletrônico de Editoração (SEER) foi traduzido e adaptado do Open Journal Systems (OJS) pelo Instituto Brasileiro de Informação em Ciência e Tecnologia (IBICT). Esse software livre, desenvolvido pela Universidade British Columbia do Canadá, tem como objetivo dar assistência à edição de periódicos científicos em cada uma das etapas do processo, desde a submissão e avaliação dos consultores até a publicação online e sua indexação. Disponível em: <http://revista.crcmg.org.br/>
© Conselho Regional de Contabilidade de Minas Gerais – 2015

Editorial

Prezados leitores,

Apresentamos a segunda edição de 2018 da Revista Mineira de Contabilidade, cuja missão é divulgar a produção de conhecimentos científicos, técnicos e tecnológicos na área contábil.

O primeiro artigo, intitulado **Grau de Evidenciação do Impairment e Valor de Mercado: Análise das Empresas que Compõem o Índice BOVESPA**, de autoria de Tércio Arcúrio Júnior, Bruno Rodrigues Teixeira de Lima, Rodrigo de Souza Gonçalves e Jomar Miranda Rodrigues, analisa os efeitos do reconhecimento do *impairment* no valor de mercado das empresas.

Os autores do segundo trabalho, Ilse Maria Beuren, Vanderlei dos Santos e Viviane Theiss, avaliam a formalidade dos Sistemas de Controle Gerencial em empresas incubadas no artigo **Análise da Formalidade dos Sistemas de Controle Gerencial em Empresas Incubadas**.

Gabriel Nilson Coelho, David Daniel Hammes Júnior, Edicreia Andrade dos Santos, Sérgio Murilo Petri e Rogério João Lunkes são os autores do artigo **Análise dos prazos de avaliação de artigos científicos dos periódicos da área de contabilidade no Brasil**, cujo propósito central foi investigar os prazos de avaliação dos periódicos com maior impacto na área de Contabilidade.

O quarto trabalho, dos autores Palloma Katluyn Albuquerque Ferreira, Alan Santos de Oliveira e Ailza Silva de Lima, intitulado **Remuneração dos Executivos e Indicadores de Desempenho: uma Análise nas Empresas Listadas na BM&FBovespa**, analisa a relação entre o desempenho das companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa e a remuneração dos executivos.

Gleferon Rodrigo Lima da Silva, Wigno Christian de Oliveira Souza, Kléber Formiga Miranda e Augusto Cezar da Cunha e Silva Filho avaliam questões relativas ao reconhecimento de intangíveis no artigo **Características Econômico-Financeiras e a Intensidade no Reconhecimento de Ativos Intangíveis: Evidências em Empresas Brasileiras e Americanas**.

Por fim, com o propósito de avaliar os investimentos feitos nas categorias de base e o valor das marcas dos clubes brasileiros de futebol, Ronan Reis Marçal apresenta o artigo **Contabilidade Desportiva: Um Estudo Sobre o Impacto dos Investimentos na Formação de Atletas nas Marcas dos Clubes Brasileiros de Futebol**.

Deixamos nossos agradecimentos aos autores e avaliadores pelo cuidadoso e dedicado trabalho realizado e desejamos a todos uma excelente leitura!

Profa. Dra. Edvalda Araujo Leal

Sumário

Grau de evidenciação do *impairment* e valor de mercado: análise das empresas que compõem o Índice BOVESPA5

Análise da formalidade dos sistemas de controle gerencial em empresas incubadas 19

Análise dos prazos de avaliação de artigos científicos dos periódicos da área de contabilidade no Brasil31

Remuneração dos executivos e indicadores de desempenho: uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA44

Características econômico-financeiras e a intensidade no reconhecimento de ativos intangíveis: evidências em empresas brasileiras e americanas55

Contabilidade Desportiva: um estudo sobre o impacto dos investimentos na formação de atletas nas marcas dos clubes brasileiros de futebol68



Praça São Francisco – Carmo do Paranaíba - MG

Localizado no Alto Paranaíba, o município de Carmo do Paranaíba, antiga vila da região do cerrado de Minas Gerais, recebeu o título de cidade em 4 de outubro de 1887. Seu nome homenageia Nossa Senhora do Carmo e remete ao fato de o município estar situado na bacia do rio Paranaíba.

Com uma unidade territorial de 1.307,862 km², a cidade encanta pela sensação de sossego, pela natureza abundante e por sua característica hospitaleira. De acordo com o censo do IBGE (2016), a população do município é composta por de cerca de 31 mil habitantes, que colaboram ativamente para o desenvolvimento da economia local. O município é favorecido por um clima extremamente agradável e por solo fértil, propício às atividades agropecuárias, que constituem a principal fonte de renda dos moradores, que exploram o cerrado para o plantio do café.

O café produzido na cidade é exportado, quase em sua totalidade, principalmente para a Europa. Os demais produtos da agricultura local são: milho, arroz, feijão, cenoura, tomate e batata. A partir do final dos anos 80 e início dos anos 90, a economia local se consolidou com altos níveis de produtividade, tanto na agricultura quanto na pecuária de leite e de corte.

A comida típica carmense é variada e saborosa e tem como destaques os biscoitos, as comidas feitas com milho e seus derivados e os doces caseiros.

Carmo do Paranaíba também possui construções históricas consideradas patrimônios culturais, como a praça São Francisco, um dos cartões postais da cidade, que foi reformada e, hoje, além de ser um espaço para descanso e caminhadas de fim de tarde, é palco de eventos da cidade.

Foto: Zé Guillé

GRAU DE EVIDENCIAÇÃO DO *IMPAIRMENT* E VALOR DE MERCADO: ANÁLISE DAS EMPRESAS QUE COMPÕEM O ÍNDICE BOVESPA

DEGREE OF IMPAIRMENT LOSS DISCLOSURE AND MARKET VALUE: ANALYSIS OF COMPANIES THAT COMPOSE THE BOVESPA INDEX

O artigo recebeu o prêmio de melhor trabalho da área de Contabilidade para Usuários Externos, no 2º Congresso UFU de Contabilidade, realizado nos dias 19 e 20 de outubro de 2017, na Universidade Federal de Uberlândia

RESUMO

O presente artigo tem como objetivo verificar se existe relação entre o grau de evidênciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas que compõem o Índice BOVESPA no período entre 2011 e 2015, isto é, isolar o efeito do grau de evidênciação do *impairment* no valor de mercado. Foram realizadas análises estatísticas quanto ao atendimento às determinações de evidênciação previstas no CPC 01 (R1) e, em seguida, foi realizada uma análise multivariada por meio de regressão envolvendo o Valor de Mercado (VM), como variável dependente, mensurado pelo Q de Tobin, e o grau de evidênciação do *impairment*. Os resultados da regressão com dados em painel apontam a existência de uma associação positiva entre o grau de evidênciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas analisadas, assim como para as variáveis de controle Oportunidade de Crescimento (OP) e Tamanho da Empresa (TAM). Adicionalmente, identificou-se que o reconhecimento do *impairment* afeta negativamente o valor de mercado das empresas. Em relação à evidênciação, verificou-se que a média de atendimento aos itens exigidos pelo CPC 01 (R1) aumentou ao longo dos últimos anos e que houve um aumento de 60% no número de empresas que reconhecem perda por *impairment* durante o período analisado. Por fim, o aumento do grau de evidênciação do *impairment* ao longo dos anos pode estar relacionado ao fato de que, quanto maior for esse nível, menor será o impacto negativo do reconhecimento do *impairment* no valor de mercado das empresas.

Palavras-chave: evidênciação; *impairment*; valor de mercado.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to verify if there is a relationship between the degree of impairment loss disclosure and the market value of companies listed on the BOVESPA Index, in the period of 2011-2015. Statistical analyses were performed in compliance with the determinations of disclosure set forth in CPC 01 (R1), followed by a multivariate analysis by means of regression involving Market Value (MV) as a dependent variable, measured by Tobin's Q, and the degree of impairment disclosure. Results point to the existence of a positive association between the degree of impairment disclosure and the market value of the firms analyzed, as well as to the correlation between Growth Opportunity (OP) and Firm Size (TAM). In addition, it was possible to support that the recognition of impairment loss negatively affects the market value of the companies. Regarding disclosure, it was verified that the average compliance with the items required by CPC 01 (R1) increased over the last years and that there was a 60% increase in the number of companies that recognize impairment losses during the analyzed period. Finally, the increase in the degree of impairment disclosure over the years may be related to the fact that the higher this level, the lower the negative impact of the impairment recognition in the market value of companies.

Keywords: Disclosure; Impairment loss; Market value.

Térsio Arcúrio Júnior

Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília (UnB). Especialista em Auditoria, Controladoria e Perícia Contábil pelo Instituto Brasil Extensão e Pós-Graduação (Ibep) e em Contabilidade Pública e Responsabilidade Fiscal pela Faculdade Internacional de Curitiba (Facinter). Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Paulista (Unip). Especialista em Regulação da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel). Contato: SQSW Qd. 302 Bloco F, Ap. 407, Brasília, DF, CEP: 70.673-206. E-mail: tersioarcurio@hotmail.com

Bruno Rodrigues Teixeira de Lima

Advogado atuante em contencioso e consultoria fiscal. Bacharel em Direito e especialista em Direito Tributário pela Universidade Católica de Brasília. Bacharel e mestre em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília. Tem experiência em Direito Tributário, Processo Tributário e Contabilidade Fiscal. Contato: SQS 415, Bloco E, Ap. 108, Asa Sul, Brasília, DF, CEP: 70.298-050. E-mail: brlima@me.com

Rodrigo de Souza Gonçalves

Doutor em Ciências Contábeis pelo Programa Multi-institucional e Inter-regional de Ciências Contábeis UnB/UFPA/UFRRN. Mestre em Controladoria e Contabilidade Estratégica pela Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (Fecap). Professor do Departamento de Ciências Contábeis e do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília (UnB). Contato: Campus Darcy Ribeiro - Prédio da Face - Asa Norte, Brasília, DF, CEP: 70910-900. E-mail: rgoncalves@unb.br

Jomar Miranda Rodrigues

Doutor e Mestre em Ciências Contábeis (UnB). Especialista em Controladoria e Finanças (UnB). Especialista em Contabilidade Gerencial (Upis). Graduado em Ciências Contábeis (Upis). Docente do curso de Ciências Contábeis e Atuariais da UnB e do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis (PPGCont-UnB). Contato: Campus Universitário Darcy Ribeiro - Prédio da Face - Sala BT2 47/7 - Asa Norte, Brasília, DF, CEP: 70910-900. E-mail: jomar@unb.br

1 INTRODUÇÃO

A convergência às normas internacionais tem, entre seus objetivos, o de alcançar maior qualidade da divulgação da informação contábil, haja vista que a divulgação de informações sob um mesmo padrão contábil possibilita uma melhor análise comparativa entre diversas empresas (SANTOS et al., 2011).

Nesse contexto, as leis n.ºs 11.638/2007 e 11.941/2009 passaram a exigir das empresas brasileiras a adoção de procedimentos aderentes às normas internacionais de contabilidade, contribuindo, portanto, com a convergência às referidas normas. Dentre as práticas contábeis que devem ser adotadas, tem-se o teste de redução ao valor recuperável de ativos, tratado pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), por meio da norma IAS 36 *Impairment of Assets*, a qual se correlaciona com o Pronunciamento CPC 01 (R1) – Redução ao Valor Recuperável de Ativos.

Cumpra esclarecer que a Redução ao Valor Recuperável de Ativos possui diversas expressões no Brasil, todas derivadas do termo em inglês *impairment loss*, tais como: perda no valor recuperável, perda por recuperabilidade, perda por imparidade ou perda por desvalorização. Sendo assim, a partir desse ponto, o termo será tratado simplesmente como *impairment*.

O CPC 01 tem por finalidade assegurar que os ativos estejam reconhecidos por valor que não exceda seus valores de recuperação, caso contrário, há necessidade do reconhecimento do *impairment*.

Além disso, o CPC 01 (R1) determina a evidenciação das premissas que fundamentam os cálculos do *impairment*, contribuindo para o alcance da função primordial da contabilidade nos termos de Iudicibus (2010), que é fornecer informações de qualidade aos usuários. O referido autor comenta, ainda, que a evidenciação é um compromisso inalienável da contabilidade com seus usuários e com seus próprios objetivos, já que o cerne da evidenciação é apresentar a informação qualitativa e quantitativa de forma ordenada.

Nesse cenário, nota-se que a importância da evidenciação para as empresas e para o mercado de capitais tem sido objeto de análise de pesquisas anteriores, a exemplo de Sousa et al. (2014), a qual conclui que a evidenciação contábil está associada, de forma significante e positiva, ao valor de mercado das empresas.

Por outro lado, quando se trata de evidenciação de perdas, a relação pode ser contrária, isto é, ao divulgar perdas por *impairment*, o valor de mercado pode ser afetado negativamente, conforme sugerido nos estudos de Kothari e Barone (2011), Souza, Borba e Zandonai (2011) e de Vogt et al. (2016), nos quais foi encontrada uma relação negativa entre a divulgação do *impairment* e o valor de mercado da empresa, podendo, ainda, haver a mesma relação negativa com o valor do patrimônio e com as projeções de fluxos de caixa futuros (VOGT et al., 2016).

Vale destacar que, apesar de ser esperado um provável efeito negativo no valor de mercado quando há a divulgação de uma perda possível por *impairment*, é difícil observar qual seria a relação entre um nível maior ou menor de evidenciação dessa perda e o valor de mercado da empresa. Em outras palavras, observar qual seria o impacto causado sobre o valor de mercado da empresa ao evidenciar com mais completude as informações sobre a perda. Desse modo, apesar dos diversos aspectos já abordados até o momento, ainda há uma lacuna no que diz respeito à análise da relação entre o grau de evidenciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas.

Nesse contexto, como se trata de um tema alinhado ao processo de convergência às normas internacionais e, conforme alertam Souza, Borba e Zandonai (2011), como há uma complexidade na mensuração e no uso do *impairment*, o presente estudo faz o seguinte questionamento: existe associação entre o grau de evidenciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas?

Vale mencionar que, ao longo dos últimos anos, a relevância do *impairment* pode ser percebida em decorrência de diversos estudos. Renunciando à exaustividade ao citar alguns aspectos abordados, pode-se encontrar esse tema atrelado: ao gerenciamento de resultado (ALFONS, 2009); a fatores que explicam o nível de evidenciação do *impairment* (SOUZA, 2011); ao *value relevance* do *impairment* do *goodwill* (XU; ANANDARAJAN; CURATOLA, 2011); a níveis de *disclosure* (SOUZA; BORBA; ZANDONAI, 2011; ALBANI; ALMEIDA, 2012; MACHADO, 2013); aos conflitos de agência (OLUGBENGA, 2014); à associação entre ativos tangíveis e intangíveis e aos fluxos de caixas futuros (KARAMPINIS; HEVAS, 2014); à divulgação do *impairment* do *goodwill* (BARBOSA et al., 2014); aos determinantes do reconhecimento das perdas por *impairment* do *goodwill* (VOGT et al., 2016) e à relação entre a capacidade dos gestores e a deterioração dos ativos (SUN, 2016).

Assim, embora haja diversos estudos sobre a temática *impairment*, ainda existe uma lacuna na literatura quanto à relação entre o seu grau de evidenciação, quando identificada a perda por *impairment*, e seus efeitos no valor de mercado das empresas.

Diante disso, este estudo avança em relação aos anteriores ao contribuir para a compreensão da informação divulgada acerca do reconhecimento da perda em relação ao valor de mercado das empresas. Além disso, identifica se as disposições normativas estão sendo cumpridas, o que possibilita aos órgãos reguladores do mercado de capitais a obtenção de subsídios relacionados à atividade de monitoramento do cumprimento das disposições normativas.

Quanto à abordagem metodológica, a presente pesquisa contribui ao identificar os itens evidenciados relativos às exigências do CPC 01 (R1), verificando a aderência ou não aos itens de divulgação do pronunciamento, com a finalidade de construir um indicador de divulgação, bem como ao testar a repercussão dessa divulgação no valor de mercado das organizações. Após isto, foi feita uma análise de regressão multivariada a fim de identificar os determinantes de evidenciação e sua relação com o valor de mercado.

Com isso, o presente artigo está estruturado, logo após esta introdução, com aspectos teóricos, referentes ao *impairment* e ao valor de mercado das empresas, seguidos pelo percurso metodológico, que se refere ao levantamento e à análise dos dados, e, na sequência, pela análise de resultados e pelas considerações finais sobre a pesquisa.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Impairment e Valor de Mercado

A perda por redução ao valor recuperável, assim disposta no Pronunciamento CPC 01 (R1), é entendida como o montante pelo qual o valor contábil do ativo ou da unidade geradora de caixa excede seu valor recuperável.

Segundo Vogt et al. (2016), o conceito de *impairment* é tratado sob duas perspectivas. A primeira está relacionada ao valor justo, ou seja, quando o valor justo é inferior ao valor contábil. Nesse caso, se o valor recuperável de um ativo for menor que o seu valor contábil, o valor contábil deverá ser reduzido ao valor recuperável e, portanto, haverá o *impairment* (MEETING; LUECKE, 2002; SANTOS; MACHADO; SCHMIDT, 2003; SOUZA; BORBA; ZANDONAI, 2011; KOTHARI; BARONE, 2011).

A segunda perspectiva refere-se à perda da capacidade de geração dos benefícios econômicos futuros dos bens, isto é, está associada ao valor em uso do ativo, o qual considera os fluxos de caixa futuros que esse ativo pode gerar durante sua vida útil (SANTOS; MACHADO; SCHMIDT, 2003; SOUZA; BORBA; ZANDONAI, 2011; VOGT et al., 2016). Nesse caso, se o valor dos fluxos de caixa futuro dos bens for inferior ao valor contábil, deve ser reconhecido o *impairment*.

Dessa forma, o *impairment* pode ser influenciado pelas variáveis utilizadas para sua mensuração, tais como: fluxos de caixa, estimativa de taxa de crescimento a longo prazo e taxas de desconto de atualização de fluxo de caixa, sendo uma área fértil ao comportamento oportunista (AVALLONE; QUAGLI, 2015), propiciando um cenário de gerenciamento de resultados. Adicionalmente, em decorrência do gerenciamento de resultados, há a possibilidade de prejuízo da qualidade das informações contábeis, pois a utilização do *impairment* para fins de suavização do resultado, por exemplo, pode influenciar decisões dos usuários da informação, conforme destacado por Amaro et al. (2015), em que um dos objetivos da prática de suavização do resultado é demonstrar uma geração de resultados com menores oscilações, mitigando riscos e incertezas sobre as atividades econômicas.

Vale ressaltar que Barbosa et al. (2014) alertam para o fato de que, se a divulgação for imprecisa e inconsistente, o tomador de decisão será prejudicado. Além disso, asseveram que, devido o cálculo do *impairment* possuir subjetividade, é importante que as informações sejam fidedignas para permitir a correta avaliação das demonstrações financeiras, assim como revelam os resultados do estudo de Lapointe-Antunes, Cormier e Magnan (2009). Na mencionada pesquisa, verificou-se que há uma relação negativa entre o reconhecimento da perda por *impairment* e o preço das ações, bem como verificou-se que a noção de representação fidedigna é mais relevante na precificação dos ativos do que a ideia de precisão dos valores reconhecidos.

Esse contexto, aliado ao argumento de Tavares Filho (2006) de que a qualidade das informações divulgadas influencia o valor de mercado de uma empresa, demonstra a importância da qualidade da evidenciação do *impairment* aos usuários da informação e da necessidade de práticas que representem de forma fidedigna esse evento econômico.

Ainda no que se refere à importância da divulgação da informação contábil, o estudo de Xu, Anandarajan e Curatola (2011) sugere que o *impairment* do *goodwill* é geralmente visto como uma informação relevante, porém, à medida que ocorre, o valor de *impairment* é visto de forma negativa pelo investidor, o que é esperado devido às características que cercam o reconhecimento da referida perda. Desse modo, é esperada uma associação negativa entre a divulgação de *impairment* e o valor de mercado.

No mesmo sentido, Kothari e Barone (2011), Souza, Borba e Zandonai (2011) e Vogt et al. (2016) sugerem a existência de uma relação negativa entre a divulgação do *impairment* e o valor de mercado da empresa. No entanto, torna-se importante saber se essa relação também é negativa ao considerar somente o grau de divulgação da perda. Em outras palavras, considerando que houve o reconhecimento de perda por *impairment*, o questionamento é sobre qual seria a associação entre o grau de evidenciação dessa perda e o valor de mercado. Nesse momento, insere-se a qualidade da informação como um componente que tem por objetivo trazer transparência ao usuário externo quanto ao reconhecimento dos eventos econômicos ocorridos na organização.

Assim, conforme mencionado, é esperado que o valor de mercado seja afetado negativamente pelo reconhecimento da perda por *impairment*. Entretanto, à medida que há um maior *disclosure*, isto é, maior grau de evidenciação, este, por sua vez, em razão do papel desempenhado pela informação contábil, que possui maior *value relevance*, pode vir a ter uma relação positiva com o valor de mercado (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; KOUKI, 2018), uma vez que contribui, entre outros fatores, para a redução de incertezas e para a acurácia da previsão dos analistas (ANDRÉ; DIONYSIOU; TSALAVOUTAS, 2018).

Normalmente, essa hipótese – relação positiva entre o valor de mercado e a maior divulgação – é mais comum quando se trata de maior *disclosure* de informações contábeis que contribuem para a compreensão do desempenho econômico corporativo de aspectos não relacionados diretamente às perdas, como é o caso deste estudo. Apesar disso, os achados de André, Dionysiou e Tsalavoutas (2018) revelam, em uma amostra de empresas europeias, que a divulgação dos aspectos relacionados ao IAS 36 (*Impairment of Assets*) apresentou uma relação positiva com o valor de mercado e negativa com dispersão da previsão dos analistas.

Desse modo, o estudo de André, Dionysiou e Tsalavoutas (2018) corrobora a hipótese de que, ainda que a informação contábil esteja relacionada às perdas, no caso de *impairment*, considerando que essa possui conteúdo informacional fidedigno, ela contribui para uma maior acurácia na avaliação das empresas e na previsão dos resultados futuros, sustentando-se, portanto, a seguinte hipótese de pesquisa:

H1: Existe associação positiva entre o grau de evidenciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas.

3 PERCURSO METODOLÓGICO

Com a finalidade de identificar as empresas que tiveram perda por *impairment* reconhecida no resultado, foi efetuado um levantamento, na base de dados Economática®, de empresas integrantes que compõem o Índice BOVESPA, referente ao período de 2011 a 2015. Desse cruzamento, resultou o universo de 56 empresas.

A seleção de empresas que compõem o Índice BOVESPA teve por objetivo utilizar informações de empresas que possuem maior negociabilidade e representatividade no mercado acionário brasileiro. Quanto ao período analisado, esse se justifica por representar o início do período seguinte à aprovação do CPC 01 (R1) até o último ano em que as empresas disponibilizavam tais informações.

Considerando as especificidades do estudo, da população de 56 empresas foram excluídas 5 empresas bancárias, devido às particularidades operacionais e contábeis dessas instituições; 1 empresa com dados indisponíveis, e, por fim, foram retiradas 37 empresas que não reconheceram perda por *impairment*.

Desse modo, para a amostra final, restaram 12 empresas, conforme o Quadro 1.

Quadro 1 – Empresas que reconheceram perda por *impairment* no período

Empresa	2011	2012	2013	2014	2015
Ambev S/A	X		X	X	X
Braskem	X	X			
Cesp				X	
Copel				X	
CPFL Energia					X
Gerdau				X	X
Petrobrás	X	X	X	X	X
Qualicorp		X	X	X	X
Sid Nacional	X		X		
Tractebel			X		X
Usiminas	X	X			X
Vale		X	X	X	X
Total	5	5	6	7	8

O Quadro 1 evidencia que apenas uma empresa reconheceu *impairment* durante todo o período, além de ser possível notar um aumento na quantidade de empresas que reconheceram *impairment* ao longo dos anos. Ademais, ressalta-se que, embora o Quadro 1 apresente lacunas quanto ao reconhecimento do *impairment*, diversas notas explicativas mencionam a realização do referido teste. Portanto, as lacunas indicam que não foram constatadas perdas por *impairment*.

Para a coleta de dados, foi visitado o site da CVM, no qual constavam as informações financeiras, demonstrações contábeis e notas explicativas. A coleta ainda foi baseada na adaptação do instrumento de pesquisa elaborado por Souza, Borba e Zandonai (2011), conforme o Quadro 2, a seguir.

Quadro 2 – Exigências para a divulgação do *impairment*, conforme o CPC 01 (R1)

Requisitos	n.º	Itens
a) Para cada classe de ativos	1	O montante da perda/reversão
	2	Linha da DRE na qual essas perdas/reversão foram incluídas
	3	O montante de perda/reversão por desvalorização de ativos reavaliados reconhecidos em outros resultados abrangentes
b) Para entidade que reporta informação por segmento	4	O montante das perdas/reversões por desvalorização reconhecido, durante o período, na demonstração do resultado
	5	O montante das perdas/reversões por desvalorização reconhecido, durante o período, na demonstração do resultado abrangente

Requisitos	n.º	Itens	
c) Para cada ativo individual, incluindo ágio por expectativa de rentabilidade futura, ou unidade geradora de caixa	6	Eventos e circunstâncias que levaram ao reconhecimento ou à reversão da perda por desvalorização	
	7	O montante da perda reconhecida ou revertida	
	8	Para um ativo individual, sua natureza	
	9	Quando a entidade reportar informações por segmento de acordo com o CPC 22, o segmento a ser reportado ao qual o ativo pertence	
	10	Para uma unidade geradora de caixa, sua descrição	
	11	Para uma unidade geradora de caixa, o montante da perda/reversão	
	12	Para uma unidade geradora de caixa, a informação por segmento	
	13	Para uma unidade geradora de caixa, a descrição quanto à mudança na desagregação de ativos, se houver	
	14	Especificar se o valor recuperável do ativo é seu valor justo líquido de despesa de alienação ou seu valor em uso	
	15	Se o valor usado for o valor justo líquido de despesa de alienação, divulgar o nível de hierarquia do valor justo de acordo com o CPC 46	
	16	Se estiver no nível 2 ou 3, divulgar a descrição técnica de avaliação usada para mensurar o valor justo menos as despesas de alienação	
	17	Se estiver no nível 2 ou 3, cada pressuposto-chave em que a gerência baseou a sua determinação de valor justo. Divulgar a taxa de desconto se o valor justo for mensurado pela técnica de valor presente	
	18	Se o valor recuperável for o valor em uso, a taxa de desconto utilizada na estimativa corrente e na estimativa anterior (se houver) do valor em uso	
	d) Unidade geradora de caixa contendo ágio por expectativa de rentabilidade futura (<i>goodwill</i>) ou ativo intangível com vida útil indefinida	19	O valor contábil do ágio por expectativa de rentabilidade futura (<i>goodwill</i>) alocado à unidade (grupo de unidades)
		20	O valor contábil dos ativos intangíveis com vida útil indefinida alocado à unidade (grupo de unidades)
		21	A base sobre a qual o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) tenha sido determinado (valor em uso ou valor justo líquido de despesas de alienação)
	I - se o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) tiver sido baseado no valor em uso	22	Descrição de cada premissa-chave sobre a qual a administração tenha baseado suas projeções de fluxo de caixa para o período coberto
		23	Descrição da abordagem utilizada pela administração para determinar o valor sobre o qual estão assentadas as premissas-chave
24		Período sobre o qual a administração projetou os fluxos de caixa, baseada em orçamento ou previsões por ela aprovados	
25		Quando um período superior a cinco anos for utilizado para uma unidade geradora de caixa (grupo de unidades), uma explicação do motivo por que um período mais longo é justificável	
26		A taxa de crescimento utilizada para extrapolar as projeções de fluxo de caixa, além do período coberto pelo mais recente orçamento ou previsão	
27		A taxa de desconto aplicada à projeção de fluxo de caixa	
II - se o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) tiver sido baseado no valor justo líquido de despesas de venda		28	As técnicas de avaliação utilizada para determinar o valor justo líquido de despesas de venda

Requisitos	n.º	Itens
III - se o valor justo líquido de despesas de venda não é determinado, utilizando-se um preço de mercado observável para unidade (grupo de unidades)	29	Descrição de cada premissa-chave sobre a qual a administração tenha baseado a determinação do valor justo líquido de despesas de venda
	30	Descrição da abordagem utilizada pela administração para determinar o valor sobre o qual estão assentadas as premissas-chave
	31	O nível da hierarquia de valor justo no qual a mensuração do valor justo se classifica em sua totalidade
	32	Se tiver ocorrido mudança na técnica de avaliação, a mudança havida e as razões para fazê-la
	Se o valor justo líquido das despesas de venda tiver sido determinado, utilizando projeções de fluxo de caixa descontado, divulgar:	
	33	O período ao longo do qual a administração tenha projetado os fluxos de caixa
	34	A taxa de crescimento utilizada para extrapolar as projeções de fluxo de caixa
	35	A taxa de desconto aplicada às projeções de fluxo de caixa
	Se uma possível e razoável mudança em uma premissa-chave sobre a qual a administração tenha baseado sua determinação de valor recuperável da unidade puder resultar em valor contábil superior ao seu valor recuperável:	
	36	O montante pelo qual o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) excede seu valor contábil
	37	O valor sobre o qual está assentada a premissa-chave
e) Divulgação dos valores do <i>goodwill</i> e outros ativos intangíveis com vida útil indefinida (AIVI) alocados por múltiplas unidades geradoras de caixa	38	O novo valor sobre o qual deve estar assentada a premissa-chave, após a incorporação de quaisquer efeitos derivados dessa mudança em outras variáveis utilizadas para mensurar o valor recuperável, a fim de que o valor recuperável da unidade fique igual ao seu valor contábil
	39	O valor contábil do ágio agregado do <i>goodwill</i> alocado a essas unidades
	40	O valor contábil agregado dos ativos intangíveis com vida útil indefinida a essas unidades
	41	Descrição da premissa-chave
	42	Descrição da abordagem da administração para determinar o valor sobre o qual está assentada a premissa-chave
	Se uma possível e razoável mudança em uma premissa-chave sobre a qual a administração tenha baseado sua determinação de valor recuperável da unidade puder resultar em valor contábil superior ao seu valor recuperável:	
	43	O montante pelo qual o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) excede seu valor contábil
	44	O valor sobre o qual está assentada a premissa-chave
	45	O novo valor sobre o qual deve estar assentada a premissa-chave, após a incorporação de quaisquer efeitos derivados dessa mudança em outras variáveis utilizadas para mensurar o valor recuperável, a fim de que o valor recuperável da unidade fique igual ao seu valor contábil

Fonte: Adaptado a partir de Souza, Borba e Zandonai, (2011) (inclusões dos itens sublinhados)

As adaptações foram realizadas com o intuito de tornar o instrumento de pesquisa mais completo, de forma a: abranger todos os itens de divulgação exigidos no CPC 01 (R1); facilitar a compreensão das informações obtidas; melhorar o processo de coleta e de tratamento de dados e auxiliar a construção do indicador de evidenciação, conforme disposto na seção 3.2, a seguir.

3.1. Valor de Mercado (VM)

Para o cálculo do valor de mercado da empresa, foi utilizado, como *proxy*, o coeficiente de Tobin utilizado em estudos dessa natureza (BAUER; GUENSTER; OTTEN, 2004; BEINER et al., 2004; LEAL; CARVALHAL DA SILVA, 2005; GOTARDELO, 2006; MELLO, 2007). O valor de mercado é medido pelo coeficiente de Tobin, da seguinte forma:

$$Q = \frac{BVA - BVCE + MVCE}{BVA} \quad (1)$$

Onde:

Q: é o Q de Tobin, que representa o valor de mercado da empresa ao final do exercício social;

BVA: é o valor contábil dos ativos ao final do exercício social;

BVCE: é o valor contábil do patrimônio líquido ao final do exercício social; e

MVCE: é o valor de mercado do patrimônio líquido ao final do exercício social.

3.2 Grau de Evidênciação do Impairment

Quanto ao grau de evidênciação (GE) das exigências do CPC 01 (R1), foi utilizada metodologia similar à aplicada por Souza (2011), em que foram desenvolvidas métricas a fim de possibilitar a aplicação da numeração 1 para cada item em que a empresa apresentou conformidade com a evidênciação prevista no CPC 01 (R1) e numeração 0 para os itens que não apresentaram conformidade com a evidênciação disposta no CPC 01 (R1).

Em decorrência de os itens exigidos na norma não serem obrigatórios em todos os casos de *impairment*, esse estudo utilizou 8 métricas de verificação, a fim de estruturar um conjunto de exigências de evidênciação que deveria ser seguido pelas empresas, conforme as características descritas no quadro a seguir:

Quadro 3 – Métricas para mensuração da evidênciação exigida pelo CPC 01 (R1)

Métricas	Itens analisados, conforme Quadro 2
A Métrica 1 é aplicável aos casos de perda do valor recuperável em Unidades Geradoras de Caixa, mensurada com base no valor justo.	1, 2, 3, 4, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14 e 15.
A Métrica 2 é aplicável aos casos de perda do valor recuperável em Unidades Geradoras de Caixa, mensurada com base no valor em uso.	1, 2, 3, 4, 7, 9, 11, 12, 14 e 18.
A Métrica 3 é aplicável ao Ativo Intangível com Vida Útil Indefinida, mensurado com base no valor em uso.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14, 18, 20, 21, 22, 23, 24, 26 e 27.
A Métrica 4 é aplicável ao Ágio por expectativa de rentabilidade futura, mensurado com base no valor em uso.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14, 18, 19, 21, 22, 23, 24, 26 e 27.
A Métrica 5 é aplicável às Unidades Geradoras de Caixa e ao Ativo Intangível com Vida Útil Indefinida, mensurados com base no valor justo.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14, 15, 16, 17, 18, 20, 21 e 28.
A Métrica 6 é aplicável às Unidades Geradoras de Caixa e ao Ativo Intangível com Vida Útil Indefinida, mensurados com base no valor em uso.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14, 18, 20, 21, 22, 23, 24, 26 e 27.
A Métrica 7 é aplicável às Unidades Geradoras de Caixa e ao Ágio por expectativa de rentabilidade futura, mensurados com base no valor em uso.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14, 18 e 21.
A Métrica 8 é aplicável às Unidades Geradoras de Caixa, mensuradas pelo valor em uso, e ao Ágio por expectativa de rentabilidade futura, mensurado com base no valor justo.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 14, 19, 20 e 21.

Fonte: Dados da pesquisa

Dessa forma, assegura-se que todos os itens presentes no Quadro 2 possuam a mesma importância, uma vez que as métricas de 1 a 7 serão empregadas considerando cada uma das situações em particular. Ao fazer essa discriminação, ao se obter o grau de evidênciação de uma determinada empresa, o percentual obtido de evidênciação diz respeito unicamente aos itens que ela estaria sujeita a evidenciar, e não a todos os itens contidos no Pronunciamento CPC 01 sumarizados por Souza, Borba e Zandonai (2011). Portanto, ao adotar esse procedimento metodológico, esta pesquisa avança em relação ao estudo de Souza, Borba e Zandonai (2011) à medida que as métricas (de 1 a 7) estabelecem o enquadramento ao qual a empresa analisada está submetida e os itens necessários à sua divulgação.

Por exemplo, uma empresa, ao ser enquadrada na Métrica 2, está submetida à obrigatoriedade de evidênciação de um total de 11 itens. Ao evidenciar 5 dos 11 itens referentes ao *impairment*, o seu respectivo índice de evidênciação será de 45,45% (5/11 x 100).

Sendo assim, o Grau de Evidênciação (GE) é representado pela seguinte equação:

$$\text{Grau Evidênciação}_{it} = \frac{\sum_{it=1}^n d_{it}}{n} \quad (2)$$

Onde:

d_{it} : será 0 para itens do Quadro 2 não cumpridos e 1 para itens do Quadro 2 que forem cumpridos.

n : quantidade total de itens de divulgação aplicáveis à empresa, conforme as métricas estabelecidas no Quadro 3.

3.3 Construção do Modelo de Regressão com Dados em Painel

Para testar a hipótese da pesquisa, um modelo econométrico foi elaborado na forma de painel, conforme a equação a seguir:

$$VM_{it} = \beta_0 + \beta_1 GE_{it} DREC_{it} + \beta_2 END_{it} + \beta_3 OP_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 RSA_{it} + \beta_6 VOL_{it} + \beta_7 DREC_{it} + u_{it} \quad (3)$$

VM_{it} : indica o valor de mercado da empresa i no momento t , mensurado pelo coeficiente de Tobin;

$DREC_{it}$: é uma variável *Dummy*, à qual é atribuído 1 ponto para os anos em que houve o reconhecimento do *impairment* e 0, caso contrário;

$GE \times DREC_{it}$: refere-se ao grau de evidenciação da empresa i no momento t , que indica o nível de atendimento aos requisitos da norma CPC 01 (R1), multiplicado pela variável $DREC_{it}$;

END_{it} : representa o nível de endividamento da empresa i no momento t , dado pela relação entre endividamento e ativos totais;

OP_{it} : indica a oportunidade de crescimento da empresa i no momento t , baseada na variação percentual das receitas dos últimos 3 anos;

TAM_{it} : refere-se ao tamanho da empresa i no momento t , mensurado pelo logaritmo natural do valor total dos ativos;

RSA_{it} : representa a rentabilidade da empresa i no momento t , correspondente à razão entre lucro líquido e valor total dos ativos;

VOL_{it} : indica a volatilidade histórica anualizada do valor das ações da empresa i no momento t ;

u_{it} : é o erro aleatório da regressão, sendo $u_{it} \sim N(0, \sigma^2)$.

As variáveis de controle (END , OP , TAM , RSA e VOL) foram incluídas no modelo a fim de minimizar possíveis vieses em razão de essas afetarem a variável dependente, conforme estudos anteriores (LEAL; CARVALHAL DA SILVA, 2005; GOMPERS; ISHII; METRICK, 2003; BLACK; JANG; KIM, 2006; MELLO, 2007; KLAPPER; LOVE, 2004; DROBETZ; FIX, 2003; PEROBELLI et al., 2005).

Vale destacar que a variável GE_{it} foi multiplicada pela variável $DREC_{it}$, a qual assume 1 ponto para os anos em que determinada empresa reconheceu *impairment* e 0, caso contrário. Portanto, a variável $GE_{it} DREC_{it}$ tem por objetivo capturar o efeito no valor de mercado do reconhecimento do *impairment*, considerando a situação de cada empresa para cada ano, isto é, se reconheceu ou não a perda por *impairment* ($DREC_{it}$) e em que medida está em conformidade com os itens obrigatórios a serem evidenciados (GE_{it}).

Nesse contexto, Yip e Tsang (2007) esclarecem que há duas formas de trabalhar com variáveis *dummies* multiplicadas por variáveis independentes. A primeira e menos utilizada refere-se à abordagem partilhada, ou seja, multiplicam-se as variáveis independentes pela variável *dummy*, com o intuito de identificar a participação de cada variável independente na variável dependente.

Já a segunda forma, mais utilizada e usada neste estudo, refere-se à abordagem base. Nesse caso, retira-se uma categoria do modelo, no caso do presente estudo, o GE_{it} , quando não há perda por redução ao valor recuperável e utiliza-se o GE_{it} somente quando há perda por redução ao valor recuperável.

Assim, como o objetivo deste estudo é analisar o impacto do GE quando há a ocorrência do evento *impairment*, ou seja, a relação desse evento com o VM, a referida multiplicação se justifica, uma vez que, agindo dessa forma, o coeficiente da variável $GE_{it} * DREC_{it}$ irá representar somente o efeito do GE quando há perda por *impairment* reconhecida.

Diante disso, o GE relativo às informações divulgadas quando não há perda por redução ao valor recuperável, como, por exemplo, informação sobre taxa de desconto aplicada às projeções de fluxo de caixa, não será levado em consideração, tendo em vista que esse contexto, de evidenciação de itens do CPC 01 (R1) de empresas que não reconheceram perda por *impairment*, não faz parte do escopo deste estudo.

Cabe mencionar que a variável $DREC_{it}$ foi incluída, de forma isolada, a fim de testar seu impacto no valor de mercado das empresas. Assim, foi atribuído um (1) ponto para os anos em que houve reconhecimento do *impairment* e nenhum (0) ponto, caso contrário.

Por fim, para a uniformização das informações, todos os dados contábeis foram atualizados para uma mesma data base, por meio do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Estatística Descritiva

Inicialmente, foi elaborada a análise estatística descritiva, a fim de visualizar o comportamento das variáveis do estudo, conforme a seguir.

Tabela 1 - Estatística descritiva referente aos anos em que houve *impairment*

	<i>VM</i>	<i>TAM</i>	<i>END</i>	<i>OP</i>	<i>RSA</i>	<i>VOL</i>	<i>GEx-DREC</i>
Média	1,5690	18,0244	0,1613	2,1024	0,0289	0,3915	0,5343
Mediana	1,0041	17,9249	0,1890	2,0872	0,0223	0,3480	0,5500
Desvio-padrão	1,1190	1,6833	0,1606	0,2409	0,0726	0,1499	0,2232
Mínimo	0,6168	15,0494	-0,1264	1,6439	-0,1279	0,2047	0,1818
Máximo	4,5099	20,6181	0,4354	2,8005	0,1873	0,9020	0,9333
Observações	31	31	31	30*	31	31	31

Fonte: Dados da pesquisa

* Uma empresa não possuía dados referentes a receitas em dois anos, não sendo possível calcular a oportunidade de crescimento em um período.

Nota-se que a média do GExDREC dos requisitos determinados pelo CPC 01 (R1) é de 53,43%, isto é, em média, em torno de 53% das exigências do CPC 01 (R1) são divulgadas. Além disso, a empresa que mais cumpriu as regras ditadas pelo CPC 01 (R1) atendeu cerca de 93% dos requisitos e a que menos cumpriu atendeu somente 18,18%. Analisando em conjunto o tamanho das empresas, que apresenta um desvio-padrão de 1,68 em torno da média de 18,02, e o grau de evidênciação médio apresentado, verifica-se que, muito embora sejam empresas com porte relativamente semelhante, a prática de evidênciação é ainda um fator que as discrimina, dada a distância entre o mínimo e máximo da variável GExDREC e seu desvio-padrão.

Essa situação observada, alinhada ao que afirmam Barbosa et al. (2014), pode tornar a decisão tomada pelos usuários com base nestas informações imprecisas, haja vista as lacunas observadas pela ausência da informação acerca dos fatores que causaram ou justificaram a perda por *impairment*.

Por outro lado, empresas com maior nível de divulgação da informação contábil, ao trazerem mais esclarecimentos aos investidores e analistas, podem agregar valor ao conteúdo informacional (maior *value relevance*) para sua análise e previsões futuras, conforme afirmam Barth, Landsman e Lang (2008) e André, Dionysiou e Tsalavoutas (2018), podendo ser vistas como oportunidades de investimento de menor risco.

Ao considerar o grau de evidênciação por ano, nota-se que, de 2011 a 2015, houve um aumento de 60% na quantidade de empresas que reconheceram *impairment*. Além disso, a média de evidênciação dos requisitos exigidos pelo CPC 01 (R1) também tem demonstrado um aumento durante o período analisado. O percentual médio de atendimento das exigências normativas obteve uma média de 35,91% em 2011 e atingiu 62,36% em 2015, conforme a Tabela 2 a seguir.

Tabela 2 – Médias anuais de cumprimento dos requisitos de evidênciação das empresas que reconheceram *impairment*

Ano	Qtde de empresas	Média
2011	5	35,91%
2012	5	53,45%
2013	6	57,20%
2014	7	52,49%
2015	8	62,36%

Fonte: Dados da pesquisa

Com base na Tabela 2, é possível afirmar que os requerimentos têm sido atendidos com maior rigor, o que proporciona uma melhoria da informação contábil para o usuário, pois informações divulgadas de forma mais completa possibilitam a compreensão do usuário quanto aos motivos das perdas reconhecidas, possibilitando-lhe maior acurácia em suas previsões futuras (ANDRÉ; DIONYSIOU; TSALAVOUTAS, 2018).

4.2 Análise dos Resultados da Regressão

Considerando-se as variáveis especificadas no modelo, inicialmente, foi elaborada a matriz de correlação, a fim de identificar possíveis variáveis altamente correlacionadas. Segundo Salvatore e Reagle (2002), quando duas ou mais variáveis são altamente correlacionadas, o modelo econométrico pode apresentar problemas de multicolinearidade, tornando complexo o ato de isolar seus efeitos individuais na variável dependente.

Tabela 3 - Matriz de correlação

	RSA	VOL	OP	TAM	GExD	END
RSA	1,0					
VOL	0,6642	1,0				
OP	0,3629	0,4195	1,0			
TAM	0,1155	0,1678	0,1523	1,0		
GExD	0,3921	0,2775	0,1527	0,3204	1,0	
END	0,4519	0,3636	0,1809	0,3003	0,0462	1,0

Fonte: Dados da pesquisa

Nota-se que as variáveis não possuem altas correlações entre si, sendo que a maior correlação identificada foi entre as variáveis RSA e VOL (0,664). A fim de corroborar os resultados da matriz de correlação, foi calculada a estatística VIF.

Segundo Wooldridge (2012), as estatísticas de *Variance Inflation Factor* (VIF), cujo valor deve ser inferior a 10, são utilizadas para analisar multicolinearidade em modelos de regressão. Os resultados do VIF para cada uma das variáveis identificaram que não há valores superiores a 5 e, portanto, as variáveis ora especificadas podem ser testadas em conjunto.

A fim de identificar se as variáveis são estacionárias, foram realizados testes de raiz unitária pelos métodos Levin, Lin & Chut, ADF – *Fisher Chi-Square*, e PP – *Fisher Chi Square*. Para as variáveis GExDREC, END, TAM e VOL não foi possível rejeitar a hipótese de que não havia raiz unitária. Portanto, para tais variáveis, foram realizados novos testes considerando a primeira diferença. Nesse segundo teste, foram rejeitadas as hipóteses de presença de raízes unitárias e, assim, a série é estacionária. Sendo assim, o modelo foi ajustado, ou seja, as variáveis GExDREC, END, TAM e VOL foram estimadas em primeira diferença.

Quanto à normalidade, o teste de Jarque-Bera apresentou p-valores acima de 0,05, indicando, portanto, uma distribuição normal dos resíduos.

Para a especificação do modelo, foi utilizado o teste de Breusch-Pagan para identificar se ele deve ser estimado na forma *pooled*, apresentando um *p-valor* < 0,0396. Assim, foi rejeitada a hipótese nula para a estimação no modelo *pooled*. Ao realizar o teste de Hausman, o resultado apresentou um *p-valor* < 0,05 e, portanto, rejeita-se a hipótese nula para estimação do modelo com efeitos aleatórios. Portanto, o modelo com efeitos fixos foi usado.

Por fim, em razão dos problemas de heteroscedasticidade e de autocorrelação, o modelo foi estimado pela matriz SUR - *Seemingly Unrelated Regressions*, a qual gera parâmetros robustos mesmo na presença de autocorrelação e heteroscedasticidade (MEDRADO et al., 2016).

Assim sendo, a seguir são apresentados os resultados da regressão:

Tabela 4 – Resultado da regressão – variável dependente (valor de mercado)

$$VM_{it} = \beta_0 + \beta_1 GExD_{it} + \beta_2 END_{it} + \beta_3 OP_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 RSA_{it} + \beta_6 VOL_{it} + \beta_7 D_{it} + u_{it}$$

Variáveis	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística -t	Prob.
Constante	0,8910	0,2972	2,9979	0,0056***
GExDREC	0,2296	0,1044	2,1994	0,0363**
RSA	0,5016	0,8072	0,6213	0,5394
VOL	-0,1333	0,1909	-0,6987	0,4905
OP	0,3436	0,1423	2,4135	0,0226**
TAM	1,3613	0,6393	2,1292	0,0422**
END	-0,1726	0,6616	-0,2609	0,7960
DREC	-0,3400	0,0893	-3,8059	0,0007***
Período Ajustado	2012-2015 ****			
N.º de observações	47			
R² ajustado	0,9421			
Estatística F	42,6544			
Probabilidade F	0,0000			

Fonte: Dados da pesquisa

Nota: ***, ** e * denotam a significância estatística das estimativas nos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

**** Período ajustado devido à correção das raízes unitárias.

O resultado da regressão demonstra que o R^2 Ajustado do modelo explica 94,21% da variação de VM, enquanto da estatística F é possível inferir que as variáveis do modelo são conjuntamente significativas para explicar VM, uma vez que a probabilidade (p-valor) é menor que 0,05.

Os resultados ainda evidenciam que as variáveis GExDREC, OP, TAM são significativas ao nível de 5%, uma vez que apresentam p-valores de 0,0363, 0,0226 e 0,0422, respectivamente. Dentre as referidas variáveis, é importante destacar a variável Oportunidades de Crescimento (OP), pois, em que pese na amostra existirem empresas que realizam, em algum dos anos analisados (2012-2015), o reconhecimento de perdas por *impairment*, ainda assim são identificadas empresas com capacidade de crescimento futuro, o que evidencia a relevância da informação contábil, no caso em especial das referidas perdas, a fim de permitir uma melhor acurácia dos analistas/investidores no momento de suas avaliações e previsões futuras (ANDRÉ; DIONYSIOU; TSALAVOUTAS, 2018).

Verifica-se também que, quando há *impairment*, há um efeito fixo (DREC) e um efeito variável (que depende do GE*-DREC), uma vez que as variáveis GExDREC e DREC foram significativas ao nível de 5% e 1%, respectivamente. Portanto, quando uma empresa apresenta *impairment*, o efeito fixo sobre o VM apresenta um coeficiente negativo -0,3400 e o efeito variável, que depende do GE da empresa, um coeficiente positivo de 0,02296 para cada 0,1 percentual que a empresa apresente de GE. Assim, no caso de uma eventual empresa possuir o grau de evidênciação igual a 1 (100%), o efeito total do *impairment* sobre o VM será de 0,2296 (GExDREC) menos 0,3400 (DREC), isto é, -0,1104.

Nesse contexto, nota-se que, quanto maior for a evidênciação do *impairment*, isto é, a divulgação dos fatores relacionados ao reconhecimento da perda aos usuários da informação, menor será o impacto negativo sobre o VM decorrente do reconhecimento do *impairment*.

Esse resultado é relevante não somente no que tange ao fato de se identificar o valor da informação a respeito dos procedimentos adotados para o reconhecimento do *impairment* em relação ao valor de mercado, mas também pelo fato de que, considerando-se as empresas da amostra, verifica-se que tal efeito ocorre independentemente de a empresa estar inserida em setores considerados de maior regulação no Brasil. Adicionalmente, ao considerar o nível de divulgação apresentado pelas empresas da amostra (média de 53%), há pelo menos 2 aspectos a serem considerados: a) na medida em que a informação contribui para o esclarecimento dos procedimentos adotados no reconhecimento de *impairment*, ainda que não divulgados em sua totalidade, ela é relevante, e b) como consequência do item anterior, as empresas deveriam ser estimuladas, por intermédio dos auditores independentes e/ou mecanismos regulatórios, a aumentar o grau de evidênciação quando do reconhecimento das perdas por *impairment*, uma vez que se trata de uma informação de valor (BARBOSA *et al.*, 2014; KOUKI, 2018).

Portanto, considerando a amostra e o período analisado, uma maior evidênciação do *impairment* atenua o efeito negativo do reconhecimento da perda. Tal fato, portanto, não rejeita a H1 deste estudo de que existe uma associação positiva entre o GE o VM.

Esses resultados vão ao encontro do argumento de Tavares Filho (2006) de que as informações divulgadas influenciam o valor de mercado de uma empresa, tornando importante a qualidade da evidênciação do *impairment* aos usuários da informação contábil.

Em relação ao resultado relacionado à DREC, foi apurada uma associação negativa entre o reconhecimento do *impairment* e o valor de mercado, de outro modo, para cada 1 unidade monetária de reconhecimento do *impairment*, há um impacto negativo no valor de mercado de -0,3400 unidade monetária, conforme o coeficiente estimado (DREC, tabela 6), corroborando o estudo de Xu, Anandarajan e Curatola (2011), haja vista que valores do *impairment* são vistos negativamente pelos investidores, o que pode ocasionar uma associação negativa entre o reconhecimento da perda e o valor de mercado. Esse resultado, especialmente o sinal apresentado, corrobora os procedimentos metodológicos adotados na pesquisa, não só em relação aos critérios estabelecidos para a construção da variável de evidênciação (GE), mas, sobretudo, pela variável GExDREC, cujo propósito foi conhecer somente o efeito do grau de evidênciação quando há perda por *impairment* reconhecida, e não o seu valor ou a ocorrência do evento que foi medido pela variável DREC.

No que tange às demais variáveis, a associação positiva entre OP e VM corrobora as afirmações de Klapper e Love (2004), Beiner *et al.*, (2004) e Black, Jang e Kim (2006), de que há uma relação positiva entre a OP e o VM. Além disso, corrobora os resultados encontrados por Mello (2007).

No que se refere à variável TAM, também se nota a existência de uma relação positiva com o valor de mercado das empresas, uma vez que, para cada aumento de 1 unidade monetária na variável TAM, haverá uma variação positiva no valor de mercado de 1,3613 (variável TAM, tabela 6). Esse resultado vai ao encontro dos estudos de Gompers, Ishii e Metrick (2003) e Leal e Carvalhal da Silva (2005), os quais constatam uma associação positiva entre TAM e VM.

Por fim, em decorrência de os p-valores das variáveis END, RSA e VOL não serem significativos ($p > 0,05$) para explicar a variação de VM, não há relação relevante entre tais variáveis e o valor de mercado. Esses achados são compatíveis com os estudos de Drobetz e Fix (2003) e opostos aos estudos de Black, Jang e Kim (2006), Leal e Carvalhal da Silva (2005) e Mello (2005).

5 CONCLUSÕES

Com o intuito de testar se há associação entre o GE e o VM das empresas, este estudo utilizou um modelo de regressão linear múltipla, com dados em painel, de forma a possibilitar a identificação do grau de cumprimento dos

requisitos de evidenciação do *impairment* exigidos pelo CPC 01 (R1), assim como avaliar se há associação entre o GE e o VM e qual o seu tipo.

Diante disso, foram incluídas as variáveis independentes: END, RSA, OP, TAM, e VOL e, por fim, uma variável *dummy*, a fim de identificar a associação entre o reconhecimento do *impairment* e o VM.

Como resultado, a hipótese do estudo – se existe associação positiva entre o GE e o VM das empresas que compõem o Índice BOVESPA – não pôde ser rejeitada. Além disso, foram identificadas associações positivas e significantes da variável VM com as variáveis TAM e OP.

Por outro lado, as demais associações, isto é, os testes de associação entre a variável VM com as variáveis RSA, END e VOL não foram estatisticamente significantes e, portanto, reporta-se que não há relação relevante.

Em relação à variável DREC, foi possível identificar uma associação negativa com a variável VM. Nos períodos em que há reconhecimento do *impairment*, o valor de mercado é afetado negativamente.

Cumprido ressaltar que, por meio da estatística descritiva, foi possível identificar que a média de cumprimento dos itens exigidos pelo CPC 01 (R1) quanto à divulgação de informações relacionadas à perda por redução ao valor recuperável tem aumentado ao longo dos anos, assim como o número de empresas que reconhecem a perda. Em 2011, por exemplo, considerando a amostra deste estudo, somente 5 empresas reconheceram a perda e tiveram como média 35,91% de cumprimento das exigências da norma. De 2012 a 2015, esses percentuais foram de 53,45%, 57,20%, 52,49% e 62,36% respectivamente, e o número de empresas chegou a 8 em 2015, demonstrando uma tendência de aumento da divulgação a respeito do reconhecimento do teste de *impairment*, que, por sua vez, foi relevante na análise dos usuários externos ao estar positivamente relacionada com o valor de mercado das empresas.

Diante desse contexto, é possível inferir que o aumento do nível de evidenciação do *impairment* ao longo dos anos pode estar relacionado ao fato de que, quanto maior for esse nível, menor será o impacto negativo do reconhecimento do *impairment* no valor de mercado das empresas.

Quanto às contribuições desta pesquisa para a literatura contábil, pode-se destacar: (1) melhor compreensão acerca do resultado das decisões empresariais quanto ao nível de evidenciação das perdas por *impairment* no valor de mercado; (2) identificação do nível em que as disposições do Pronunciamento CPC 01 (R1) estão sendo cumpridas no âmbito das empresas listadas no IBOVESPA; (3) evidenciação da relevância de uma maior divulgação acerca do reconhecimento das perdas por *impairment*.

Dessa forma, os resultados deste estudo constituem um mecanismo de argumento para os reguladores do mercado de capitais e de auditorias independentes quanto à necessidade de um melhor cumprimento do Pronunciamento CPC 01 (R1).

Destaca-se, ainda, que a presente pesquisa encontra algumas limitações no que se refere à escolha das variáveis, uma vez que existem outros modelos que buscam analisar o impacto de variáveis no valor de mercado, além do reduzido número de observações, uma vez que a população compreende 56 empresas integrantes do índice IBOVESPA, mas somente 12 apresentaram *impairment*, equivalendo a, aproximadamente, 22% do universo da pesquisa.

Nesse sentido, trabalhos futuros podem: (1) adicionar outros modelos que capturem o efeito do nível de evidenciação do *impairment* no valor de mercado; (2) comparar o mercado brasileiro com outros mercados e (3) incorporar variáveis que possam explicar o comportamento dos gestores, já que isso interfere na decisão de divulgar ou não uma perda.

REFERÊNCIAS

ALBANI, P. C.; ALMEIDA, J. E. F. de. Teste de *impairment* de ativos: análise comparativa da evidenciação das companhias abertas listadas no Novo Mercado por setor da economia e auditorias. In: CONGRESSOP USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 9., 2012. São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2012. p. 1-14. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/anais/artigos122012/598.pdf>> Acesso em: 10 mai. 2016.

ALFONS, M. H. *Goodwill Impairment and Earnings management: Do firms use goodwill impairments in big bath accounting?* 2009. 32 f. Dissertação (MSc in Accountancy & Control Accountancy Track) – Faculty of Economics and Business University of Amsterdam, Amsterdã, 2009.

AMARO, H. D. et al. *Impairment e alisamento de resultados em companhias abertas do setor de energia elétrica do Brasil. Revista Mineira de Contabilidade – RMC*, v. 16, n. 1, p. 18-26, jan./abr. 2015.

ANDRÉ, P.; DIONYSIOU, D.; TSALAVOUTAS, I. Mandated disclosures under IAS 36 Impairment of Assets and IAS 38 Intangible Assets: value relevance and impact on analysts' forecasts. *Applied Economics*, v. 50, n. 7, p. 707-725, 2018.

AVALLONE, F. QUAGLI, A. Insight into the variables used to manage the goodwill impairment test under IAS 36. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, v. 31, p. 107-114, 2015.

BARBOSA, J. da S. et al. *Impairment no Goodwill: uma análise baseada na divulgação contábil. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade - REPeC*, v. 8, n. 2, p. 159-179. abr./jun. 2014.

BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International accounting standards and accounting quality. *Journal of accounting research*, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008.

BAUER, R.; GUENSTER, N.; OTTEN, R. Empirical evidence on corporate governance in Europe: The effect on stock returns, firm value and performance. *Journal of Asset management*, v. 5, n. 2, p. 1-104, 2004.

BEINER, R et al. An integrated framework of corporate governance and firm valuation – evidence from Switzerland. *ECGI – Finance Working Paper*, n. 34, p. 1-38, 2004.

BLACK, B; JANG, H; KIM, W. Does corporate governance predict firms' market values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics & Organization*, n. 22, p. 336-413. 2006.

BRASIL. *Lei n.º 11.638, de 28 de dezembro de 2007*. Altera e revoga dispositivos da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm. Acesso em: 21 de abril de 2016.

BRASIL. *Lei n.º 11.941, de 27 de maio de 2009*. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm. Acesso em: 26 de abril de 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). *Pronunciamento técnico CPC 01 (R1) - Redução ao Valor Recuperável de Ativos*. Brasília, 2010. Disponível em: http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/27_CPC_01_r1_rev%2008.pdf. Acesso em: 20 de abril de 2016.

DROBETZ, W.; FIX, R. *What are the determinants of the capital structure? Some evidence for Switzerland*. WWZ/Department of Finance, Working Paper n.º 4/03. University of Basel, 2003. Disponível em: <https://www.semanticscholar.org/paper/What-are-the-Determinants-of-the-Capital-Structure%3F-Drobtz-Fix/dc567b3e6241fd74705c740fbc77ee951953263e> Acesso em: 10 de abril de 2016.

GOMPERS, P. A.; ISHII, J. L.; METRICK, A. Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*.v. 118. n. 1. p. 107-155. 2003.

GOTARDELO, D. R. *Estudo das práticas de governança corporativa e o desempenho organizacional: uma análise envolvendo rentabilidade, volatilidade e valor de mercado*. 2006. 142 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Administração da PUC, Belo Horizonte, 2006.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD. *IAS 36 – Impairment of Assets*. Disponível em: <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2016/ias36.pdf> Acesso em: 10 de abril de 2016.

IUDÍCIBUS, S. Teoria da Contabilidade. 10 ed. São Paulo: Editora Atlas, 2010.

KARAMPINIS, N. I.; HEVAS, D. L. Effects of the asymmetric accounting treatment of tangible and intangible impairments in IAS36: International evidence. *The Journal of Economic Asymmetries*, v. 11, p. 96-103, 2014.

KLAPPER, L. F.; LOVE, I. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging markets. *Journal of Corporate Finance*. v. 10, n. 5, p. 703-728, 2004.

KOTHARI, J.; BARONE, E. *Advanced Financial Accounting: An International Approach* Paperback. Financial Times/ Prentice Hall, 2011.

KOUKI, A. IFRS and value relevance: a comparison approach before and after IFRS conversion in the European countries. *Journal of Applied Accounting Research*, v. 19, p. 60-80, 2018.

LAPOINTE-ANTUNES, P.; CORMIER, D.; MAGNAN, M. Value relevance and timeliness of transitional goodwill-impairment losses: Evidence from Canada. *The International Journal of Accounting*, v. 44, n. 1, p. 56-78, 2009.

LEAL, R; CARVALHAL DA SILVA, A. *Corporate Governance and Value in Brazil (and in Chile)*. Inter-American Development Bank. *Research Network Working paper R-514*. Washington, DC, United States, 2005. Recuperado em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=726261.> Acesso em: 15 de abril de 2016.

MACHADO, E. A. et al. Evidências de *Disclosure* de Valor Recuperável de Ativos em Firms Listadas no Mercado Acionário Brasileiro. *Revista Universo Contábil*, v. 9, n. 1, p. 86-103, jan./mar. 2013.

MEDRADO, F. et al. Relação entre o nível de intangibilidade dos ativos e o valor de mercado das empresas. *Revista de Contabilidade e Organizações*, vol. 10, n. 28, p. 32-44, 2016.

MEETING, D. T.; LUECKE, R. W. Asset impairment and Disposal. *Financial Reporting. Journal of Accountancy*. v. 193, n. 3, p- 49-60, mar. 2002.

MELLO, J. S. F. de. *O impacto da governança corporativa no valor de Mercado das companhias de capital aberto no Brasil: uma reanálise*. 2007. 107 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal de Minas Gerais, 2007.

OLUGBENGA, O. et al. Financial reporting and compliance of impairment of noncurrent Assets in the nigerian banks. *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research*, v. 2, n. 2, p.18-35, 2014.

PEROBELLI, F. et al. Investigação dos Fatores Determinantes da Estrutura de Capital e da Governança corporativa: Um Enfoque Abordando a Questão da Endogeneidade. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD (ENANPAD), 29. 2005. *Anais...* Brasília: ANPAD, 2005. p. 1-16. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/enanpad2005-ficd-2422.pdf>. Acesso em: 12 mai. 2016.

SALVATORE, D.; REAGLE, D. *Statistics and econometrics*. Schaum's Outline Series. New York: ed. The McGraw-Hill Companies, Inc. 2002.

SANTOS, J. L. dos; MACHADO, N. P.; SCHMIDT, P. Teste de *impairment* para ativos de longa duração: tratamento contábil de acordo com o SFAS nº 144. *Revista ConTexto*. Porto Alegre, v. 3, n. 5, 2 sem. 2003.

SANTOS, P. G. dos et al. Efeito da Lei 11.638/07 sobre o conservadorismo condicional das empresas listadas BM&FBOVESPA. *Revista de Contabilidade e Finanças*, v. 22, n. 56, p. 174-188, maio-ago. 2011.

SOUSA, C. B. et al. Valor de Mercado e *Disclosure* Voluntário: estudo empírico em companhias listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Ambiente Contábil*, v. 6, n. 2, p. 94-115, jul./dez. 2014.

SOUZA, M. M. de; BORBA, J. A.; ZANDONAI, F. Evidenciação da Perda no Valor Recuperável de Ativos nas Demonstrações Contábeis: uma Verificação nas Empresas de Capital Aberto Brasileiras. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, v. 22, n. 2, p. 67-91, abr./jun. 2011.

SOUZA, Maira Melo de. *Perda no Valor Recuperável de Ativos: fatores explicativos do nível de evidenciação das empresas de capital aberto brasileiras*. 2011. 127 f. Dissertação de mestrado (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Santa Catarina, 2011.

SUN, L. Managerial ability and goodwill impairment. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, v. 32, p. 42-51, 2016.

TAVARES FILHO, Francisco. *Rentabilidade e valor das companhias no Brasil: uma análise comparativa das empresas que aderiram aos níveis de governança corporativa da Bovespa*. 2006. 160 f. Dissertação de mestrado (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, 2006.

VOGT, M et al. Determinantes do Reconhecimento das Perdas por *Impairment* do *Goodwill*. *Revista de Contabilidade e Finanças*, v. 27, n. 72, p. 349-362, set./dez. 2016.

WOOLDRIDGE, J. M. *Introductory Econometrics. A modern Approach*. 5th edition. Mason: ed. South-Western/CENGAGE Learning, 2012.

XU, W.; ANANDARAJAN, A. CURATOLA, A. The value relevance of goodwill impairment. *Research in Accounting Regulation*, v. 23, p. 145-148, 2011.

YIP, P. S. L.; TSANG, E. W. K. Interpreting dummy variables and their interaction effects in strategy research. *Strategic Organization*, v. 5, n. 1, p. 13-30, 2007.

ANÁLISE DA FORMALIDADE DOS SISTEMAS DE CONTROLE GERENCIAL EM EMPRESAS INCUBADAS

ANALYSIS OF THE MANAGEMENT CONTROL SYSTEMS FORMALITY IN INCUBATED COMPANIES

RESUMO

Este estudo objetiva analisar a formalidade dos Sistemas de Controle Gerencial (SCG) em empresas incubadas. Uma pesquisa de levantamento foi realizada nas incubadoras de empresas associadas à Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores (Anprotec). Um questionário formatado no *Google Docs* foi enviado às incubadoras de empresas para que fosse enviado aos gestores das empresas incubadas, obtendo-se respostas de 15 gestores de empresas incubadas. O questionário compõe-se de três blocos: perfil do respondente, características da empresa incubada participante da pesquisa e questões sobre a formalização de elementos dos SCG propostos por Malmi e Brown (2008). Aplicaram-se estatísticas descritivas, medidas centrais como média, mediana, moda e desvio padrão. Os resultados da pesquisa denotam maior formalização no controle de planejamento e controle cultural em detrimento do controle administrativo e controle cibernético. As evidências indicam que as empresas pesquisadas priorizam o planejamento de metas e ações de curto prazo, com foco tático, e controles informais, enraizados em crenças e valores, em detrimento dos controles formais, exercidos a partir do estabelecimento de medidas explícitas e verificáveis. No entanto, vale ressaltar que a adoção de controles gerenciais formais na fase inicial é importante para o crescimento de jovens empresas, no caso de empresas incubadas.

Palavras-chave: formalidade; sistemas de controle gerencial; empresas incubadas.

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the formality of the Management Control Systems (MCS) in incubated companies. A survey was conducted in the incubators of companies associated with the National Association of Entities Promoting Innovative Enterprises (AN-PROTEC). A Google Docs-formatted questionnaire was sent to the incubators of companies; it was intended for managers and 15 of them responded. The questionnaire consists of three blocks: respondent profile, characteristics of the incubated company participating in the research, questions about the formalization of MCS elements proposed by Malmi and Brown (2008). Descriptive statistics, mean, median, mode and standard deviation were applied. Research results denote greater formalization in planning and cultural controls in detriment of administrative and cybernetic controls. Evidence indicates that the companies surveyed prioritize the planning of short-term goals and actions, with tactical focus and informal controls rooted in beliefs and values in detriment of formal controls, exercised through the establishment of explicit and verifiable measures. However, it is worth mentioning that in the case of young incubated companies, the adoption of formal management controls in the initial phase is important for growth.

Keywords: formality; management control systems; incubated companies.

Ilse Maria Beuren

Doutora em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP. Professora do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Contato: Universidade Federal de Santa Catarina, Campus Reitor João David Ferreira Lima, s/n, Bairro Trindade, Florianópolis, SC, Brasil, CEP: 88040-970. E-mail: ilse.beuren@gmail.com

Vanderlei dos Santos

Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Professor da Universidade do Estado de Santa Catarina (Udesc). Contato: Universidade Federal de Santa Catarina, Campus Reitor João David Ferreira Lima, s/n, Bairro Trindade, Florianópolis, SC, Brasil, CEP 88040-900. E-mail: vanderleidossantos09@gmail.com

Viviane Theiss

Doutoranda do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Contato: Universidade Federal de Santa Catarina, Campus Reitor João David Ferreira Lima, s/n, Bairro Trindade, Florianópolis, SC, Brasil, CEP 88040-900. E-mail: theissviviane@gmail.com

1 INTRODUÇÃO

Um sistema de controle gerencial compõe-se de sistemas de controle formais e informais de uma empresa, que trabalham em conjunto (OTLEY, 1980). Os controles formais, como orçamentos, são úteis para auxiliar o planejamento e restringir inovações, enquanto os controles informais fornecem informações amplas, de maneira flexível (CHENHALL, 2003). Portanto, os SCG, se desenhados de forma adequada, podem ser usados para implementar estratégias de criação de valor para a empresa (HENRI, 2006).

Nessa perspectiva, Henri (2006) investigou a influência do uso de SCG na obtenção de inovação, aprendizagem organizacional, orientação para o mercado e empreendedorismo. Oyadomari (2008), respaldado no modelo de Henri (2006), averiguou a existência e qualificou as relações entre o uso de SCG e as competências organizacionais (aprendizagem organizacional, orientação para o mercado, inovação e empreendedorismo), além de verificar como essas relações impactam no desempenho econômico de empresas brasileiras de grande porte. Alves (2010) realizou um estudo de caso para identificar a contribuição dos SCG para a formação e implementação da estratégia organizacional, considerando as dimensões de desenho, com a aplicação do modelo de Malmi e Brown (2008), e de uso dos SCG, com a aplicação do modelo de Simons (1995).

Diferentes modelos teóricos de SCG são abordados na literatura. Simons (1995) propõe quatro alavancas de controle – crenças, limites, diagnóstico e interativo: sistema de crença, no qual são estabelecidos os valores centrais da organização; sistema de limites, para o estabelecimento de restrições comportamentais; sistema diagnóstico, para a realização de monitoramento e análise de variações; e sistema interativo, para o envolvimento da gerência, flexibilidade para com as atividades realizadas e um olhar para o futuro. Para Widener (2007), a capacidade de essas alavancas alcançarem as estratégias da empresa não reside em analisá-las de forma isolada, mas no fato de serem forças que criam uma tensão dinâmica.

O *framework* de Ferreira e Otley (2009) compreende um conjunto de indicadores, com destaque para: papel da visão e missão, fatores-chave de sucesso, influência da estrutura dos SCG na organização, técnicas de avaliação de desempenho, medidas-chave de desempenho da organização, extensão da mudança dos SCG e extensão das técnicas de quadro de coerência. Já Malmi e Brown (2008) desenvolveram um quadro teórico denominado Pacote de SCG, que adota cinco formas de abordagens de controle: planejamento; cibernético; recompensa e compensação; administrativo e cultural. Um pacote de SCG é uma coleção ou um conjunto de controles e sistemas de controles (MALMI; BROWN, 2008).

Grabner e Moers (2013) explicam que o pacote de controle gerencial decorre das múltiplas práticas de controle existentes ao mesmo tempo nas organizações. A tipologia de Malmi e Brown (2008) fornece uma lista (não exaustiva) de práticas de controle gerencial que podem ser incluídas em um pacote, cada uma delas agrupadas em uma categoria específica, para orientar a pesquisa futura. Esta perspectiva sobre o controle de gestão não depende de uma teoria particular que explique possíveis interdependências entre escolhas de controle porque o objetivo é fornecer uma visão mais holística das práticas de controle gerencial, e não a interdependência entre elas (GRABNER; MOERS, 2013).

Contudo, o uso da tipologia proposta por Malmi e Brown (2008) ainda é embrionário nas pesquisas, voltado, principalmente, para grandes empresas. Bedford, Malmi e Sandelin (2016), por exemplo, pesquisaram empresas australianas com, no mínimo, 100 funcionários e receitas de pelo menos 20 milhões de dólares, no intuito de examinar os pacotes de controle gerencial que são eficazes nos contextos estratégicos defensor e prospectivo. Roetzel, Stehle e Pedell (2014) investigaram, em grandes empresas alemãs, o reflexo das estratégias ambientais nos sistemas de controle e no desempenho gerencial ambiental. Beuren e Vaz (2016) investigaram uma amostra de 73 empresas listadas entre as 150 melhores para se trabalhar no Brasil no ano de 2014, conforme o *ranking* da revista Exame de 2015.

Assim, percebe-se uma lacuna de pesquisas relacionadas a novos formatos organizacionais, como é o caso das incubadoras e as empresas incubadas. Para Bergek e Norrman (2008), as incubadoras de empresas possuem os seguintes propósitos: a) fornecer espaço compartilhado e estrutura para as incubadas; b) desenvolver um conjunto de atividades de apoio comum para reduzir custos das incubadas; c) conceder apoio empresarial às incubadas; e d) formar redes para o desenvolvimento e crescimento no mercado de atuação das incubadas. Esse apoio gerencial das incubadoras para as empresas incubadas perpassa o planejamento e controle das partes envolvidas. Nesse sentido, identificaram-se alguns estudos com o intuito de compreender as particularidades das incubadoras e empresas incubadas no que concerne ao processo de gestão, inovação e controle.

Costa, França e Teixeira (2010) pesquisaram o apoio gerencial oferecido pela Incubadora Cise aos empreendimentos de base tecnológica em fase de incubação. Os resultados indicaram que: (i) a incubadora vem atendendo parcialmente às suas necessidades, especialmente com relação à falta de consultoria/assessoria; (ii) o apoio na gestão de seus negócios permitiria que o projeto inicial de ingresso fosse desenvolvido e aprimorado e, assim, seria possível focar o aspecto estratégico do negócio, e não o operacional. Raupp e Beuren (2011) investigaram o suporte oferecido pelas incubadoras brasileiras às empresas incubadas e destacaram-se: apoio jurídico, orientação empresarial e mercadológica, apoio na captação de recursos e custos compartilhados durante o processo de incubação.

Sobre as vantagens das *startups* abrigarem-se em incubadoras de empresas, Machado et al. (2016) identificaram em sua pesquisa que o capital estrutural tem influência no sucesso das *startups* incubadas, principalmente no que se refere ao apoio físico e tecnológico recebido das incubadoras. Cassol et al. (2016) analisaram se a capacidade absorptiva influencia na inovação de empresas incubadas e graduadas do estado de Santa Catarina. Cassol, Zapalai e Cintra (2017) examinaram o efeito moderador da capacidade absorptiva na relação entre o capital intelectual e a inovação em empresas incubadas.

No que diz respeito ao controle gerencial, Amorim et al. (2016) analisaram a relação entre o sistema de controle orçamentário, sob a lente do modelo das alavancas de Simons (1995), e a inovação, em empresas de base tecnológica incubadas. Lopes, Beuren e Martins (2018) verificaram o alinhamento da intensidade de uso de instrumentos do sistema de controle gerencial com o nível da inovação de produtos e processos. Por sua vez, Davila, Foster e Jia (2015) analisaram em que medida empresas *startups* que possuem SCG alinhados conseguem mais facilmente obter investimentos de capital.

Com base no exposto, neste estudo, busca-se responder à seguinte questão de pesquisa: qual é o grau de formalidade dos controles de planejamento, cibernético, recompensa e compensação, administrativo e cultural em empresas incubadas? Assim, este estudo objetiva analisar a formalidade dos Sistemas de Controle Gerencial em empresas incubadas, pautado no Pacote de SCG proposto por Malmi e Brown (2008).

Na perspectiva teórica, busca-se contribuir para estudos que analisam o grau de formalidade dos SCG em empresas incubadas, ou seja, à medida que os propósitos das incubadoras de empresas se manifestam na rotina organizacional das empresas incubadas, há oportunidades para o desenvolvimento de pesquisas que se propõem a analisar esse fenômeno. A formalidade dos SCG nesse contexto abre novas lacunas de pesquisa, incluindo seu efeito nos propósitos do formato organizacional no qual as incubadas estão inseridas.

A importância prática deste estudo está em oferecer reflexões para melhorar o projeto do desenho e uso dos SCG, voltados ao desenvolvimento das atividades realizadas pelas empresas incubadas. Geralmente, trata-se de empresas *startups*, sobre as quais acredita-se que a presença formal de SCG melhora as decisões, assim como o seu potencial de qualidade e crescimento futuro. Nessa perspectiva, as dimensões dos SCG exploradas na pesquisa estão amparadas pelas categorias presentes no estudo de Malmi e Brown (2008).

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 Sistemas de Controle Gerencial

O controle gerencial é definido por Anthony (1965) como um processo que guia um conjunto de variáveis para atingir a meta preconcebida ou o objetivo. Já os SCG, para esse autor, compreendem três elementos principais: planejamento estratégico, controle de gestão e controle de tarefas. O planejamento estratégico é a função para a definição de objetivos, estratégias e políticas de uma organização, enquanto o controle de tarefas é usado para garantir que as tarefas especificadas sejam realizadas como planejado (ANTHONY, 1965).

De acordo com Chenhall (2003), a definição de SCG tem evoluído ao longo dos anos a partir de uma visão centrada na prestação de informações formais por parte das organizações, mas considerada, por uma vertente sociológica, como ativa, ao proporcionar aos indivíduos poder para alcançar seus próprios fins. Informações formais, conforme Chenhall (2003, p. 129), incluem “informações externas relacionadas ao mercado, como clientes e concorrentes; informações não-financeiras, relacionadas a processos de produção; informações preditivas; e uma ampla gama de mecanismos de apoio à decisão e controles informais pessoais e sociais”.

Todos esses controles podem fazer parte dos SCG da empresa, mas, para tal, devem estar desenhados conforme os parâmetros desejados. Malmi e Brown (2008) advertem sobre a necessidade de esclarecer quais são as definições de parâmetros de SCG desejados pela empresa, o que implica definir o que será incluído, deixado de fora e as razões das escolhas, além de como o pacote de controle irá operar e será usado pela empresa.

Simons (1995) propôs uma tipologia de SCG que incorpora aspectos sociais e organizacionais para suas abordagens econômicas, considerando os controles de crenças e limites e os controles diagnóstico e interativo. Ferreira e Otley (2009) estabeleceram indicadores-chave: o papel da visão e missão, fatores-chave de sucesso, influência da estrutura das organizações de SCG, técnicas de avaliação de desempenho, medidas-chave de desempenho da organização, extensão da mudança dos SCG e extensão das técnicas de quadro de coerência. Malmi e Brown (2008) desenvolveram um quadro teórico denominado de SCG como um pacote, com cinco formas de controle: planejamento; cibernético; recompensa e compensação; administrativo e cultural.

2.2 Modelo Teórico de Malmi e Brown (2008)

O desenho dos SCG refere-se à dimensão que caracteriza os seus aspectos teóricos (MALMI; BROWN, 2008). Os SCG não operam isoladamente, o que implica considerar o fenômeno como um todo. Fisher (1998) argumenta que, se as ligações entre os SCG não são reconhecidas, a maneira como os componentes dos SCG são operacionalizados levará a conclusões erradas. Malmi e Brown (2008) aduzem que essa visão contribui para explicar o seu desenvolvimento, adoção e uso, uma vez que podem influenciar quaisquer conclusões extraídas do funcionamento do pacote dos SCG.

Compreender os SCG como um pacote pode contribuir para projetar controles para apoiar os objetivos da organização, as atividades de controle, e impulsionar o desempenho organizacional (MALMI; BROWN, 2008). A força da tipologia situa-se no âmbito dos controles dos SCG como um pacote, em vez da profundidade da sua discussão dos sistemas individuais, conforme demonstrado na Figura 1.

Figura 1 - Pacote de Sistemas de Controle Gerencial

Cultural						
Grupo		Valores			Símbolos	
Planejamento		Cibernético				Recompensa e compensação
Planejamento estratégico	Planejamento operacional	Orçamentos	Controles financeiros	Controles não financeiros	Controles híbridos	
Administrativo						
Estrutura de Governança		Estrutura organizacional			Políticas e procedimentos	

Fonte: Malmi e Brown (2008, p. 291).

Observa-se, na Figura 1, a concepção dos SCG como um pacote que compreende cinco tipos de controles: planejamento, cibernético, recompensa e compensação, administrativo e cultural. Considerando esse conjunto de elementos holísticos, tem-se a oportunidade de congregarmos todos os elementos presentes nos SCG a partir do inter-relacionamento entre os cinco elementos da tipologia. Malmi e Brown (2008) apontam os elementos, a conceituação e os componentes desse pacote, conforme exposto no Quadro 1.

Quadro 1 - Conceituação dos elementos do Pacote dos SCG

Elementos	Conceituação	Componentes
Planejamento	<ul style="list-style-type: none"> Objetivos das áreas funcionais da organização, orientando esforço e comportamento; Padrões a serem alcançados em relação às metas; Objetivos alinhados em todas as áreas funcionais da organização. 	Planejamento de metas e ações para o curto prazo, com foco tático. Planejamento de alcance de metas e ações de médio e longo prazo, com foco estratégico.
Cibernético	<ul style="list-style-type: none"> Medidas que permitem a quantificação de um fenômeno subjacente, atividade ou sistema; Padrões de desempenho ou metas a serem cumpridas; Processo de <i>feedback</i> que permite a comparação dos resultados das atividades com o padrão estabelecido. 	Orçamentos, Medidas financeiras, Medidas não financeiras, Medidas híbridas (contêm tanto medidas financeiras como não financeiras).
Recompensa e compensação	<ul style="list-style-type: none"> Motivar e aumentar o desempenho dos indivíduos e grupos com recompensas, controlando a direção, duração e intensidade do esforço. 	Estipular recompensas e/ou compensações para a realização de metas.
Administrativo	<ul style="list-style-type: none"> Organização de indivíduos (projeto de organização e estrutura); Monitoramento do comportamento e dos responsáveis pelo monitoramento (governança); Especificação dos comportamentos/tarefas que devem ser executadas ou não realizadas (políticas e procedimentos). 	Desenho da estrutura organizacional, estrutura de governança da empresa, políticas e procedimentos.
Cultural	<ul style="list-style-type: none"> Valores, crenças e normas sociais que influenciam o comportamento dos funcionários. 	Controles baseados em valor, controles dos grupos e símbolos.

Fonte: Adaptado de Malmi e Brown (2008).

Observa-se, no Quadro 1, os elementos propostos no Pacote de SCG. O controle de planejamento tem importância na definição de metas, fornecimento de padrões e alinhamento dos objetivos. Para Malmi e Brown (2008), o planejamento ajuda as empresas em relação ao controle para a sua continuidade e crescimento. Dentre as finalidades, destaca-se a definição de metas nas áreas funcionais, fornecimento de padrões a serem alcançados em relação aos objetivos, níveis de esforços e alinhamento de comportamentos dos membros da organização (MALMI; BROWN, 2008).

O controle cibernético compreende processos de ciclos de *feedback*, representados por padrões de desempenho, para a medição, comparação, realimentação de informações, correção e modificação nos sistemas (MALMI; BROWN, 2008). Para esses autores, trata-se desde um sistema de informação de apoio à decisão até SCG, representados, por exemplo, por medidas financeiras, medidas não financeiras, medidas híbridas.

As recompensas e compensações são consideradas pelas empresas para motivar e melhorar o desempenho de indivíduos e grupos, conforme os objetivos e atividades da organização. Para os autores, mesmo que as recompensas e compensações estejam ligadas ao controle cibernético, elas são elementos distintos (MALMI; BROWN, 2008).

O controle administrativo caracteriza-se por sistemas de controle atrelados ao comportamento das responsabilidades dos funcionários, por meio da organização de indivíduos e grupos, do mesmo modo que estabelecem os processos de especificação das tarefas que devem ou não ser realizadas (MALMI; BROWN, 2008).

O controle administrativo, segundo Malmi e Brown (2008), compreende três grupos: (i) concepção e estrutura da organização, ou seja, uma estrutura particular para a organização, que pode encorajar certos tipos de contatos e relacionamentos; (ii) estrutura de governança, que inclui as linhas formais das autoridades e responsabilidades da empresa (estrutura de topo da empresa, composição dos conselhos, equipes de gestão e de projetos, sistemas), para garantir que os representantes das várias funções e unidades organizacionais reúnam-se e coordenem as suas atividades; e (iii) procedimentos e políticas adotados pela empresa, que especificam os processos e comportamentos dentro da organização, como práticas, procedimentos operacionais padrões, regras e restrições comportamentais.

Por fim, o controle cultural é usado para regular o comportamento. Para Malmi e Brown (2008), o controle cultural pode ser considerado sob três aspectos: controles baseados em valor, símbolos e do clã. Os controles baseados em valor, conforme Simons (1995, p. 34), são considerados um “conjunto explícito de definições organizacionais que os gerentes seniores comunicam e reforçam sistematicamente para fornecer valores básicos, propósito e direção para a organização”. São exemplos de crenças que transmitem valores: as declarações de missão, visão, credos e declarações de propósitos (SIMONS, 1995). Os símbolos são expressões visíveis da organização, por exemplo, uso de uniformes e concepção do espaço de trabalho, com o intuito de demonstrar o profissionalismo da empresa (SCHEIN, 1997). Os controles de clã decorrem de subculturas ou grupos distintos dentro da organização, com habilidades e valores que são expostos a um processo de socialização, por exemplo, uma unidade organizacional ou uma profissão (OUCHI, 1979).

Desse modo, este estudo apresentou os elementos do Pacote de SCG, conforme proposto por Malmi e Brown (2008), composto de controles de planejamento, cibernético, recompensa e compensação, administrativo e cultural. O arcabouço teórico deste estudo foi elaborado em consonância com os fundamentos necessários para aferir a formalidade dos SCG em empresas incubadas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa descritiva com abordagem quantitativa foi realizada a partir de um levantamento das incubadoras de empresas associadas à Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores (Anprotec). Um questionário formatado no *Google Docs* foi enviado às incubadoras de empresas, no período de dezembro de 2016 a março de 2017, para que fosse enviado aos gestores das empresas incubadas. Nesse período, obteve-se resposta ao questionário por parte de 15 gestores de empresas incubadas.

O questionário enviado às incubadoras para aplicação nas empresas incubadas compõe-se de três blocos. O primeiro refere-se a dados sobre o perfil do respondente, com indagações sobre o gênero, idade, formação, função que exercem nas empresas incubadas e o tempo em que estão nessa função. O segundo diz respeito às características das empresas incubadas respondentes da pesquisa, buscando conhecer o setor de atuação, o número de funcionários e o valor de aporte realizado pelo fundo de investimento nessas empresas. O terceiro bloco do questionário consistiu de questões sobre a formalização de elementos dos SCG, fundamentado em Malmi e Brown (2008) e Theiss e Beuren (2017).

As assertivas deste último bloco foram mensuradas por meio de itens múltiplos, com escala *Likert* de sete pontos, variando de “discordo totalmente” a “concordo totalmente” para as variáveis de controle de planejamento, controle cibernético, controle administrativo e controle cultural (Quadro 2). No presente estudo, as recompensas e compensações foram desconsideradas, por se tratar de empresas geralmente administradas pelos fundadores.

Quadro 2 - Construto da pesquisa

Variáveis	Assertivas
Controle de Planejamento	Definição das metas das áreas funcionais da organização para orientar os esforços e comportamentos. Fornecimento dos padrões a serem alcançados em relação à meta, deixando claro o nível de esforço e comportamento esperado.
	Alinhamento dos objetivos, por meio das áreas funcionais da organização, com vistas a controlar as atividades de grupos e indivíduos.
Controle Cibernético	Medidas que permitam a quantificação de um fenômeno subjacente ou das atividades do sistema. Padrões de desempenho ou metas a serem cumpridos.
	Processo de <i>feedback</i> que permite a comparação do resultado das atividades com o padrão.
	Realimentação do sistema a partir de informações de <i>feedback</i> quantitativas e qualitativas. Capacidade de modificar o comportamento do sistema ou de atividades subjacentes.

Variáveis	Assertivas
Controle Administrativo	Direção para o comportamento da força de trabalho por meio da organização dos indivíduos (desenho organizacional e estrutura).
	Monitoramento do comportamento dos empregados e dos responsáveis pelo seu monitoramento (governança).
	Especificação de como as tarefas ou comportamentos devem ser realizados ou não realizados (políticas e procedimentos).
	Agenda de reuniões executivas que estabelecem prazos e direcionam o comportamento dos membros da organização.
Controle Cultural	Valores, crenças e normas sociais que são estabelecidos e influenciam o comportamento da força de trabalho.
	Procedimentos para recrutar e selecionar pessoas seguem os valores da organização.
	Explicação do comportamento e dos valores organizacionais desejados se refletem na força de trabalho.
	Hábitos de comunicação e de colaboração são meios de controlar o comportamento da força de trabalho.

Fonte: Elaborado com base em Malmi e Brown (2008) e Theiss e Beuren (2017).

Para o envio do instrumento de pesquisa, fez-se um levantamento no *site* da Anprotec das incubadoras de empresas associadas, endereços físicos e contatos telefônicos e eletrônicos. O questionário foi encaminhado para o endereço eletrônico das instituições listadas. Em vista da dificuldade de obter respostas, realizou-se uma força-tarefa para contatar por telefone os gestores das incubadoras, explicar o objetivo da pesquisa e solicitar a sua colaboração para que as empresas incubadas respondessem ao questionário.

Os dados coletados nas empresas incubadas via questionário, por intermédio das incubadoras de empresas, foram tabulados e analisados no *Software Microsoft Excel*®. Aplicaram-se estatísticas descritivas, basicamente medidas centrais, como média, mediana, moda e desvio padrão.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 Perfil dos gestores respondentes da pesquisa

Na Tabela 1, evidencia-se o perfil dos respondentes da pesquisa, destacando a faixa etária, formação, função que exercem nas empresas incubadas, tempo na função e gênero.

Tabela 1 - Perfil dos respondentes

Faixa Etária	Qtde	Formação	Qtde
31 a 40 anos	6	Graduação	2
41 a 50 anos	5	Especialização/MBA	8
Acima de 50 anos	4	Mestrado/Doutorado	5
Função	Qtde	Tempo na função	Qtde
CEO/CFO	7	Até 1 ano	3
Diretor	6	1 a 5 anos	1
Gerente/Administrador	2	6 a 10 anos	5
Gênero	Qtde	10 a 15 anos	1
Masculino	14	16 a 20 anos	3
Feminino	1	21 a 25 anos	2

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se, na Tabela 1, que os gestores/responsáveis pelas empresas incubadas são, em quase sua totalidade, do gênero masculino. Há uma distribuição homogênea nas faixas etárias, sendo que o gestor mais jovem tem 31 anos

e o que apresenta maior idade está com 67 anos. Todos esses gestores possuem nível superior, sendo que a maioria (8) já realizou algum curso de pós-graduação em nível de especialização ou MBA. Cinco respondentes possuem curso de pós-graduação *stricto sensu*, sendo três com mestrado e dois com doutorado. De acordo com o entendimento de Cassol et al. (2016), esses dados podem sinalizar que, entre as empresas, há um potencial de conhecimento prévio sobre a área de atuação e a condição de competitividade de cada uma dessas empresas, dada a alta escolaridade dos respondentes.

Em relação às funções exercidas, seis deles são *Chief Executive Officer* (CEO) e um deles é *Chief Financial Officer* (CFO). Há, também, seis diretores, sendo dois do setor financeiro, outro industrial, e outros três não especificaram a área organizacional. Além disso, há um respondente que exerce a função de gerente financeiro e outro que exerce a função de administrador financeiro. Observa-se, ainda, que o tempo em que os respondentes exercem a função é variado, sendo que o menor tempo apontado é de seis meses e o maior é de 23 anos. Esse perfil sugere que os respondentes reúnem as condições necessárias para aferir a formalidade dos SCG como um pacote, conforme preconizado por Malmi e Brown (2008).

4.2 Características das empresas pesquisadas

No bloco do questionário relativo às características das empresas, indagou-se sobre o setor de atuação, o número de funcionários e o valor de aporte realizado pelo fundo de investimento nessas empresas. Os resultados estão sintetizados na Tabela 2.

Tabela 2 - Características das empresas

Setor de Atuação	Qtde	Valor de aporte do fundo de investimento	Qtde
Tecnologias da informação e da comunicação	7	Até R\$ 1 milhão	2
Biotecnologia	2	De R\$ 1 a R\$ 2 milhões	5
Outros	6	De R\$ 2 a R\$ 3 milhões	5
N.º de funcionários	Qtde	Acima de R\$ 3 milhões	1
1 a 9 funcionários	4	Não divulgado	2
10 a 20 funcionários	5		
21 a 50 funcionários	2		
Acima de 50 funcionários	4		

Fonte: Dados da pesquisa.

Constata-se, na Tabela 2, que sete empresas atuam no setor de tecnologias da informação e comunicação e duas atuam no setor de biotecnologia. Tal constatação é condizente com as características das empresas incubadas, que, geralmente, possuem caráter inovador e são oriundas de pesquisas científicas e/ou tecnológicas, conforme apontado por Iacono, Almeida e Nagano (2011). Outras seis empresas atuam em setor específico: na área da saúde; óleo e gás; novos materiais; desenvolvimento, fabricação, instalação de sistemas de equipamentos; educação; e saúde, tecnologia, indústria e gestão de saúde ambiental.

Observa-se, ainda, que o número de funcionários é distinto nessas empresas, sendo que há uma organização com um funcionário e outra com 100 funcionários. As empresas de tecnologias da informação e comunicação também apresentam números variados de funcionários: algumas delas com nove (duas empresas) e outras indicaram ter 30, 50, 89 funcionários. Contudo, a maioria delas são empresas pequenas e possuem até 20 funcionários. Essa distinção no número de funcionários pode estar atrelada ao estágio de incubação. Na pesquisa realizada por Conte, Beuren e Santos (2016), foi constatado que as empresas em estágio inicial praticamente não possuem funcionários nem apresentam faturamento. Geralmente, nesse estágio, a concentração está no desenvolvimento do projeto, no processo de criação e desenvolvimento de produtos.

Denota-se, também, que o valor do aporte do fundo de investimento foi distinto entre as organizações, variando de R\$ 1 milhão até R\$ 3,5 milhões. Tal fato pode estar relacionado com os interesses dos fundos de investimentos, com a magnitude e a amplitude dos projetos das incubadas, área de atuação, público-alvo e benefícios para a sociedade como um todo.

4.3 Formalidade do Sistema de Controle Gerencial em empresas incubadas

Na Tabela 3, apresenta-se a estatística descritiva (média, mediana, moda e desvio padrão) referente à formalidade dos SCG das empresas incubadas, analisados a partir da abordagem de pacote preconizado por Malmi e Brown (2008).

Tabela 3 - Formalidade dos SCG como um Pacote nas empresas incubadas

Controles	Descrição	Média	Mediana	Moda	D. padrão
Planejamento	Definição das metas das áreas funcionais da organização para orientar os esforços e comportamentos.	5,07	5,00	5,00	1,49
	Fornecimento dos padrões a serem alcançados em relação à meta, deixando claro o nível de esforço e comportamento esperado.	4,20	5,00	5,00	1,61
	Alinhamento dos objetivos, por meio das áreas funcionais da organização, com vistas a controlar as atividades de grupos e indivíduos.	4,80	5,00	5,00	1,42
Cibernético	Medidas que permitam a quantificação de um fenômeno subjacente ou das atividades do sistema.	3,93	4,00	5,00	1,71
	Padrões de desempenho ou metas a serem cumpridos.	4,20	5,00	5,00	1,42
	Processo de <i>feedback</i> que permite a comparação do resultado das atividades com o padrão.	4,33	5,00	6,00	1,95
	Realimentação do sistema a partir de informações de <i>feedback</i> quantitativas e qualitativas.	3,93	4,00	5,00	1,71
	Capacidade de modificar o comportamento do sistema ou de atividades subjacentes.	4,20	5,00	6,00	1,93
Administrativo	Direção para o comportamento da força de trabalho por meio da organização dos indivíduos (desenho organizacional e estrutura).	4,40	5,00	6,00	1,92
	Monitoramento do comportamento dos empregados e dos responsáveis pelo seu monitoramento (governança).	4,40	5,00	5,00	1,88
	Especificação de como as tarefas ou comportamentos devem ser realizados ou não realizados (políticas e procedimentos).	4,27	5,00	5,00	1,62
	Agenda de reuniões executivas que estabelecem prazos e direcionam o comportamento dos membros da organização.	4,93	5,00	6,00	1,62
Cultural	Valores, crenças e normas sociais que são estabelecidos e influenciam o comportamento da força de trabalho.	5,20	6,00	7,00	2,01
	Procedimentos para recrutar e selecionar pessoas seguem os valores da organização.	4,67	4,00	4,00	1,40
	Explicação do comportamento e dos valores organizacionais desejados se refletem na força de trabalho.	4,33	4,00	4,00	1,63
	Hábitos de comunicação e de colaboração são meios de controlar o comportamento da força de trabalho.	4,13	4,00	4,00	1,68

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se, na Tabela 3, que, dentre as 16 formas de controle pesquisadas (assertivas), as que apresentaram maior formalidade e aderência nas empresas pesquisadas e de modo homogêneo foram: (i) definição das metas das áreas funcionais da organização para orientar os esforços e comportamentos; (ii) agenda de reuniões executivas que estabelecem prazos e direcionam o comportamento dos membros da organização; (iii) alinhamento dos objetivos, por meio das áreas funcionais da organização, com vistas a controlar as atividades de grupos e indivíduos; (iv) procedimentos para recrutar e selecionar pessoas que seguem os valores da organização; e (v) valores, crenças e normas sociais que são estabelecidos e influenciam o comportamento da força de trabalho.

Observa-se que o controle de planejamento e o controle cultural se sobressaem ao controle administrativo e o controle cibernético. Malmi e Brown (2008) mencionam que o planejamento é uma forma *ex ante* de controle, que define os objetivos das áreas funcionais da organização, direcionando o esforço e o comportamento. O controle cibernético apresenta menor grau de formalidade e encontra-se em intensidades distintas nas organizações, dada sua variabilidade nas respostas (desvio padrão). Nesse sentido, há indícios de que as empresas utilizam o planejamento (controle *ex ante*) e priorizam os controles mais informais, como, por exemplo, recrutar indivíduos que têm tipos particulares de valores que combinam com os da organização (MALMI; BROWN, 2008), em detrimento de controles mais formalizados, como o administrativo e o cibernético.

Talvez a principal explicação para a maior formalização do controle de planejamento seja que estas empresas tiveram que apresentar um plano de negócios para o fundo de investimento e a incubadora. Raupp e Beuren (2011) averiguaram que os critérios mais utilizados pelas incubadoras brasileiras no recrutamento e seleção de empresas incubadas são viabilidade do negócio, característica inovadora do produto, tecnologia do produto, perfil empreendedor, setor de atuação do empreendimento, experiência do empreendedor no setor em que pretende atuar e processo de produção não poluente. Destaca-se, ainda, a importância do planejamento para as empresas incubadas. Machado et al. (2016) observaram que as empresas de insucesso comparativamente às incubadas que obtiveram êxito foram as que apresentaram menores índices em planejamento e execução do modelo de negócio.

No controle de planejamento, nota-se que as empresas possuem maior grau de formalização nas definições das metas das áreas funcionais, bem como o alinhamento dos objetivos dessas áreas. Contudo, apresentam menor formalidade no que concerne ao fornecimento dos padrões a serem alcançados em relação às metas, em que deixam evidente o nível de esforço e comportamento esperado. Tal fato pode ser um sinalizador de que as empresas pesquisadas estabelecem metas para áreas organizacionais, especificamente, de curto prazo e a nível operacional e, ao mesmo tempo, incentivam a experimentação, inovação, já que padrões de esforços, comportamentos e cumprimentos de metas ainda não são tão formalizados.

De Paula et al. (2015) ressaltam que os indicadores para o planejamento dos empreendimentos de incubadas devem se adequar aos problemas vivenciados pela empresa, e não o contrário. Asseveram que há um rol de indicadores e controles difundidos na literatura, para que cada empresa possa escolher aqueles que sejam mais adequados às suas necessidades e realidades, evitando, assim, um engessamento do processo inovativo e um desalinhamento entre os objetivos da empresa e os controles utilizados. De Paula et al. (2015, p. 250) mencionam ainda que “essa ampla gama de sugestões se justifica pela diferença existente entre as empresas, tanto no sentido de dificuldades enfrentadas e setor de atuação, quanto no nível de desenvolvimento em que elas se encontram”. Isso pode justificar a heterogeneidade de formalização dos controles evidenciados neste estudo.

Malmi e Brown (2008) explicam que existem duas abordagens amplas para o planejamento. A primeira é o planejamento de ações, no qual são estabelecidos os objetivos e ações para o futuro imediato, normalmente, um período de 12 meses ou menos. Isso tem um foco tático. A segunda abordagem ampla é o planejamento de longo prazo, no qual são estabelecidas as metas e ações para o médio e longo prazos. Isso tem um foco mais estratégico. Dos resultados apresentados, no que concerne ao controle de planejamento, há indícios de que as empresas focalizam o nível tático, pois a formalização maior ocorre no estabelecimento de metas e objetivos para áreas funcionais. Nesse sentido, denota-se que as empresas incubadas apresentam necessidades específicas, uma vez que possuem diferentes perfis de negócio, seja pela formação de sua equipe de gestão ou pelo tempo de funcionamento. Assim, cada caso deve ser tratado como único e deve ter soluções específicas para o apoio à gestão (COSTA; FRANÇA; TEIXEIRA, 2010).

Denota-se, também, que o controle cibernético apresenta intensidades de formalização distintas entre as empresas e inferiores em relação aos demais tipos de controle. Isso significa que as empresas incubadas ainda não estão tão preocupadas em estabelecer padrões de desempenho para medição, comparação e realimentação de informações. E, também, ainda não possuem institucionalizada a remuneração variável atrelada ao cumprimento de metas, especificamente, as financeiras. Conte, Beuren e Santos (2016) constataram, em sua pesquisa, que os instrumentos mais utilizados pelas empresas incubadas dizem respeito a questões pontuais, voltadas mais para a operacionalização da ideia proposta, em detrimento do uso de instrumentos para fins de controle. Esses achados podem explicar a baixa formalização do controle cibernético e do controle administrativo.

Na estatística descritiva do controle cibernético, nota-se que a capacidade de modificar o comportamento do sistema ou de atividades subjacentes e o processo de *feedback* que permite a comparação do resultado das atividades com o padrão apresentam elevada heterogeneidade nas respostas, como pode ser observado no desvio padrão. Já os padrões de desempenho ou metas a serem cumpridos apresentaram menor variabilidade nas respostas, mas seu grau de formalização é de nível intermediário. Tal fato pode estar relacionado com o resultado encontrado no controle de planejamento, no que concerne ao aspecto de formalização de fornecimento de padrões, metas, comportamentos esperados.

Evidências teórico-empíricas, como de Davila, Foster e Oyon (2009) e Amorim et al. (2016), apontam que essas organizações tendem a utilizar, em sua gestão, controle iterativo em detrimento do controle diagnóstico, como é o caso do controle cibernético, com o intuito de estimular a troca de conhecimento, a criação de ideias e a inovação. Cassol et al. (2016) identificaram, em sua pesquisa, que a capacidade de usar o nível de conhecimento, experiência e competências na interpretação e assimilação de novos conhecimentos dos funcionários constitui-se em uma das práticas comuns de empresas incubadas, com o intuito de promover a inovação organizacional, de produtos e de processos.

No controle cultural, observa-se que se sobressaem os valores, crenças e normas sociais estabelecidos e que esses influenciam o comportamento da força de trabalho. De acordo com Lemon e Sahota (2004), uma forte cultura organizacional é importante, pois serve como repositório de conhecimento e, por sua vez, melhora a capacidade inovadora. Malmi e Brown (2008) consideraram três aspectos do controle cultural: controles baseados em valores, controles baseados em símbolos e controles de cláus. Neste estudo, observa-se uma ênfase maior nos controles baseados em valores. Os controles baseados em valores foram fundamentados no sistema de crenças de Simons (1995). Os sistemas de crenças comunicam os valores fundamentais da empresa, referem-se a um conjunto de definições organizacionais que os gestores seniores comunicam formalmente e reforçam sistematicamente para fornecer valores básicos, propósito e direção para a organização (SIMONS, 1995).

Malmi e Brown (2008) explicam que o impacto dos valores sobre o comportamento, institucionalizado por meio dos sistemas de crenças, funciona em três níveis. O primeiro é quando as organizações deliberadamente recrutam indivíduos que têm tipos particulares de valores que combinam com os da organização. O segundo é quando os indivíduos são

socializados e têm seus valores alterados para se ajustar aos valores organizacionais. O terceiro é quando os valores são explicados e os funcionários se comportam de acordo com eles, mesmo que não tenham aderido a eles pessoalmente. As empresas incubadas apresentaram uma formalização semelhante e maior quanto aos procedimentos usados para recrutar e selecionar pessoas que seguem os valores da organização, o que pode sinalizar uma preocupação dos gestores com o capital intelectual dessas organizações. Cassol, Zalapai e Cintra (2017) observaram que o capital intelectual possui influência positiva sobre a inovação nas empresas incubadas. Comentam, ainda, que o capital intelectual da organização pode se tornar um diferencial competitivo e um potencializador da inovação.

No controle administrativo, observa-se maior aderência no estabelecimento de agenda de reuniões executivas que estabelecem prazos e direcionam o comportamento dos membros da organização. Contudo, o desenho da estrutura organizacional, o estabelecimento de políticas e procedimentos, assim como o de mecanismos de governança, apresentam-se de maneira heterogênea nas organizações pesquisadas. Tal fato pode estar relacionado com a fase e o tempo de incubação dessas empresas, fase de implementação e desenvolvimento do projeto, além dos recursos obtidos. Theiss e Beuren (2017) mencionam que, em empresas *startups*, assim como em incubadas, geralmente, não há códigos de conduta sofisticados, mas há comunicação com a força de trabalho para evitar o vazamento de informações confidenciais e a internalização de conhecimento do capital intelectual. Na fase inicial de uma empresa, os procedimentos e as rotinas não são formalmente estabelecidos (HORMIGA; BATISTA-CANINO; SÁCHEZ-MEDINA, 2011), nem mesmo o uso de indicadores e controles gerenciais é intensificado. À medida que as empresas se tornam mais maduras, graduadas, a complexidade da tomada de decisões e o processamento de informações aumentam, o que exige novas práticas de controle gerencial (MOORES; YUEN, 2001).

5 CONCLUSÕES

Este estudo fundamenta-se na proposição de Malmi e Brown (2008) de SCG como um pacote, que compreende controles de planejamento, cibernético, recompensa e compensação, administrativo e cultural. No entanto, o controle de recompensa e compensação não foi considerado, em função da premissa de os respondentes serem os proprietários das empresas incubadas, o que foi confirmado no perfil dos respondentes. Assim, este estudo objetivou analisar a formalidade dos Sistemas de Controle Gerencial em empresas incubadas.

De modo geral, observa-se maior formalização no controle de planejamento e controle cultural em detrimento do controle administrativo e controle cibernético. Esses resultados coadunam com o entendimento de Haustein, Luther e Schuster (2014) de que as empresas altamente inovadoras experimentam dificuldades para equilibrar a necessidade de controle de seus negócios com a exigência de flexibilidade para poder gerar inovações. As evidências apontam que as empresas pesquisadas priorizam o planejamento de metas e ações de curto prazo, com foco mais tático (MALMI; BROWN, 2008), e os controles informais, enraizados em crenças organizacionais e valores (RICCABONI; LEONE, 2010), em detrimento dos controles mais formais, que são exercidos a partir do estabelecimento de medidas explícitas e verificáveis (NORRIS; O'DWYER, 2004). Contudo, a adoção de controles gerenciais formais na fase inicial é importante para o crescimento dessas empresas (DAVILA; FOSTER, 2005).

A ênfase na inovação de produtos ou na satisfação do cliente, por exemplo, pode ser apoiada pelo uso de medidas de desempenho não financeiras, conforme apontado por Baines e Langfield-Smith (2003). No entanto, parcimônia é necessária pelo fato de a pesquisa ter-se concentrado em quatro dos cinco tipos do pacote de controles de Malmi e Brown (2008). Logo, não é possível extrapolar as evidências deste estudo aos demais mecanismos de controle. A preocupação foi com o grau de formalidade dos controles dos SCG nas empresas incubadas, e não com o pacote. Desse modo, pesquisas futuras podem abranger todos os elementos do pacote, verificando o impacto nos resultados do grau de formalização com a inclusão do controle de recompensa e compensação.

Este estudo contribui com a literatura ao abordar o grau de formalidade dos SCG em empresas incubadas, em sua essência, empresas *startups*, particularmente, dos controles de planejamento, cibernético, administrativo e cultural. Contribui, também, ao mostrar a formalidade dos SCG em ambientes inovadores, de jovens empresas e geralmente de pequeno porte, o que amplia as discussões sobre os efeitos dos SCG na inovação de empresas com esse perfil. O estudo também apresenta contribuições práticas para as empresas incubadas, especialmente sobre os aspectos que caracterizam o grau de formalidade de cada controle.

Ressalta-se, como principal limitação do estudo, a possível associação do grau de formalidade com a estratégia de cada empresa incubada e com o seu estágio de incubação. Outro aspecto limitador da pesquisa é a pequena amostra de gestores respondentes, o que impediu a aplicação de testes estatísticos mais robustos, de modo a capturar possíveis efeitos entre o perfil dos respondentes, características das empresas e as variáveis relativas ao grau de formalidade dos controles do pacote de SCG.

REFERÊNCIAS

ALVES, A. B. *Desenho e uso dos sistemas de controle gerencial e sua contribuição para a formação e implementação da estratégia organizacional*. 2010. 112f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

AMORIM, B. C. et al. Sistema de controle orçamentário e inovação: Um estudo em empresas de base tecnológica incubadas. *Espacios*, v. 37, n. 15, p. 6-13, 2016.

- ANTHONY, R. *Planning and control Systems: A framework for analysis*. Boston: Division of Research, Harvard University Graduate Business School of Business Administration, 1965.
- BAINES, A.; LANGFIELD-SMITH, K. Antecedents to management accounting change: a structural equation approach. *Accounting, Organizations and Society*, v. 28, n. 7, p. 675-698, 2003.
- BEDFORD, D. S.; MALMI, T.; SANDELIN, M. Management control effectiveness and strategy: An empirical analysis of packages and systems. *Accounting, Organizations and Society*, v. 51, p. 12-28, 2016.
- BERGEK, A.; NORRMAN, C. Incubator best practice: A framework. *Technovation*, v. 28, n. 1, p. 20-28, 2008.
- BEUREN, I. M.; VAZ, P. V. C. Papel mediador do pacote do sistema de controle gerencial na relação entre estratégia ambiental e performance gerencial. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 16., 2016, São Paulo. *Anais eletrônicos...* São Paulo, FEA/USP, 2016.
- CASSOL, A. et al. Desenvolvimento da capacidade absorptiva em empresas incubadas e graduadas de Santa Catarina, Brasil. *Desenvolvimento em Questão*, v. 14, n. 37, p. 168-201, 2016.
- CASSOL, A.; ZAPALAI, J.; CINTRA, R. F. Capacidade absorptiva como propulsora da inovação em empresas incubadas de Santa Catarina. *Revista Ciências Administrativas*, v. 23, n. 1, p. 9-41, 2017.
- CHENHALL, R. H. Management control systems design within its organizational context: findings from contingency-based research and directions for the future. *Accounting, Organizations and Society*, v. 28, n. 127-168, 2003.
- CONTE, A.; BEUREN, I. M.; SANTOS, V. Uso de instrumentos do sistema de controle gerencial em empresas incubadas. In: Congresso de Contabilidade da UFRGS, 1., Porto Alegre, 2016. *Anais eletrônicos...* Porto Alegre: UFRGS, 2016.
- COSTA, L. F. S.; FRANÇA, M. C. L.; TEIXEIRA, R. M. Apoio gerencial na incubação de empresas de base tecnológica: O caso da Incubadora Cise. *Revista Pensamento Contemporâneo em Administração*, v. 4, n. 1, p. 1-15, 2010.
- DAVILA, A.; FOSTER, G.; JIA, N. The valuation of management control systems in start-up companies: International Field-Based Evidence. *European Accounting Review*, v. 24, n. 2, p. 207-239, 2015.
- DAVILA, T.; FOSTER, G. *Startup firms' growth, management control systems adoption, and performance*. IESE Business School: University of Navarra, 2005.
- DAVILA, A.; FOSTER, G.; OYON, D. Accounting and control, entrepreneurship and innovation: Venturing into new research opportunities. *European Accounting Review*, v. 18, n. 2, p. 281-311, 2009.
- DE PAULA, H. C. et al. Mensuração da inovação em empresas de base tecnológica. *RAI. Revista de Administração e Inovação*, v. 12, n. 4, p. 232-253, 2015.
- FERREIRA, A.; OTLEY, D. T. The design and use of performance management systems: An extended framework for analysis. *Management Accounting Research*, v. 20, n. 4, p. 263-282, 2009.
- GRABNER, I.; MOERS, F. Management control as a system or a package? Conceptual and empirical issues. *Accounting, Organizations and Society*, v. 38, n. 6, p. 407-419, 2013.
- HAUSTEIN, E.; LUTHER, R.; SCHUSTER, P. Management control systems in innovation companies: A literature based framework. *Journal of Management Control*, v. 24, n. 4, p. 343-382, 2014.
- HENRI, J. F. Management control systems and strategy: A resource-based perspective. *Accounting, Organizations and Society*, v. 31, n. 6, p. 529-558, 2006.
- HORMIGA, E.; BATISTA-CANINO, R. M.; SÁNCHEZ-MEDINA, A. The impact of relational capital on the success of new business start-ups. *Journal of Small Business Management*, v. 49, n. 4, p. 617-638, 2011.
- IACONO, A.; ALMEIDA, C. A. S.; NAGANO, M. S. Interação e cooperação de empresas incubadas de base tecnológica: uma análise diante do novo paradigma de inovação. *RAP Revista de Administração Pública*, v. 45, n. 5, p. 1485-1516, 2011.
- LEMON, M.; SAHOTA, P. S. Organizational culture as a knowledge repository for increased innovative capacity. *Technovation*, v. 24, n. 6, p. 483-498, 2004.
- LOPES, I. F.; BEUREN, I. M.; MARTINS, G. D. Alinhamento entre uso de instrumentos do sistema de controle gerencial e inovação de produtos e processos. *Revista Organizações em Contexto*, v. 14, n. 27, p. 1-27, 2018.
- MACHADO, E. et al. Análise da influência do capital estrutural no sucesso de startups incubadas: Uma pesquisa com 21 empreendedores. *International Journal of Innovation*, v. 4, n. 1, p. 46-57, 2016.
- MALMI, T.; BROWN, D. Management control systems as a package – Opportunities, challenges and research directions. *Management Accounting Research*, v. 19, p. 287-300, 2008.
- MOORES, K.; YUEN, S. Management accounting systems and organizational configuration: a life-cycle perspective. *Accounting, Organizations and Society*, v. 26, n. 4, p. 351-389, 2001.

- NORRIS, G.; O'DWYER, B. Motivating socially responsive decision making: the operation of management controls in a socially responsive organisation. *The British Accounting Review*, v. 36, n. 2, p. 173-196, 2004.
- OTLEY, D. T. The contingency theory of management accounting: achievements and prognosis. *Accounting, Organizations and Society*, v. 5, n. 4, p. 413-428, 1980.
- OUCHI, W. A conceptual framework for the design of organizational control mechanisms. *Management Science*, v. 25, n. 9, p. 833-848, 1979.
- OYADOMARI, J. C. T. *Uso do sistema de controle gerencial e desempenho: Um estudo em empresas brasileiras sob a ótica da VBR (Visão Baseada em Recursos)*. 2008. 130f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.
- RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Perfil do suporte oferecido pelas incubadoras brasileiras às empresas incubadas. *REAd. Revista Eletrônica de Administração*, v. 17, n. 2, p. 330-359, 2011.
- RICCABONI, A.; LUISA LEONE, E. Implementing strategies through management control systems: the case of sustainability. *International Journal of Productivity and Performance Management*, v. 59, n. 2, p. 130-144, 2010.
- ROETZEL, P. G.; STEHLE, A.; PEDELL, B. Using an environmental management control system to translate environmental strategy into managerial performance. In: American Accounting Association Annual Meeting and Conference on Teaching and Learning in Accounting, 2014, Atlanta, Georgia. *Annals...* Atlanta, Georgia: American Accounting Association, 2014.
- SCHEIN, E. H. *Organizational culture and leadership*. 2 ed. San Francisco: Jossey-Bass, 1997.
- SIMONS, R. Control in an age of empowerment. *Harvard Business Review*, v. 73, n. 2, p. 8-88, 1995.
- THEISS, V.; BEUREN, I. M. Reflexos da aplicação de recursos por provedores de *funding* no uso do sistema de controle gerencial mediado pelo seu desenho em empresas startups. In: USP International Conference in Accounting, 17., 2017, São Paulo. *Anais eletrônicos...* São Paulo: FEAUSP, 2017.
- WIDENER, S. K. An empirical analysis of the levels of control framework. *Accounting, Organizations and Society*, v. 32, n. 7-8, p. 757-788, 2007.

ANÁLISE DOS PRAZOS DE AVALIAÇÃO DE ARTIGOS CIENTÍFICOS DOS PERIÓDICOS DA ÁREA DE CONTABILIDADE NO BRASIL

ANALYSIS OF ASSESSMENT DEADLINES OF SCIENTIFIC ARTICLES OF ACCOUNTING PERIODICALS IN BRAZIL

Artigo aprovado e apresentado no XXIV Congresso Brasileiro de Custos, realizado nos dias 15 a 17 de novembro de 2017, em Florianópolis - SC.

RESUMO

Considerando as recentes alterações definidas pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes) nos critérios de classificação de periódicos nos oito estratos do Qualis e a preocupação apontada no que diz respeito ao prazo de avaliação, sobre o qual se entende que não pode ser muito longo a ponto de prejudicar os autores, nem excessivamente curto de maneira que caracterize a inviabilidade de efetiva avaliação dos artigos (CAPES, 2015), apresenta-se este estudo que objetiva investigar qual o prazo de avaliação (tempo entre submissão e aceite) dos periódicos com maior impacto na área de Contabilidade, de acordo com a classificação vigente da Capes (Quadriênio 2013-2016). Para atender a essa finalidade, foram utilizadas *técnicas de análise bibliométrica para investigar os prazos de avaliação* dos periódicos da área de Contabilidade no período mencionado, tomando como base as informações disponíveis nos artigos publicados no *site* de cada periódico. Ao todo, foram analisados 1.454 artigos de 17 periódicos, selecionados por meio de um recorte amostral, classificados nos estratos A2, B1 e B2 do Qualis da Capes. Entre os achados, verificou-se que a média é de 254 dias entre a submissão e o aceite, sendo que o maior prazo é de 1.220 dias, com uma variação de 6,5 meses em torno da média. Os resultados encontrados são críticos, pela necessidade de se divulgar o conhecimento científico na área de Contabilidade de forma mais tempestiva, até em função da relevância dos dados publicados.

Palavras-chave: Periódico, Período de Avaliação, Publicações Acadêmicas, Ciências Contábeis.

ABSTRACT

Considering the recent changes defined by the Coordination for the Improvement of Higher Education Personnel (Capes) in the criteria for classifying journals in the eight strata of Qualis and also the concern regarding the evaluation period which must not be long enough to harm the authors nor too short as to characterize the infeasibility of effective evaluation of the articles (CAPES, 2015), this study aims to investigate the period of evaluation (time elapsed between submission and acceptance) of the periodicals with greatest impact in the area of Accounting according to Capes' current classification (Quadrennium 2013-2016). In order to fulfill this purpose, bibliometric analysis techniques were used to investigate the evaluation period of Accounting periodicals in the aforementioned period, based on the information available in the articles published on each periodical website. In total, 1,454 articles from 17 periodicals classified in layer A2, B1 and B2 of Qualis Capes and selected by means of sample clipping were analyzed. Among the findings, it was verified that the average is 254 days between submission and acceptance, with the longest term being 1,220 days, with a variation of 6.5 months around the mean. The results obtained are critical, due to the need to disseminate scientific knowledge in the area of Accounting in a more timely manner, because of the relevance of the published data.

Keywords: Journal, Evaluation Period, Academic Publications, Accounting

Gabriel Nilson Coelho

Mestrando em Contabilidade na Universidade Federal de Santa Catarina. Graduado em Administração Empresarial (2012) pela Universidade do Estado de Santa Catarina e graduado em Ciências Contábeis (2014) pela Universidade Federal de Santa Catarina. Chefe Financeiro do Departamento de Contabilidade e Finanças da Universidade Federal de Santa Catarina. Contato: Avenida Desembargador Vitor Lima, n.º 222, Prédio II da Reitoria, 6º andar, sala 602, Trindade, Florianópolis, SC, Brasil, CEP: 88040-400. E-mail: gn.coelho@hotmail.com

David Daniel Hammes Júnior

Mestrando em Contabilidade na Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) e graduado em Ciências Contábeis na mesma instituição. Bolsista da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes). Contato: UFSC - Campus Reitor João David Ferreira Lima, s/n, Trindade, Florianópolis, SC, CEP: 88040-900. E-mail: juniorhammes@yahoo.com.br

Edicreia Andrade dos Santos

Doutoranda em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Mestre em Contabilidade (2016) pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Especialização *Lato Sensu* em Gestão Financeira de Negócios (2014), graduação em Ciências Contábeis (2012) e em História Licenciatura Plena (2007) pela Universidade Estadual do Centro-Oeste (Iratu/PR). Contato: UFSC - Campus Reitor João David Ferreira Lima, s/n, Trindade, Florianópolis, SC, CEP: 88040-900. E-mail: edicreiaandrade@yahoo.com.br

Sérgio Murilo Petri

Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Itajaí (Univali), mestre em Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Doutor em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Atualmente, é professor associado da Universidade Federal de Santa Catarina e professor do Programa de Mestrado e Doutorado em Contabilidade (PPGC / UFSC). E-mail: smpetri@gmail.com

Rogério João Lunkes

Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Santa Catarina (1996), mestre (1999) e doutor (2003) em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Pós-Doutorado pela Universidade de Valência - Espanha (2011). Atualmente, é professor associado da Universidade Federal de Santa Catarina. E-mail: rogerio.lunkes@ufsc.br

1 INTRODUÇÃO

Periódicos científicos representam um dos principais meios para disseminar o conhecimento produzido pelos pesquisadores à comunidade científica e à sociedade (OLIVEIRA, 2002; CARDOSO et al., 2005; LEITE FILHO, 2008). Mueller (1999) menciona que quatro são as funções atribuídas aos periódicos científicos: (i) estabelecimento da ciência “certificada”, ou seja, do conhecimento que recebeu o aval da comunidade científica; (ii) canal de comunicação entre os cientistas e de divulgação mais ampla da ciência; (iii) arquivo ou memória científica; e (iv) registro da autoria da descoberta científica. Na área contábil, Malsch e Saltério (2016) apontam que os periódicos relevantes da área conferem legitimidade aos trabalhos publicados, enquanto que Merchant (2010) argumenta que as publicações de revistas conceituadas são mais valorizadas pelas escolas de negócio e pela academia.

A avaliação de desempenho dos periódicos científicos no Brasil é administrada pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes) por meio do sistema de qualificação denominado Qualis/Capes, o qual desenvolveu uma escala composta dos estratos A1, A2, B1, B2, B3, B4, B5 e C, em ordem decrescente de qualidade (CAPES, 2015). Nessa linha, Oliveira et al. (2007, p. 2) ressaltaram que “monitorar a produção científica em âmbito nacional é muito importante para avaliar o crescimento das diversas áreas do conhecimento”.

Em maio de 2015, o comitê responsável da área de Administração Pública, Administração de Empresas, Ciências Contábeis e Turismo, na qual se enquadram os periódicos com escopo em temas de contabilidade, divulgou relatório com o processo de classificação de periódicos referente ao Quadriênio 2013-2016. Nesse relatório, foram apresentados os critérios usados para o enquadramento dos periódicos em cada um dos estratos. Um dos pontos destacados no relatório diz respeito ao tempo de avaliação dos artigos, sobre o qual se entende que o prazo não pode ser muito longo que prejudique os autores nem excessivamente curto que caracterize a inviabilidade de efetiva avaliação dos artigos (CAPES, 2015).

Nessa perspectiva, Oliveira (2002) mencionou que a periodicidade é uma informação relevante para os pesquisadores que pretendem enviar artigos para publicação, uma vez que a maior frequência significa que a informação circula com maior agilidade. Mueller, Campelo e Dias (1996) destacaram que a não tempestividade provoca a perda de confiança no trabalho.

Face a estes argumentos, esta pesquisa apresenta a seguinte questão norteadora: qual o prazo de avaliação (tempo entre submissão e aceite) dos periódicos nacionais com maior impacto na área de Contabilidade? Deste modo, objetiva-se analisar o prazo de avaliação (tempo entre submissão e aceite) dos periódicos nacionais (estratos Qualis A2, B1 e B2) com maior impacto na área de Contabilidade, conforme avaliação do quadriênio 2013-2016.

Pesquisas com temática semelhante no âmbito nacional foram desenvolvidas por Oliveira (2002); Soares e Nova (2016); Lunkes et al. (2011); Dias, Barbosa Neto e Cunha (2011) e Marostega et al. (2014). No entanto, não foram evidenciados estudos que utilizaram a última classificação do Qualis Capes como critério para a seleção e análise dos periódicos, tendo em vista que essa informação foi divulgada recentemente. Ademais, faz-se de grande relevância conhecer quais são os periódicos que respondem com maior celeridade aos seus potenciais autores, agilizando, assim, a disseminação do conhecimento da área.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Estudos relacionados à produção científica nacional da área contábil vêm sendo realizados em diferentes contextos e com distintos objetivos. Segundo Martins (2002), trabalhos acerca dos periódicos são úteis para os envolvidos diretamente com informação científica, sejam editores, autores, bibliotecas, centros de documentação e, particularmente, aos pesquisadores contábeis.

No âmbito internacional, muitos fatores, tanto qualitativos como quantitativos, são considerados na avaliação de periódicos para a inclusão nos índices emblemáticos da Coleção Principal da *Web of Science: Science Citation Index Expanded* (SCIE), *Social Sciences Citation Index* (SSCI) e *Arts & Humanities Citation Index* (A&HCI). De acordo com Garfield (1992), o processo de seleção de periódicos leva em consideração os seguintes aspectos: revisão por pares, práticas éticas de publicação, formato de publicação, cumprimento de periodicidade, convenções editoriais internacionais, existência de textos completos e em inglês.

Nessa direção, apresentam-se, no Quadro 1, os principais estudos nacionais e internacionais que estão em linha com a proposta deste trabalho (avaliação dos prazos dos periódicos), discriminando-se os autores, ano de publicação e periódico, bem como uma breve descrição da pesquisa realizada.

Quadro 1: Pesquisas nacionais e internacionais sobre periódicos acadêmicos de contabilidade

	Autor(es)/Ano	Periódico	Pesquisa
Trabalhos Internacionais	Howard e Nikolai (1983)	<i>Accounting Review</i>	Estabeleceram um <i>ranking</i> para os periódicos acadêmicos de contabilidade publicados pelas universidades americanas.
	Hull e Wright (1990)	<i>Accounting Horizons</i>	Desenvolveram um estudo baseado na pesquisa de Howard e Nikolai (1983), que utilizou a percepção de docentes americanos para ranquear 79 periódicos de contabilidade.
	Smith (1994)	<i>Accounting Educators Journal</i>	Examinou a contribuição de 93 periódicos acadêmicos para a teoria da contabilidade.
	Lukka e Kasanen (1996)	<i>Accounting, Organization and Society</i>	Analysaram os artigos publicados em 6 dos principais periódicos acadêmicos de contabilidade, no intuito de verificar a amplitude dessas publicações.
	Tahai e Rigbsy (1998)	<i>Information Processing & Management</i>	Utilizaram um índice de impacto para avaliar a influência de 48 periódicos de contabilidade.
	Lowe e Locke (2005)	<i>Accounting, Organization and Society</i>	Utilizaram a percepção dos docentes ingleses para avaliar e ranquear periódicos acadêmicos de contabilidade.
	Reinstein e Calderon (2006)	<i>Critical Perspectives on Accounting</i>	Identificaram e analisaram os <i>rankings</i> de periódicos de contabilidade utilizados pelos departamentos de contabilidade americanos.
Trabalhos Nacionais	Oliveira (2002)	Revista de Contabilidade & Finanças	Analysou as características dos periódicos brasileiros de contabilidade através de critérios como corpo editorial, acesso/distribuição, normalização e artigos publicados.
	Soares e Nova (2016)	Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade	Analysaram o quanto a classificação em estratos dos periódicos brasileiros de contabilidade reflete o impacto das pesquisas por eles veiculadas.
	Lunkes et al. (2011)	<i>ASAA-Advances in Scientific and Applied Accounting</i>	Analysaram a produção científica e a formação de doutores em contabilidade gerencial no Brasil.
	Dias, Barbosa Neto e Cunha (2011)	Revista Contemporânea de Contabilidade	Analysaram o período de avaliação e publicação de 660 artigos em 8 periódicos científicos da área de Contabilidade vinculados aos cursos de pós-graduação <i>stricto sensu</i> em Ciências Contábeis, no período de 2004 a 2009.
	Marostega et al. (2014)	Pensar contábil	Analysaram o perfil das publicações com o tema Controladoria e <i>Controller</i> em revistas brasileiras de contabilidade indicadas pelo Portal Capes.

Fonte: Dados da Pesquisa (2017)

A Capes atua no cenário nacional por meio do programa Qualis para aferir a qualidade da produção intelectual dos docentes permanentes e dos discentes dos programas de pós-graduação. Como produto dessa avaliação, tem-se uma estratificação dos periódicos dentro de oito possíveis classificações: A1, A2, B1, B2, B3, B4, B5 e C (em ordem decrescente de qualidade). Periódicos com temas referentes à contabilidade pertencem à área de Administração, Ciências Contábeis e Turismo.

Conforme dados disponibilizados pela Capes, esta área é composta por Programas de Pós-Graduação (PPG) em Administração Pública, Administração de Empresas, Ciências Contábeis e Turismo. No início de 2016, ela agrupava 184 PPG (62 Doutorados, 107 Mestrados Acadêmicos e 75 Mestrados Profissionais). Naquela data, eram: 11 PPG em Administração Pública, 135 em Administração de Empresas, 27 em Ciências Contábeis e 11 em Turismo.

Em maio de 2015, o comitê divulgou relatório com o processo de classificação de periódicos da área, referente ao quadriênio 2013-2016, no qual foram apresentados os critérios usados para o enquadramento dos periódicos em cada um dos estratos. Assim, para melhor entendimento da evolução da regulamentação dos critérios adotados para os estratos Qualis Capes, apresentam-se, no Quadro 2, as informações dos triênios 2007-2009, 2010-2012 e 2013-2016.

Quadro 2: Evolução dos critérios para classificação de revistas nos estratos Qualis da Capes

Estrato	2007-2009	2010-2012	2013-2016
A1	FI > 0,5 ou H > 5.	Índice H na Base Scopus (H-Scopus) > 20 ou fator de impacto no <i>Journal of Citation Reports</i> (JCR) > 1,0, o que for mais favorável ao periódico.	<ul style="list-style-type: none"> • ISSN • Ter, no mínimo, 2 edições/ano • JCR > 1,4 (67%) • H-Scopus > 24 (75%) • Periódicos nos limites acima, mas que não estivessem listados como da área, segundo as bases de cálculo de Fator de Impacto, foram classificados no estrato A2
A2	0 < FI ≤ 0,05, ou 0 < H ≤ 5.	4 < H-Scopus ≤ 20 ou 0,2 < JCR ≤ 1,0, o que for mais favorável ao periódico.	<ul style="list-style-type: none"> • ISSN • Ter, no mínimo, 2 edições/ano • 1,4 ≥ JCR > 0,7 (33%) • 24 ≥ H-Scopus > 9 (50%) • Periódicos nos limites acima, mas que não estivessem listados como da área, segundo as bases de cálculo de Fator de Impacto, foram classificados no estrato B1
B1	Indexado no Scielo (se editado no Brasil) ou indexador equivalente (se periódico editado fora do Brasil). Publicação de, no máximo, 30% dos artigos com autores vinculados a uma mesma instituição, por volume.	<ul style="list-style-type: none"> • Atender aos critérios do estrato B2, e ter mais de 5 anos; 0 < H-Scopus ≤ 4 ou 0 < JCR ≤ 0,2, o que for mais favorável ao periódico ou estar na Scielo ou Redalyc ou ser periódico de uma das seguintes editoras: Sage; Elsevier; Emerald; Springer; Inderscience; Pergamo; Wiley; e Routledge. 	<ul style="list-style-type: none"> • Ter, no mínimo, 2 edições/ano • Scielo com FI > 0,01 e ser da área pelo critério da base, ou • 0,7 ≥ JCR > 0 • 9 ≥ H-Scopus > 0 • Periódicos nos limites acima, mas que não estivessem listados como da área, segundo as bases de cálculo de Fator de Impacto, foram classificados no estrato B2
B2	Antigo NA. Publicação de, no máximo, 35% dos artigos com autores vinculados a uma mesma instituição, por volume.	<ul style="list-style-type: none"> • Atender aos critérios para se enquadrar no estrato B3 e informar sobre os trâmites de aprovação; • Apresentar a legenda bibliográfica da revista em cada artigo; • Ter conselho diversificado; • Editor-chefe não é autor; • Informação sobre processo de avaliação; • Ter mais de três anos; e • Ter pelo menos 1 Indexador (Scopus, EBSCO, DOAJ, Gale, Clase, HAPI, ICAP, IBSS). 	<ul style="list-style-type: none"> • ISSN • Ter, no mínimo, 2 edições/ano • Estar no Redalyc ou ser editado por Editoras descritas no documento da área 2 • Ou FI-Scielo < 0,01 ou FI-Scielo > 0,01, mas de outra área pelo critério da base
B3	Antigo NB. Publicação de, no máximo, 40% dos artigos com autores vinculados a uma mesma instituição, por volume.	<ul style="list-style-type: none"> • Atender aos critérios para se enquadrar no estrato B4 e atender aos seis dos seguintes critérios: • Missão/Foco; • Informar o nome a afiliação do editor; • Informar nome e afiliação dos membros do comitê editorial; • Divulgar anualmente a nominata dos revisores; • Mínimo de dois números por ano; • Informar dados completos dos artigos; • Endereço de pelo menos um dos autores. 	<ul style="list-style-type: none"> • ISSN • Ter, no mínimo, 2 edições/ano • Índice de atraso no máximo igual a 0,5 • 3 ou mais anos de existência • Ter, no mínimo, um dos indexadores definidos no documento da área
B4	Antigo NC, LA e LB. Publicação de, no máximo, 45% dos artigos com autores vinculados a uma mesma instituição, por volume.	<ul style="list-style-type: none"> • Atender aos critérios para se enquadrar no estrato B5; • Ter revisão por pares; • Edições atualizadas; • Normas de submissão. 	<ul style="list-style-type: none"> • ISSN • Ter, no mínimo 2, edições/ano • Índice de atraso no máximo igual a 0,5 • 2 ou mais anos de existência
B5	Antigo LC. Atendimento dos requisitos mínimos estabelecidos para avaliação.	<ul style="list-style-type: none"> • Ter ISSN; • Ter periodicidade definida. 	<ul style="list-style-type: none"> • ISSN • Ter, no mínimo, 2 edições/ano • No máximo, um ano de atraso

Fonte: Elaborado pelos autores com base em Capes (2015).

Conforme observado no Quadro 2, os critérios para enquadramento nos estratos vão sendo refinados e aprimorados com o passar do tempo. Essa evolução evidencia uma preocupação com a qualidade da produção científica nacional.

De acordo com a Capes (2015), ocorreu um crescimento no número de artigos de autores brasileiros na base Scopus. A posição do Brasil na temática (*subject area*) *Business, Management and Accounting* melhorou ao longo do tempo, passou da posição 30^a em 1998 para a 12^a em 2015, conforme o Quadro 3.

Quadro 3: Posição do número de artigos de autores brasileiros na base Scopus

Ano	1998	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012	2014	2015
Posição mundial	30	32	27	30	25	21	20	17	14	12

Fonte: Capes (2015)

Para a Capes (2015), este resultado deve-se à mudança de critérios de valorização da produção científica da área, em especial, a partir do triênio 2007-2009, período em que se deixou de valorizar a produção em congressos para valorizar apenas artigos em periódicos, livros e capítulos de livros. Leite Filho (2008) aponta que, do ponto de vista acadêmico, a pesquisa na área contábil é recente e os estudos fortaleceram-se a partir dos anos 2000.

3 METODOLOGIA

Este estudo é classificado como de caráter qualitativo transversal a partir dos dados de artigos publicados em revistas brasileiras dos estratos Qualis A2, B1 e B2 em Contabilidade. Para a análise, utilizou-se da estatística descritiva, especificamente, média, desvio-padrão, mínimo e máximo. Para a identificação do prazo em dias entre a submissão e o aceite do manuscrito, realizou-se uma pesquisa documental, examinando artigo por artigo publicado pelos periódicos analisados.

Para selecionar os periódicos disponíveis no Portal de Periódicos da Capes, foram realizadas buscas pelos respectivos títulos na página central do portal. Metodologia semelhante, utilizando a existência de palavras pré-estabelecidas nos títulos dos periódicos, foi encontrada em pesquisas brasileiras que fizeram recortes amostrais para a análise de periódicos de Contabilidade, como Beuren e Souza (2008), Cunha, Correa e Beuren (2010), Ikuno et al. (2012), e Souza, Ensslin e Ensslin (2012).

Foram encontrados 3.562 resultados ao utilizar como parâmetros a classificação “*Quadriênio 2013-2016*” e área de “*Administração, Ciências Contábeis e Turismo*”, e a delimitação de três palavras-chave nos títulos dos periódicos: “*contabilidade*”, “*ciências contábeis*” e “*accounting*” (foram aplicadas variações de grafia quanto ao uso dos acentos para não restringir a busca). Posteriormente, buscou-se eliminar os periódicos duplicados, ou seja, aqueles que haviam sido selecionados em mais de uma busca por ter mais de um ISSN registrado para o mesmo título, ou por representar um periódico que teve seu título alterado.

O Quadro 4 apresenta a amostra de periódicos selecionados, a abreviação do título do periódico para futuras referências neste trabalho, o ano de início das atividades, o estrato no qual está enquadrado de acordo com a última classificação da Capes, a periodicidade das publicações, bem como o número de artigos analisados.

Quadro 4: Amostra de periódicos selecionados (ordem decrescente do estratos Qualis)

Título do periódico	Abreviação	Criação periódico	Estrato Qualis	Número edições/ano	Artigos analisados
Contabilidade Vista & Revista	CV&R	1989	A2	4	74
Revista de Contabilidade e Organizações	RCO	2007	A2	4	76
Revista Contabilidade & Finanças (<i>online</i>)	RC&F	1989	A2	4	90
Revista Contemporânea de Contabilidade (UFSC)	RCC-UFSC	2004	A2	4	94
Revista Universo Contábil	RUC	2005	A2	3	142
<i>Advances in Scientific and Applied Accounting</i>	ASAA	2008	B1	4	72
Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos	BASE	2004	B1	3	99
Contabilidade, Gestão e Governança	CGG	2009	B1	4	96
Enfoque: Reflexão Contábil	ERC	2005	B1	4	99
Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade	REPEC	2007	B1	3	95
Pensar Contábil	PC	1998	B2	4	71
Reunir: Revista de Administração, Ciências Contábeis e Sustentabilidade	REUNIR	2011	B2	4	85
Revista Catarinense da Ciência Contábil	RCCC	2001	B2	4	71
Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (<i>online</i>)	RCMCC-UERJ	1996	B2	4	64
Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade	RGFC	2011	B2	4	107
Sociedade, Contabilidade e Gestão (UFRJ)	SCG-UFRJ	2006	B2	4	95
Tecnologias de Administração e Contabilidade	TAC	2011	B2	6	24

Fonte: Dados da pesquisa (2017)

Ressalta-se que não foram encontrados periódicos classificados no estrato A1 que atendessem aos parâmetros de busca realizada, portanto, neste estudo, foram pesquisadas as revistas com conceito Qualis/Capes A2, B1 e B2, sendo que esses estratos foram definidos por serem consideradas de maior impacto. A distribuição da amostra ficou assim representada: 5 periódicos A2 (29,41%), 5 periódicos B1 (29,41%) e 7 periódicos B2 (41,18%). Os periódicos selecionados têm uma média de 14 anos de existência, variando de 6 a 28 anos.

A coleta dos dados foi realizada no decorrer do mês de julho de 2017 e consistiu em acessar os periódicos, edição por edição e artigo por artigo. Nos artigos, foram extraídas a data de submissão do artigo para a avaliação e a data de aceite do artigo. Foram excluídos 12 artigos da base de dados em virtude da falta de informações acerca das datas de submissão e aceite, e de erros de identificação.

No próximo tópico, discorre-se sobre as análises dos dados obtidos.

4 ANÁLISE DOS DADOS E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Este tópico está segregado em três partes: (i) traz os resultados referentes aos escopos dos periódicos selecionados para este trabalho, (ii) evidencia a quantidade de artigos publicados por periódico e, (iii) trata do prazo de avaliação de cada periódico.

4.1 Temas aceitos pelos periódicos que compõem a amostra selecionada

Com base nos periódicos selecionados, foram coletadas, no site de cada revista, informações referentes ao escopo. Tendo em vista que não existe uma formalização específica para a apresentação do escopo, foram coletados os temas aceitos pelos periódicos, sendo que, nos casos em que a revista dispunha de mais de uma sessão (administração, negócios, sustentabilidade ou outras áreas diferentes da contábil), foram coletados apenas os temas relacionados à área contábil. O Quadro 5 apresenta os temas coletados de cada um dos 17 periódicos selecionados.

Quadro 5: Temas presentes no escopo dos periódicos

Periódico	Estrato Qualis Capes	Temas e linhas de Pesquisa aceitos pelos periódicos
CV&R	A2	Área de Contabilidade, Controladoria e Finanças.
RC&F	A2	Controladoria e Contabilidade Gerencial, Contabilidade para Usuários Externos, Mercados: Financeiro, de Crédito e de Capitais, Educação e Pesquisa em Contabilidade, Controladoria, Atuária e Finanças, Atuária e Temas Emergentes em Contabilidade, Finanças e Atuária.
RCC-UFSC	A2	Contabilidade em geral, nas modalidades de artigo, resenha, opinião, entrevista, pesquisa científica e demais trabalhos acadêmicos.
RCO	A2	Campos de ciências sociais, que cubram a pesquisa interdisciplinar em contabilidade, auditoria e controle, e que atuam em organizações e mercados.
RUC	A2	Contabilidade para Usuários Externos; Controladoria e Contabilidade Gerencial; Mercados Financeiro e Acionário; Educação e Pesquisa Contábil.
ASAA	B1	Todas as áreas da pesquisa contábil.
BASE	B1	Campos da ciência da administração: contabilidade, finanças, <i>marketing</i> , comportamento organizacional, gestão estratégica, gestão de operações, gestão de recursos humanos, entre outros.
CGG	B1	Controladoria; contabilidade gerencial; ensino e pesquisa em contabilidade; mercado financeiro, de crédito e de capitais; atuária; contabilidade para usuários externos; e temas emergentes em contabilidade e finanças.
ERC	B1	Temas da área contábil e afins.
REPEC	B1	Temas relevantes considerando os vários campos de aplicação da Contabilidade, enquanto Ciência Social Aplicada.
PC	B2	Área contábil, com o objetivo de incentivar a pesquisa.
RCCC	B2	Teoria da Contabilidade, Controladoria, Contabilidade Financeira, Contabilidade Gerencial, Contabilidade Internacional, Análise das Demonstrações Contábeis, Finanças, Gestão de Riscos, Mercado de Capitais, Avaliação de Empresas, Instrumentos Financeiros, Governança Corporativa, Contabilidade Ambiental, Balanço Social, Ética, Atuária, Auditoria, Ensino e Aprendizagem, Gestão Estratégica de Custos, Logística, Contabilidade e Flutuações de Preços, Contabilidade Governamental, Organizações do Terceiro Setor, Sistemas de Informações Contábeis, Contabilometria, Contabilidade Rural e temas correlatos.

Periódico	Estrato Qualis Capes	Temas e linhas de Pesquisa aceitos pelos periódicos
RCMCC-UERJ	B2	Área contábil nacional e internacional.
REUNIR	B2	Controladoria e Contabilidade Gerencial, Contabilidade para Usuários Externos, Mercados Financeiro, de Crédito e de Capitais, Educação e Pesquisa em Contabilidade, Sustentabilidade e Organizações.
RGFC	B2	Administração (Gestão, Negócios, Estratégia, <i>Marketing</i> ou Ensino), Finanças (Corporativas ou Comportamentais) e Contabilidade (Controladoria para Usuários Internos ou Externos ou Educação e Pesquisa).
SCG-UFRJ	B2	Área de auditoria, perícia contábil, contabilidade financeira, contabilidade gerencial, contabilidade ambiental, relatórios sociais, <i>marketing</i> , finanças, estratégia, organizações, logística, gestão de pessoas, gestão da informação, gestão de inovação e tecnologia e áreas congêneres.
TAC	B2	Gerenciamento de Projetos, Intervenções Organizacionais, Estruturações e Reestruturações de Organizações, Modelagens de Sistemas Administrativos e Contábeis, Descrições de Inovações de Produtos e Processos Administrativos e Contábeis, <i>Softwares</i> de Gestão, Tecnologias Sociais, Casos para Ensino, entre outros.

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

Com base nas informações apresentadas no Quadro 5, observa-se um aspecto importante em relação à disponibilidade da informação referente às áreas nas quais a revista aceita artigos para publicação. Verificou-se que, dos 17 periódicos analisados, 7 apresentam seu escopo de uma maneira genérica, não indicando áreas pontuais de preferência. Escopos com maior detalhamento e informações pontuais das áreas de preferência foram encontrados em 10 periódicos. Analisando a frequência das palavras e termos presentes nos escopos, destacam-se “controladoria”, presente em 7 escopos, “mercado financeiro”, presente em 4 escopos e, por fim, “finanças”, que aparece em 3.

4.2 Quantidade de Artigos Publicados

A Tabela 1 expressa a quantidade de artigos publicados e a média por edição no período delimitado na pesquisa (quadriênio 2013-2016).

Tabela 1: Quantidade de artigos e média de artigos por edição no quadriênio 2013-2016

	Qualis	Periodicidade	2013		2014		2015		2016		Quadriênio	
			Qtd Art	Média/Ed.	Qtd Art	Média/Ed.						
CV&R	A2	Quadri.	20	5	18	6	18	6	18	6	74	5,75
RCO	A2	Quadri.	22	7,33	18	6	18	6	18	6	76	6,33
RC&F	A2	Quadri.	18	6	22	5,5	25	8,3	25	8,3	90	7,04
RCC-UFSC	A2	Quadri.	23	7,67	23	7,67	24	8	24	8	94	7,83
RUC	A2	Tri.	36	9	36	9	38	9,5	32	8	142	8,83
ASAA	B1	Quadri.	18	6	18	6	18	6	18	6	72	6
BASE	B1	Tri.	26	6,5	26	6,5	24	6	23	5,75	99	6,19
ERC	B1	Quadri.	24	8	24	8	24	8	27	9	99	8,25
REPEC	B1	Tri.	24	6	24	6	23	5,75	24	6	95	5,94
CGG	B1	Quadri.	23	7,67	24	8	24	8	25	8,33	96	8,00
PC	B2	Quadri.	17	5,67	18	6	19	6,33	17	5,67	71	5,92
REUNIR	B2	Quadri.	28	7	19	6,33	17	5,67	21	7	85	6,5
RCCC	B2	Quadri.	20	5	15	5	18	6	18	6	71	5,5
RC-MCC-UERJ	B2	Quadri.	18	6	18	6	12	6	16	5,33	64	5,83
RGFC	B2	Quadri.	24	8	25	8,33	28	7	30	10	107	8,33
SCG-UFRJ	B2	Quadri.	21	7	24	8	24	8	26	8,67	95	7,92
TAC	B2	Sem.	3	1,5	9	4,5	7	3,5	5	2,5	24	3

Obs.: Quadri.: quadrimestral; Tri.: trimestral; Sem.: semestral.

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

Foram verificadas alterações na periodicidade durante o período pesquisado nos seguintes periódicos: CV&R (em 2013, era trimestral e, a partir de 2014, passou a ser quadrimestral) e REUNIR (em 2013, era quadrimestral e, a partir de 2014, passou a ser trimestral). Três periódicos publicaram edições extras nos seguintes anos:

- RC&F: no ano de 2014, o periódico publicou uma edição extra, em comemoração aos 25 anos da RC&F.
- RCMCC-UERJ: conforme nota publicada no *site* do periódico, a Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ e o Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UERJ decidiram, devido à crise passada pela UERJ, que, em 2015, haveria apenas duas edições.
- RGFC: em 2015, ocorreu uma Edição Extra Especial em comemoração ao 5º ano da RGFC.

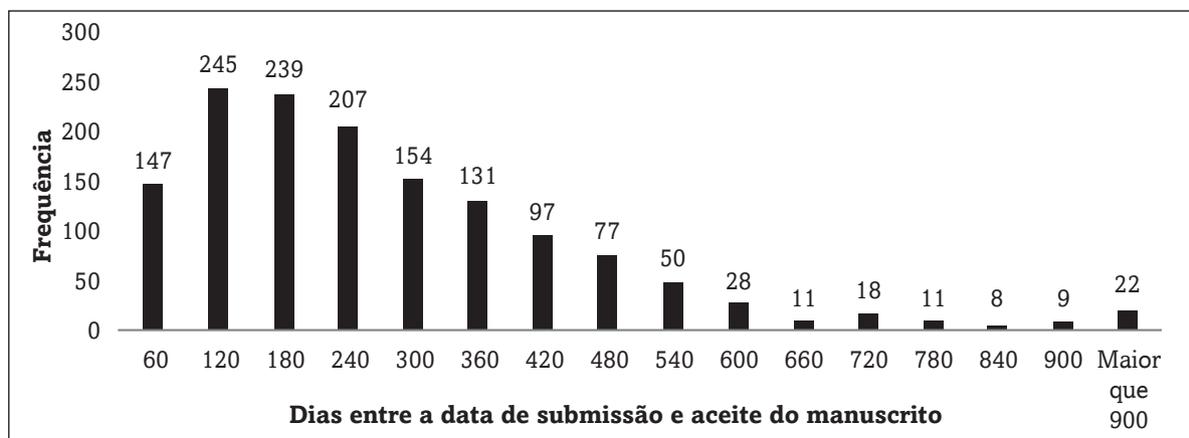
Salienta-se que essas peculiaridades foram consideradas no cálculo da média por edição, sendo que os resultados apontam que a média de artigos publicados por edição é de 6,57, sendo a menor média de 3 artigos por edição (TAC) e a maior média de 8,83 artigos por edição (RUC).

Analisando os resultados encontrados, é possível perceber que os periódicos que mais publicaram artigos durante o quadriênio 2013-2016 foram: RUC (n = 142); RGFC (n = 107); ERC (n = 99) e o periódico BASE (n = 99). Em contrapartida, os periódicos que menos publicaram durante os anos analisados foram: PC (n = 71); RCCC (n = 71); RCMCC-UERJ (n = 64) e o periódico TAC (n = 24).

4.3 Prazo de Avaliação (tempo entre submissão e aceite)

Ao analisar o total da amostra, a média de dias entre a submissão e a data de aceite do manuscrito foi de 259 dias, cerca de 9 meses. O tempo máximo decorrido entre a data de submissão e a data de aceite do manuscrito foi de 1.220 dias, ou seja, mais de 3 anos. Em contrapartida, o tempo mínimo decorrido entre a data de submissão e a data de aceite do manuscrito foi de 0 dia, ou seja, o manuscrito foi submetido e aceito no mesmo dia. A Figura 1 apresenta um histograma com a distribuição do número de dias entre a submissão e o aceite dos manuscritos analisados.

Figura 1: Histograma com a distribuição de tempo em dias entre as datas de submissão e de aceite dos manuscritos analisados na amostra.



Fonte: Dados da pesquisa (2017).

Vale destacar que o período entre a data de submissão e de aceite do manuscrito pode ser influenciado pelo tempo que os autores levam para responder às solicitações dos editores.

Na Tabela 2, é apresentada a média de tempo entre a submissão do artigo e o aceite do manuscrito, durante o quadriênio analisado, e o desvio-padrão. Além disso, são apresentados o menor tempo demandado e o tempo máximo para publicação do artigo na edição do periódico. Durante o período de coleta de dados, foi constatado que todos os periódicos analisados publicaram edições durante os anos analisados, sendo que a periodicidade verificada abrange edições trimestrais, quadrimestrais e semestrais.

Tabela 2: Tempo médio, desvio-padrão, máximo e mínimo de avaliação dos periódicos em Contabilidade no quadriênio 2013-2016

Periódico	Qualis	2013		2014		2015		2016		Total Quadriênio			
		Média (dias)	Desvio-padrão	Média (dias)	Desvio-padrão	Máximo	Mínimo						
CV&R	A2	779,6	247,9	417,1	330,7	334,9	171,9	484,1	196,3	511,4	341,5	1.112	15
RCO	A2	227	99,9	410,9	151,6	446,7	171,7	198,2	136,1	315,8	194,6	928	23
RC&F	A2	305,3	147,8	347,4	215,8	301,4	236,3	51,2	285,4	243,9	165,3	627	9
RCC (UFSC)	A2	270,4	140,5	172,1	148,2	228	182,1	289,8	194,4	240,5	155,4	874	49
RUC	A2	318	118,1	313,1	131,2	270,2	136,9	276	130,9	294,5	132,7	693	29
ASAA	B1	199,7	123,6	166,1	101,6	267,9	94,2	396	126,8	257,4	141,3	975	25
BASE	B1	474	178,4	486,2	191,9	540,4	241,6	345,4	166	463,4	186,7	1.220	19
ERC	B1	221,2	111,5	291	142,8	211,8	180,9	137,9	196,5	213,1	136	975	4
REPEC	B1	239,7	229,7	186,6	170,8	164,4	94,8	161,5	71,5	188,3	139,2	875	20
CGG	B1	333,9	150,3	475,8	186,5	349,9	221,2	186	181,7	334,9	207	829	45
PC	B2	122,7	152,2	80,8	60,7	105,6	144,8	136,4	127,2	110,8	100,6	545	0
REUNIR	B2	108,3	262,2	215,9	204	254,9	118,9	245,8	185,9	195,6	124,1	489	7
RCCC	B2	181,2	217,7	196,1	107,5	118,1	189,7	122	65,3	153,3	89,6	482	18
RCMCC-UERJ	B2	90,7	135,8	195,5	116,4	246,5	66,8	323,8	157,8	207,7	140,5	659	3
RGFC	B2	128,4	108	162,5	116,5	155	135,2	188	107,9	160,1	71,7	433	5
SCG - UFRJ	B2	139,5	137,9	134,5	168,2	176,7	166,9	198,5	165,1	163,8	124	975	30
TAC	B2	142,3	34,7	200,4	110	153,4	108,8	140,8	110,8	167	91,6	421	53

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

Concernente ao prazo entre a submissão e o aceite, as revistas com maior média de dias foram: CV&R, com um período médio de 511 dias; BASE, com 463 dias, em média; e a CGC, com prazo médio de 335 dias. Por sua vez, os periódicos com menor média de dias foram: PC, que levou, em média, 110 dias entre a submissão e o aceite do manuscrito; RCCC com 153 dias, em média; e a RGFC, com prazo médio de 160 dias.

No tocante à medida estatística utilizada, o desvio-padrão mensurou a variabilidade em torno da média de dias por periódico, durante o quadriênio 2013-2016. Quanto maior a dispersão encontrada, mais os valores se distanciam da média amostral, ou seja, o período de tempo encontrado pode ser significativamente superior ou inferior à média temporal. Assim sendo, analisando a Tabela 2, percebe-se que os três periódicos com maior dispersão foram: CV&R, CGG e a RCO, respectivamente. Em contrapartida, os periódicos com menor índice de dispersão foram, respectivamente: RGFC, RCCC e TAC.

Na sequência, evidencia-se a Tabela 3, que apresenta o total de artigos publicados em periódicos Qualis/Capes maior ou igual a B2. Observa-se que, do total de 1.454 artigos analisados, 38% estão publicados em periódicos com conceito Qualis/Capes A2; 27%, em B1 e 35%, em B2. Percebe-se que os artigos publicados em periódicos com conceito Qualis/Capes A2 levaram, em média, 304 dias entre a submissão e o aceite do artigo. Os periódicos com conceito Qualis/Capes B1 apresentaram uma média de 300 dias. Por sua vez, os periódicos com conceito Qualis/Capes B2 foram os que apresentaram menor média entre a submissão e o aceite do manuscrito, com tempo médio de 165 dias, além disso, observa-se o menor desvio-padrão, ou seja, uma menor variação no tempo entre a submissão e o aceite do periódico. Em contrapartida, os periódicos classificados no Qualis/Capes A2 apresentaram maior desvio-padrão, com isso, é necessário considerar que existem artigos aceitos em um prazo consideravelmente superior ou inferior do que a média do estrato.

Tabela 3: Média de tempo (em dias) entre as datas de submissão e de aceite dos artigos em relação ao estrato Qualis dos periódicos

Qualis da revista em que o artigo foi publicado	Tempo (em dias) entre as datas de submissão e de aceitação do manuscrito					
	n	%	Média (dias)	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
A2	548	38%	304,29	198,01	9	1.112
B1	389	27%	300,8	196,01	4	1.220
B2	517	35%	165,11	178,89	0	975
Total	1.454	100%	253,87	193,96	0	1.220

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

A Tabela 3 apresenta um *ranking* dos periódicos dentro de cada estrato Qualis/Capes, avaliado pela média de tempo em dias entre as datas de submissão e aceite dos artigos analisados. Dessa forma, os resultados sugerem que quanto maior o conceito Qualis/Capes dos periódicos analisados, maior é a média de dias para o processo de avaliação dos artigos. Esse resultado pode ser explicado pelo fato de existir um maior número de artigos submetidos aos periódicos mais bem avaliados pela Capes. De acordo com Dias, Barbosa Neto e Cunha (2011), o resultado encontrado pode ser explicado pela pontuação do periódico no estrato Qualis/Capes, o que pode motivar os autores a recorrerem a tais periódicos com o objetivo de ampliar sua pontuação.

Por fim, vale enfatizar que os periódicos com maior média de dias entre submissão e aceite foram CV&R (A2), a BASE (B1) e a RCGC (B1). Já os periódicos com menor média de dias foram PC (B2), RCCC (B2) e a RGFC (B2). Esses achados não coincidem com o estudo de Dias, Neto e Cunha (2011), que encontraram a revista RCO (A2) como o periódico que apresentou o menor tempo para avaliar um artigo. Outro resultado destoante é que os autores tinham evidenciado que a RCF (A2) tinha apresentado o maior tempo médio gasto entre o recebimento de artigo e sua publicação e, neste trabalho, esse veículo de disseminação é um dos mais rápidos nesse processo, evidenciando, assim, a preocupação do corpo editorial com a melhoria e redução dos prazos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi verificar qual o prazo médio de avaliação dos periódicos com maior fator de impacto na área de Contabilidade publicados em revistas brasileiras. Por meio das análises realizadas, observou-se que os 17 periódicos analisados possuem, em média, 14 anos de existência, podendo ser considerados periódicos experientes, com isso, os membros editoriais tendem a possuir maior conhecimento sobre o processo de avaliação dos manuscritos.

Ao todo, foram analisados 1.454 artigos que apresentaram uma média de 254 dias entre a data de submissão e a data de aceite do manuscrito. Quanto à medida estatística utilizada, o desvio-padrão encontrado foi de 194 dias, ou seja, a variação do tempo em torno da média calculada pode variar cerca de 6,5 meses. O maior período de avaliação foi de 1.220 dias, ou seja, o processo de avaliação do manuscrito foi superior a 3 anos. Quanto ao menor período de avaliação, destacam-se os dois manuscritos do periódico PC, que receberam o aceite no mesmo dia em que foram submetidos. Este resultado pode ser justificado pelo fato de o periódico ser parceiro em congressos da área contábil e participar de processos de *fast-track*, cujo objetivo é acelerar a avaliação (para publicação no periódico) dos trabalhos apresentados nos eventos.

De acordo com Phelan, Ferreira e Salvador (2002) e Dias, Barbosa Neto e Cunha (2011), o tempo médio entre a submissão e a publicação de artigos tem aumentado nos últimos anos, sendo que esse período pode ser influenciado pelo

tamanho e pela complexidade do manuscrito, além do número de revisores envolvidos. O intervalo médio entre a data de submissão e o aceite do corpo editorial verificado na amostra foi de, aproximadamente, nove meses. Os resultados encontrados são críticos, pela necessidade de divulgar o conhecimento científico na área de Contabilidade de forma mais tempestiva. A demora no processo de divulgação dos estudos pode tornar os resultados do estudo defasados e até mesmo irrelevantes no processo de geração de conhecimento científico.

Em relação à diferença entre o tempo de submissão e aceite nos estratos analisados, é possível que o resultado encontrado esteja relacionado a um procedimento mais rigoroso no processo de avaliação dos manuscritos, além disso, esses periódicos possuem maior visibilidade na academia em âmbito nacional e até internacional. Dessa forma, o número de submissões de manuscritos a esses periódicos pode ser maior do que em estratos com menor fator de impacto.

Vale ressaltar que as análises foram baseadas nas datas declaradas pelos próprios periódicos, nos artigos. Acredita-se que as informações apresentadas reflitam a realidade e sejam fidedignas. Diante disso, durante o processo de coleta de dados, foram encontrados artigos que não apresentavam informações de datas de submissão e aceite, datas não formatadas corretamente, além dos casos em que a data de aceite era anterior à data de submissão. Nesses casos, os artigos que apresentaram as situações mencionadas não foram considerados na análise.

Os resultados apresentados podem ser úteis na busca de maior agilidade no processo de avaliação dos manuscritos pelos periódicos de Contabilidade. A mensuração do prazo médio de avaliação dos periódicos analisados pode servir de embasamento para tornar o processo de avaliação editorial mais eficaz, contribuindo com o conhecimento científico da área contábil.

Embora este estudo tenha fornecido dados relacionados à agilidade do processo editorial de revistas com Qualis A2, B1 e B2 em Contabilidade, os resultados devem ser utilizados levando em consideração suas limitações. As análises realizadas foram baseadas nas datas declaradas pelos próprios periódicos, os resultados encontrados referem-se somente às revistas brasileiras em Contabilidade com maior fator de impacto e aos manuscritos publicados durante o quadriênio 2013-2016. Estudos futuros podem ser conduzidos buscando ampliar a amostra de artigos e de estratos dos periódicos analisados, bem como ampliar o período temporal, para aprofundar o entendimento sobre alguns resultados deste estudo. Ademais, para futuros trabalhos, sugere-se, também, uma análise a partir de uma perspectiva teórica, além da relevância prática.

REFERÊNCIAS

ADVANCES IN SCIENTIFIC AND APPLIED ACCOUNTING, 2017. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/periodicos/ver/83/advances-in-scientific-and-applied-accounting>> Acesso em: 15 ago. 2017.

BASE - REVISTA DE ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DA UNISINOS, 2017. Disponível em: <<http://revistas.unisinos.br/index.php/base/index>> Acesso em: 15 ago. 2017.

BEUREN, I. M.; SOUZA, J. S. Em busca de um delineamento de proposta para classificação dos periódicos internacionais de contabilidade para o Qualis CAPES. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 19, n. 46, p. 44-58, 2008.

COORDENAÇÃO DE APERFEIÇOAMENTO DE PESSOAL DE NÍVEL SUPERIOR (CAPES). *Relatório do processo de classificação de periódicos Área de Administração, Ciências Contábeis e Turismo Quadriênio 2013-2016*. Disponível em: <<https://www.capes.gov.br/images/documentos/RelatorioQualisAdministracao-2015final.pdf>>, 2015. Acesso em: 11 nov. 2017.

CARDOSO, R. L. et al. Pesquisa científica em contabilidade entre 1990 e 2003. *RAE - Revista de Administração de Empresas*, v. 45, n. 2, p. 34-45, 2005.

CONTABILIDADE, GESTÃO E GOVERNANÇA, 2017. Disponível em: <<https://www.cgg-amg.unb.br/index.php/contabil>> Acesso em: 15 ago. 2017.

CONTABILIDADE VISTA & REVISTA, 2017. Disponível em: <<http://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista>> Acesso em: 15 ago. 2017.

CUNHA, P. R.; CORREA, D. C.; BEUREN, I. M. Assuntos de auditoria publicados nos periódicos nacionais e internacionais de contabilidade listados no Qualis CAPES. *Revista de informação contábil*, v. 4, n. 1, p. 57-75, 2010.

DIAS, W. O.; BARBOSA NETO, J. E.; CUNHA, J. V. A. A comunicação do conhecimento científico: dados sobre a celeridade do processo de avaliação e de publicação de artigos científicos em periódicos da área de contabilidade. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 8, n. 15, p. 41-62, 2011.

ENFOQUE: REFLEXÃO CONTÁBIL, 2017. Disponível em: <<http://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque>> Acesso em: 15 ago. 2017.

GARFIELD, E. How ISI [R] selects journal for coverage: quantitative and qualitative considerations (Institute for Scientific Information [R]). *JOURNAL DE RADIOLOGIE-PARIS*, v. 73, p. 565-565, 1992.

HOWARD, T; NIKOLAY, L. Attitude measurement and perceptions of accounting faculty publications outlets. *The Accounting Review*. v. 58, n. 4, p. 765-776, 1983.

- HULL, R; WRIGHT, G. Faculty perceptions of journal quality: an update. *Accounting Horizons*. v. 4, n. 1, p. 77-98, 1990.
- IKUNO, L. M. et al. Contabilidade internacional: uma análise da produção científica nos principais periódicos internacionais da área - 2000 a 2009. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 6, n. 15, p. 143-163, 2012.
- LEITE FILHO, G. A. Padrões de produtividade de autores em periódicos e congressos na área de contabilidade no Brasil: um estudo bibliométrico. *Revista de Administração Contemporânea*, v. 12, n. 2, p. 533-554, 2008.
- LOWE, A.; LOCKE, J. Perceptions of journal quality and research paradigm: results of a web-based survey of British accounting academics. *Accounting, Organizations and Society*, v. 30, n. 1, p. 81-98, 2005.
- LUKKA, K.; KASANEN, E. Is accounting a global or a local discipline? Evidence from major research journals. *Accounting, Organization and Society*, v. 21, n. 7, p. 755-773, 1996.
- LUNKES, R. J. et al. Análise da produção científica e formação de doutores em contabilidade gerencial: um estudo no cenário brasileiro. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, v. 4, n. 3, p. 361-378, 2011.
- MALSCH, B.; SALTERIO, S. E. "Doing Good Field Research": Assessing the Quality of Audit Field Research. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, [s.l.], v. 35, n. 1, p.1-22, 2016.
- MARTINS, G. A. Considerações sobre os doze anos do Caderno de Estudos. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 30, p. 81-88, 2002.
- MAROSTEGA, F. L. et al. Análise da produção científica sobre controladoria nas revistas brasileiras de contabilidade. *Pensar Contábil*, v. 16, n. 59, p. 10-19, 2014.
- MERCHANT, K. A. Paradigms in Accounting Research: A View from North America. *Management Accounting Research*, v. 21, n. 2, p. 116-120, 2010.
- MUELLER, S. P. M. O círculo vicioso que prende os periódicos nacionais. *Data Grama Zero-Revista de Ciência da Informação*, n. 0, 1999. Disponível em: <http://www.dgz.org.br/dez99/Art_04.htm> Acesso em: 01 ago. 2017.
- MUELLER, S. P. M.; CAMPELLO, B. S.; DIAS, E. J. W. Disseminação da pesquisa em Ciência da Informação e Biblioteconomia no Brasil. *Ciência da Informação*, v. 25, n. 3, 1996.
- OLIVEIRA, K. L. et al. Produção científica em avaliação psicológica no contexto escolar. *Psicologia Escolar e Educacional*, v. 11, n. 2, p. 239-251, 2007. <http://dx.doi.org/10.1590/S1413-85572007000200005>
- OLIVEIRA, M. C. Análise dos periódicos brasileiros de contabilidade. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 13, n. 29, p. 68-86, 2002.
- PENSAR CONTÁBIL, 2017. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil>> Acesso em: 15 ago. 2017.
- PHELAN, S.; FERREIRA, M.; SALVADOR, R. The first twenty years of the Strategic Management Journal: 1980-1999. *Strategic Management Journal*, v. 23, p. 1161-1168, 2002.
- REVISTA DE CONTABILIDADE E ORGANIZAÇÕES – RCO, 2017. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/rco>> Acesso em: 15 ago. 2017.
- REINSTEIN, A.; CALDERON, T. Examining accounting departments rankings of the quality of accounting journals. *Critical Perspectives on Accounting*. v. 17, n. 14, p. 457-490, 2006.
- REUNIR: REVISTA DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E SUSTENTABILIDADE, 2017. Disponível em: <<http://revistas.ufcg.edu.br/reunir/index.php/uacc/index>> Acesso em: 15 ago. 2017.
- REVISTA CATARINENSE DA CIÊNCIA CONTÁBIL, 2017. Disponível em: <<http://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC>> Acesso em: 15 ago. 2017.
- REVISTA CONTABILIDADE & FINANÇAS (Online), 2017. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/rcf>> Acesso em: 15 ago. 2017.
- REVISTA CONTEMPORÂNEA DE CONTABILIDADE (UFSC), 2017. Disponível em: <<https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade>> Acesso em: 15 ago. 2017.
- REVISTA DE CONTABILIDADE DO MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS DA UERJ (Online), 2017. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/UERJ>> Acesso em: 15 ago. 2017.
- REVISTA DE EDUCAÇÃO E PESQUISA EM CONTABILIDADE, 2017. Disponível em: <<http://www.repec.org.br/index.php/repec>> Acesso em: 15 ago. 2017.
- REVISTA DE GESTÃO, FINANÇAS E CONTABILIDADE, 2017. Disponível em: <<https://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/>> Acesso em: 15 ago. 2017.
- REVISTA UNIVERSO CONTÁBIL, 2017. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/index>> Acesso em: 15 ago. 2017.

SMITH, M. Relative Contributions of Professional Journals to the Field of Accounting. *Accounting Educators Journal*, v. 6, n. 1, p. 1-31, 1994.

SOARES, S. V.; NOVA, S. P. C. C. O Qualis reflete o impacto dos artigos de Revistas Brasileiras de Contabilidade? *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, v. 6, n. 3, p. 06-23, 2016.

SOCIEDADE, CONTABILIDADE E GESTÃO (UFRJ), 2017. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/ufrj/index>> Acesso em: 15 ago. 2017.

SOUZA, J. V.; ENSSLIN, S. R.; ENSSLIN, L. Panorama dos periódicos vinculados à área contábil quanto ao reconhecimento da sociedade científica. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 12, São Paulo, 2012. *Anais...* São Paulo: FEAUSP, 2012.

TAHAI, A.; RIGBSY, J. Information processing using citation to investigate journal influence in accounting. *Information Processing & Management*, v. 34, n. 2, p. 341-0359, 1998.

TECNOLOGIAS DE ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE, 2017. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/periodicos/content/frame_base.php?revista=4> Acesso em: 15 ago. 2017.

REMUNERAÇÃO DOS EXECUTIVOS E INDICADORES DE DESEMPENHO: UMA ANÁLISE DAS EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA

REMUNERATION OF COMPANY EXECUTIVES AND PERFORMANCE INDICATORS: AN ANALYSIS OF THE COMPANIES LISTED ON THE BM&FBOVESPA

RESUMO

Este artigo teve como objetivo verificar a associação de indicadores de desempenho das companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa com a remuneração dos executivos. Para isso, foram utilizadas informações sobre remuneração executiva, obtidas através do Relatório de Referência de cada empresa, referentes ao período de 2010 a 2014. Ao todo, foram selecionadas 134 empresas para cada ano a ser estudado, totalizando 670 observações. A metodologia estatística adotada teve como base a utilização de variáveis dependentes e medidas de desempenho. Apesar de os dados disponibilizados pelas empresas ainda serem vagos quanto aos valores exatos de remunerações dos executivos, considerando que foram analisados períodos referentes ao início do atendimento da obrigatoriedade de divulgação das remunerações dos executivos, ainda assim foi possível realizar a análise das relações variáveis em períodos distintos. Quanto à demonstração da remuneração total média (em logaritmo), o resultado demonstrou que a variável "ROA" (Retorno sobre o ativo), a qual tem a função de medir o desempenho dos executivos, mostrou-se relacionada com a remuneração executiva. Ao analisar a remuneração média dos diretores, pode-se perceber uma ligação com a bonificação. Conclui-se, no que concerne às medidas de desempenho, que estas foram indispensáveis na remuneração executiva.

Palavras-chave: remuneração dos executivos; desempenho; ROA.

ABSTRACT

This article aimed to verify the association of performance indicators of Brazilian companies listed on BM&FBovespa with executive compensation. For this, information on executive compensation, obtained through the Reference Report of each company, was used from 2010 to 2014. In total, 134 companies were selected for each year studied, totaling 670 observations. The statistical methodology adopted was based on the use of dependent variables and performance measures. Although the data provided by the companies are still vague as to the exact values of executives' compensation, considering that they were analyzed periods related to the beginning of compliance with the mandatory disclosure of executive compensation, it was still possible to perform the analysis of the variable relations in different periods. As to the average total remuneration (in logarithm), the result showed that the variable "ROA" (Return on assets), which has the function of measuring executives' performance, was related to executive compensation. When analyzing the average compensation of the directors, one can perceive a connection with the bonus. It is concluded, as far as performance measures are concerned, that they were indispensable in executive compensation.

Keywords: executive compensation; performance; ROA

Palloma Katluyn Albuquerque Ferreira

Graduada em Ciências Contábeis e Administração pelo Centro Universitário de João Pessoa (Unipê). Contato: Rodovia BR-230, KM 22, s/n, Água Fria, João Pessoa, PB, CEP: 58053-000. E-mail: pallomakatluy@outlook.com

Alan Santos de Oliveira

Mestre em Ciências Contábeis pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC) da Universidade Federal da Paraíba (UFPB). Graduado em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário de João Pessoa (Unipê). Docente do curso de Ciências Contábeis do Centro Universitário de João Pessoa (Unipê). Contato: Rodovia BR-230, KM 22, s/n, Água Fria, João Pessoa, PB, CEP: 58053-000. E-mail: asoalansantos@gmail.com

Ailza Silva de Lima

Mestre em Ciências Contábeis pelo Programa Multi-institucional e Inter-regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília (UnB), Universidade Federal da Paraíba (UFPB) e Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN). Graduada em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário de João Pessoa (Unipê). Graduada em Ciências Econômicas pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB). Docente do curso de Ciências Contábeis do Centro Universitário de João Pessoa (Unipê). Contato: Rodovia BR-230, KM 22, s/n, Água Fria, João Pessoa, PB, CEP: 58053-000. E-mail: ailza.sillim@gmail.com

1. INTRODUÇÃO

A análise da relação entre a remuneração dos executivos das empresas e o desempenho empresarial tem sido abordada por muitos pesquisadores. Conforme exposto por Murphy (1998), trata-se de um tema que vem despertando o interesse da comunidade científica desde o final do século XXI, mas que ainda carece de estudos mais aprofundados no Brasil, talvez devido à limitação de acesso a informações sobre a remuneração de executivos.

As limitações decorrentes da administração tradicional, que apenas utiliza como base medidas financeiras para avaliar o desempenho das empresas, são conhecidas há décadas, e as tentativas de incorporar medidas não financeiras constituem coleções de medidas, servindo mais como relações de controle para acompanhamento e melhoria do que como sistemas inteligíveis de medidas interligadas, sem qualquer relação com a estratégia ou com o sistema de remuneração dos executivos (KAPLAN; NORTON, 2001).

Os investidores, desde as décadas de 80 e 90, começaram a pressionar as empresas para adotar técnicas de divulgação integral dos fatos e das transações ocorridas. Com o crescimento do mercado de capitais, o próprio mercado incentiva que as empresas utilizem mecanismos que aumentem a transparência, reduzindo, assim, a assimetria informacional existente entre os participantes no mercado. Nesse sentido, a atenção do mercado financeiro no âmbito mundial foi atraída pela governança corporativa, por priorizar a redução do risco para o investidor e a transparência na gestão (BARBOSA, 2008).

A crescente adesão de empresas brasileiras a incentivos de remuneração atrelados a ações justifica trabalhos que buscam evidências empíricas sobre possíveis ganhos decorrentes de tal utilização. Tais fatos se somam aos resultados de estudos que têm investigado possíveis problemas associados com a ideia de que a remuneração executiva pode tornar-se, também, parte do problema de agência (VICTOR, 2008).

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015), a governança corporativa surgiu para contornar o “conflito de agência”, com a necessidade de a economia prover o crescimento das atividades da companhia desejada e a estrutura do controle para gestão empresarial. No Brasil, os conflitos acontecem à medida que a entidade cresce e obtém novos sócios, bem como à medida que se incluem questões que geram bens econômicos para a empresa.

As empresas brasileiras de capital aberto têm como obrigação divulgar em seu relatório as remunerações de seus executivos, seguindo as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que entraram em vigor em 1º de janeiro de 2010, com a Instrução Normativa n.º 480. De tal maneira, as empresas têm divulgado os relatórios, embora ainda muito vagos e incompletos, segundo pesquisa realizada por Carvalho (2010), publicada na revista Exame, em 2010, por não especificarem valores precisos das remunerações variáveis dos executivos, bem como as características dos representantes dos conselhos de administração.

Os estudos que abordam a remuneração descrevem-na como uma recompensa pelo serviço que está sendo ou foi prestado, dependendo de funções, cargos e base de valores oferecidos pelo mercado. Dessa forma, podemos inserir na remuneração o valor pessoal, levando em conta o empenho sobre o trabalho buscado no modelo de gestão, podendo ressaltar a importância de se interligar a governança corporativa e o desempenho. Um bom administrador controla o desempenho dos sistemas sob sua responsabilidade, com a ajuda de medidas de desempenho. De acordo com Kaplan e Norton (1983), a maneira como esses sistemas se desenvolveram e evoluíram pode ser mais bem compreendida por meio do conhecimento das forças que os moldaram.

Dentro desse contexto apresentado, este artigo tem como problemática: **como os indicadores de desempenho das companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa são associados com as remunerações dos executivos?** Para responder ao problema apresentado, tem-se como objetivo verificar a associação de indicadores de desempenho das companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa com a remuneração dos executivos.

Nesse sentido, ao longo dos anos, diversos estudos vêm se dedicando à temática, demonstrando a relevância para acadêmicos e integrantes do mercado de capitais, o que justifica a realização do presente estudo (MURPHY, 1998; CONYON, 2006; CAMARGOS; HELAL; BOAS, 2007; OYADOMARI et al., 2010; VENTURA, 2013; CAYLOR; LOPES, 2013; SOUZA, 2015; MACHADO; ROGERS, 2016; SOUZA; CARDOSO; VIEIRA, 2017). Além disso, a presente pesquisa visa contribuir com a literatura nacional, ao ampliar os achados em períodos de tempo maiores, considerando, assim, um possível amadurecimento das empresas a divulgação de informações completas sobre a remuneração paga aos executivos.

Este artigo é dividido em cinco seções. Além desta introdução, que constitui a primeira seção, tem-se, na segunda seção, a apresentação do referencial teórico extraído de pesquisas sobre remuneração de executivos, desempenho e evidências empíricas. A terceira seção se constitui na metodologia empregada na construção do trabalho. Logo após, a quarta seção demonstra a análise dos resultados. Por fim, na quinta seção, são apresentadas as considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Remuneração dos Executivos

O tema remuneração dos executivos e desempenho vem sendo alvo de estudos ao longo dos anos, uma vez que, com a globalização, o aumento da concorrência e o aparecimento de novas tecnologias tornaram o ambiente empresarial complexo e instável, o que tem incentivado o interesse de pesquisadores (KRAUTER, 2009). De modo especial, a remuneração dos executivos é vista pela teoria da agência como um dos mecanismos de incentivo e de compensação dos denominados “agentes”, os gestores das grandes corporações, que têm o seu capital pulverizado em milhares de acionistas.

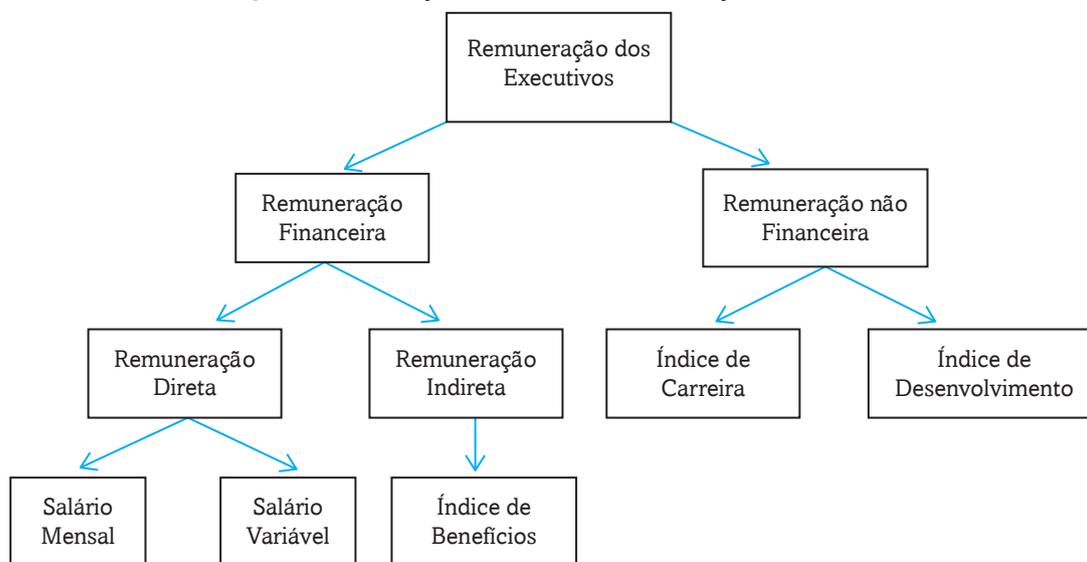
A remuneração é um fator de importância para a gestão das organizações. Gerir uma organização, atualmente, significa lidar com inúmeras transformações, de pessoal, de produção ou de processos, e isso tem implicações na maneira como os salários se adaptam a essas transformações, pois as pessoas na organização veem a remuneração como um fator motivacional (FAVARIM, 2012).

Para Ventura (2013), remuneração é o conjunto de retribuições recebidas habitualmente pelo empregado, obtida por prestação de serviço, conforme consta no contrato de trabalho, sendo composta pelo salário direto, indireto e remuneração variável. No pensamento de Hanashiro, Teixeira e Zaccarelli (2007), a remuneração no Brasil não tem conceito único, pois tem crescido num sentido mais amplo, podendo abarcar outros fatores além do financeiro. Dutra e Hipólito (2012, p. 1) a definem como “a contrapartida econômica e/ou financeira de um trabalho realizado pela pessoa” e listam diversos tipos de recompensas, sem se limitarem apenas à Teoria das Organizações, mas considerando inúmeros outros campos de estudo das ciências sociais.

Segundo Alves (2009), o método para definir o valor do salário baseia-se na medição da importância da função exercida e do valor pago para esta função pelo mercado. Para isso, é realizada uma aplicação entre as condições de trabalho e os valores dados aos cargos. A construção de cargos é avaliada de forma que a hierarquia entre eles exista com base nas suas descrições, que podem detalhar objetivos, tarefas, responsabilidades e/ou requisitos. Após isso, os salários são definidos com base em pesquisas de mercado. Porém, em função das transformações estruturais, tecnológicas, de processo, de mercado e de clientes que atingiram as organizações nas últimas décadas, o formato e o conteúdo dos cargos foram significativamente alterados.

Portanto, os critérios considerados pelos gestores para remunerar um empregado têm que considerar as distâncias entre os cargos, suas funções e o que eles realmente executam no trabalho. Nesse sentido, Rodrigues (2006) ressalta que a remuneração é descrita como uma recompensa pelo serviço que está sendo ou foi prestado, e dependerá de funções, cargos e base de valor oferecido pelo mercado. Dessa forma, pode-se inserir na remuneração o valor pessoal, levando em conta o empenho sobre o trabalho buscado no modelo de gestão, podendo ressaltar a importância da interligação com a governança corporativa. A remuneração pode ser classificada em remuneração financeira e não financeira, conforme apresentado na Figura 1.

Figura 1: Classificação das formas de Remuneração Executiva



Fonte: Adaptada da pesquisa de Krauter (2009).

A remuneração financeira pode, ainda, ser direta ou indireta. Conforme Krauter (2009), a direta pode ser entendida como o pagamento que cada empregado recebe na forma de salários, bônus, prêmios e comissões. Esta se subdivide em remuneração fixa ou remuneração variável, que se pode dar através de salários mensais ou por hora de trabalho ou, então, pode variar de acordo com critérios predefinidos, como metas e lucros das entidades.

Oliva e Albuquerque (2007) afirmam que, embora a remuneração variável seja praticada na alta administração das empresas, a sua origem remonta aos pagamentos por produtividade existentes desde o início do século passado. Complementando, existem dois tipos de remuneração variável: a participação nos lucros e a remuneração por resultados e, apesar de as organizações conviverem com diferentes formas de remuneração, a forma variável tomou impulso a partir dos processos de reestruturação do desempenho individual de cada executivo, sendo o complemento para a remuneração fixa.

Segundo Krauter (2009), a remuneração ainda pode ser classificada como indireta, ou seja, envolve o plano de benefícios e serviços sociais oferecidos pela empresa, incluindo férias, gratificações, gorjetas, adicionais e horas extraordi-

nárias, bem como o correspondente monetário dos serviços e auxílios oferecidos pela empresa (alimentação, transporte, seguro de vida, etc.). A soma do salário direto com o salário indireto constitui a remuneração final.

Por fim, a remuneração pode ser classificada como não financeira. Esse tipo subdivide-se em índice de carreira e índice de desenvolvimento, que são compostos pelo reconhecimento e pela segurança no emprego e estão relacionados diretamente à satisfação dos funcionários com o sistema de remuneração financeira e, conseqüentemente, com os objetivos estratégicos empresariais (CHIAVENATO, 1999; KRAUTER, 2009). Assim, pode-se inserir na remuneração o valor pessoal, levando em conta o empenho sobre o trabalho buscado no modelo de gestão, podendo ressaltar a importância de sua interligação com a governança corporativa.

A estratégia da empresa está ligada ao alinhamento da remuneração, estabelecendo uma fonte de vantagem competitiva, de forma que proporcione certo nível de flexibilidade que acompanhe as constantes mudanças, para que reforce os objetivos da organização a longo prazo (MARTOCCHIO, 1998; WOOD JR; PICARELLI FILHO, 1996).

Os administradores de uma sociedade por ações trabalham com recursos que lhes são confiados pelos constituintes organizacionais, e a sua remuneração é limitada, proporcional às suas funções e responsabilidades (RODRIGUES; SEABRA, 2011). Portanto, a remuneração considerada adequada pode ser uma das áreas-chave de conflito entre administradores e empresários.

Para o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015), o aumento da transparência sobre a remuneração dos administradores é essencial para o desenvolvimento constante do mercado brasileiro, para seu alinhamento a padrões internacionais e para o atendimento às demandas gradativamente complexas de investidores, reguladores e outras partes interessadas. Isso permite compreender melhor os custos da administração, para que o emissor possa avaliar com mais precisão os mecanismos de incentivo e identificar eventuais desequilíbrios.

Milkovich (2000) conclui que os objetivos da remuneração são motivar a produção e controlar os custos, ao mesmo tempo em que estão relacionados à busca por satisfazer as necessidades do trabalhador. No entanto, pode-se considerar que competências individuais são fundamentais para atender às necessidades da entidade, buscando-se a competência desde seu desempenho e até a posterior recompensa.

2.2 Desempenho Empresarial

O conceito de desempenho é bastante extenso e varia consideravelmente de acordo com as disciplinas que tratam do tema. Halligan, Bouckaert e Dooren (2010) conceituam desempenho como o comportamento deliberado e intencional, seja de indivíduos, seja de organizações. Logo, ele pode estar ligado a diversos fatores internos ou externos.

Fazendo um filtro e direcionando o estudo apenas ao desempenho empresarial, ainda assim teríamos que citar os executivos que fazem parte da organização, uma vez que o bom desempenho empresarial deve gerar resultados significativos para todos os envolvidos, como uma forma de compensar os responsáveis pelo bom resultado, a fim de motivá-los para que os resultados estejam aparentes. A prática de avaliar as pessoas e seu desempenho é um procedimento administrativo nos processos organizacionais. Com isso, durante muito tempo e ainda nos dias atuais, o desempenho sempre se encontra associado quase que exclusivamente à produtividade ou à quantidade de trabalho executado.

A avaliação de desempenho é distinguida como uma política influente de gestão, já habituada à administração moderna para a gestão de pessoas, o que acarreta sua perda de originalidade, fazendo com que adquira o *status* de definir as necessidades e realizações corporativas e individuais da equipe (BARBOSA, 1996).

Segundo Vieito (2008), pode-se citar como compensação salarial a forma pela qual o contratante compensa o contratado, com o objetivo, a princípio, de aumentar o grau de satisfação dos empregados, recrutar e reter os qualificados e aumentar a lealdade com a empresa. A avaliação de desempenho deve, então, estar conectada muito fortemente ao que foi definido na estratégia da empresa, mantendo uma forma sistêmica e integrada (GULINI, 2005).

Medidas de desempenho consistem na busca de instrumentos que possibilitem a verificação do comportamento da empresa e/ou do empregado, conforme Fischmann e Zilber (2002). Por sua vez, Krauter (2006) menciona que as medidas tradicionais de avaliação de desempenho mais citadas na literatura são:

- ROI – Retorno sobre investimento: é o quociente entre o lucro e o investimento.
- ROA – Retorno sobre o ativo: é o quociente entre o lucro operacional e o ativo total. Mostra como os administradores estão utilizando os ativos.
- ROE – Retorno sobre patrimônio líquido: é o quociente entre o lucro líquido e o patrimônio líquido. Mede a rentabilidade sobre os recursos investidos pelos proprietários.
- RONA – Retorno sobre ativos líquidos: é a relação entre o lucro operacional líquido após imposto de renda (NOPAT) e o total de ativos.
- LPA – Lucro por ação: é a relação entre o lucro líquido e o número de ações da empresa.
- P/L – Índice preço/lucro: é a razão entre o preço de mercado da ação e o lucro por ação.

E, por motivação, pode-se entender o conjunto de processos implicados na ativação, direção, intensidade e persistência da conduta de um indivíduo (GODOI, 2008). Diversamente, outros autores desenvolvem estudos do comportamento com base no *behaviorismo* radical, subtraindo-se a classificar os estudos como motivacionais e optando por definir como análise funcional os trabalhos que buscam variáveis que influenciam o comportamento (COSTA, MARINHO, 2002).

Para Krauter (2009), a teoria da agência prevê que o salário do presidente deve ser relacionado ao desempenho, a fim de resolver problemas associados à assimetria de informações entre proprietários e gestores. As atribuições e o rendimento impactam de forma direta a remuneração, porém, não se vinculam aos conhecimentos, habilidades e atitudes, como têm mostrado evidências de outros estudos, indicando que as competências não são de fato recompensadas, mas sim os resultados alcançados (BARBOSA, 1996).

2.3 Evidências Empíricas

Numa pesquisa realizada com empresas dos Estados Unidos, cujo objetivo era prever se a utilização da remuneração para fornecer incentivos para os executivos maximizaria o valor da empresa em longo prazo, Conyon (2006) concluiu que a alta ou a baixa remuneração, por si só, não é uma prova de contratos ineficientes, mas pode refletir no mercado de executivos e na remuneração necessária para atrair, reter e motivar os profissionais talentosos.

Camargos, Helal e Boas (2007) abordam a relação entre desempenho organizacional e remuneração dos executivos nos últimos anos. Nesse mesmo contexto, Murphy (1998) discorre que foi encontrada uma relação estatisticamente significativa entre a remuneração executiva e o desempenho financeiro da empresa, por meio das métricas ROA e ROE, sinalizando que os pacotes de compensação de executivos estão diretamente associados ao bom desempenho das grandes corporações brasileiras e ao monitoramento exercido pelo conselho de administração.

Oyadomari et al. (2010), por sua vez, buscaram identificar os programas de práticas de remuneração variável no tocante à representatividade e abrangência (diretoria, gestores). O resultado de sua pesquisa mostra que as metas orçamentárias das áreas/departamentos estão em conformidade com as práticas de remuneração variável, pois se direcionam para o desempenho.

Ventura (2013) analisou a discussão sobre remuneração executiva por crescimento após os acontecimentos que envolveram falência de empresas e pagamento de bônus aos presidentes das companhias, discutindo e evidenciando o efeito das características das empresas e de indicadores de desempenho em relação à remuneração executiva. O autor teve como base a utilização da técnica de dados em painel balanceado, que combina dados seccionais e temporais.

A utilização dos dados em painel permite a análise das mesmas empresas em vários períodos distintos, o que possibilita uma análise dinâmica do relacionamento entre as variáveis. O resultado demonstrou que a variável explicativa “ativo”, a qual tem a função de medir o tamanho da empresa, mostrou-se relacionada com a remuneração executiva, corroborando a literatura internacional. No que tange às medidas de desempenho, o valor por ação e o retorno do patrimônio líquido foram determinantes na remuneração executiva.

Caylor e Lopes (2013) explanam evidências da relação entre a remuneração dos executivos por meio de bônus e ganhos com base no desempenho. Os comitês de remuneração atribuem maior peso para a boa evolução dos resultados “positivos” do que para o desempenho “negativo”. A análise mais aprofundada da relação do comportamento com a remuneração dentro das empresas, entre as despesas de vendas, demonstra que os executivos são recompensados por aumentos de ROA, que são percebidos como o bom desempenho deles. A partir de seus resultados, sugere-se que os comitês de remuneração não protejam os executivos de ganhos de baixo desempenho. Caso contrário, sugere-se que esses comitês levem em consideração outras informações não relativas a ganho, ao decidir quanto ao peso a dar a uma diminuição nos ganhos, uma vez que a remuneração dos executivos pode não ter sido tão ineficiente.

Em seu estudo, Souza e Farias (2015) tiveram como objetivo verificar qual a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro das companhias abertas do Brasil. Foram analisadas 291 empresas, com o total de 696 observações, nos anos de 2011 a 2013, acerca da promulgação da Instrução Normativa n.º 480/2009, que obrigou as companhias abertas a evidenciarem as informações sobre a remuneração dos executivos.

Os resultados obtidos mostram que o setor que mais remunera totalmente os executivos, em média, é o de extração mineral. O teste de correlação não identificou uma associação significativa entre as variáveis, porém, as análises de regressão múltipla encontraram diversas relações de índices de remuneração com índices de desempenho financeiro, sendo a relação positiva para Remuneração Total, Salários e Pró-Labore, Participação nos Resultados e Bônus, e negativa para Remuneração Baseada em Ações. Para as demais remunerações, não houve influência significativa. Concluiu-se que a remuneração está relacionada de forma positiva com os índices.

O estudo de Machado e Rogers (2016) teve como objetivo examinar a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho de companhias abertas brasileiras listadas nos níveis de governança corporativa da BM&FBovespa, no período de 2010 e 2013. Os principais resultados indicaram que existe uma associação positiva estatisticamente significativa entre a remuneração dos executivos e o retorno sobre o patrimônio líquido, o ativo total e os níveis de governança corporativa.

Por fim, o estudo de Souza, Cardoso e Vieira (2017) teve como objetivo verificar a relação dos determinantes da remuneração dos executivos com o desempenho financeiro e de mercado das companhias brasileiras de capital aberto, listadas na BM&FBovespa, no período de 2011 a 2013. Os resultados demonstraram que o desempenho financeiro, do ROA, Liquidez Geral e Endividamento, está associado positiva e significativamente com as remunerações baseadas em indicadores financeiros e não financeiros. Entretanto, o desempenho de mercado não foi relacionado com a remuneração dos executivos, contrariando estudos anteriores.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Composição da amostra

Os dados desta pesquisa foram constituídos por todas as firmas não financeiras listadas na BM&FBovespa, pois as firmas financeiras possuem legislação específica e estrutura dos ativos diferenciada, fatores que podem distorcer os resultados. Para a elaboração da amostra (não probabilística), foram selecionadas as empresas que divulgaram nos Formulários de Referências informações sobre a remuneração dos seus executivos, bem como as empresas que não apresentaram informações referentes à remuneração dos executivos, no período analisado. Além disso, foram selecionadas as empresas que apresentaram informações referentes às variáveis de interesse (*proxy* de desempenho) e de controle na base de dados Economatica®. Assim, a amostra do estudo correspondeu a um conjunto de 112 empresas, incluindo 560 observações.

O período analisado correspondeu aos exercícios de 2010 a 2014, pois apenas em 2010 as empresas foram obrigadas a divulgar em seu relatório as remunerações de seus executivos, seguindo a norma n.º 480 da Comissão de Valores Imobiliárias (CVM). Assim, pôde-se captar o período inicial de divulgação das informações referentes às remunerações dos executivos nos Formulários de Referências, relacionando com seu impacto no desempenho das empresas.

3.2 Descrição do Modelo de Regressão

Para investigar a relação do desempenho das companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa com a remuneração dos executivos, foi desenvolvido um modelo de regressão múltipla, segundo a Equação 1.

$$\ln REMT = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DBONUS + \beta_3 DPLR + \beta_4 DBASACOES + \beta_5 \ln Ativo + \beta_6 MEMBROS + \varepsilon_{it}$$

Onde:

- $\ln REMT$ = logaritmo da remuneração média recebida da diretoria estatutária, da empresa i no tempo t para as equações;
- ROA = variável de desempenho que indica o Retorno sobre o ativo, da empresa i no período t para a equação;
- DBONUS = é uma variável *dummy* de controle que indica o pagamento baseado em bônus, para a qual será atribuído 1 para recebimento baseado em bônus e 0 para as demais;
- DPR = é uma variável *dummy* de controle que indica a participação nos resultados, na qual será atribuído 1 para participação e 0 para as demais;
- DBASACOES = é uma variável *dummy* de controle que indica o pagamento baseado em ações, para a qual será atribuído 1 para recebimento baseado em ações e 0 para as demais;
- $\ln Ativo$ = é uma variável de controle, baseada no logaritmo natural do ativo, indicando tamanho;
- MEMBROS = quantidade de membros que compõem a diretoria estatutária;
- ε_{it} = termo de erro da regressão da empresa i no período t .

Nesse sentido, foi utilizado o logaritmo da remuneração média recebida da diretoria estatutária ($\ln REMT$), seja ela fixa ou variável, como variável dependente, conforme o estudo de Ventura (2013). Conforme estudos de Ventura (2013) e Souza e Farias (2015), foi utilizada como *proxy* para desempenho a variável independente ROA, que indica a rentabilidade do ativo das empresas, sobre a qual se espera uma relação direta e estatisticamente significativa com a remuneração dos executivos.

As demais variáveis independentes do modelo foram de controle, também conforme os autores supracitados, sendo elas: DBONUS – que é uma variável *dummy* que indica o pagamento baseado em bônus; DPR – é uma variável *dummy* que indica a participação nos resultados; DBASACOES – é uma variável *dummy* que indica o pagamento baseado em ações; $\ln Ativo$ – é uma variável de tamanho das empresas e, por fim, MEMBROS – que representa a quantidade de membros que compõem a diretoria estatutária. Para todas as variáveis de controle, também se espera uma associação direta e estatisticamente significativa com a remuneração dos executivos (VENTURA, 2013; CAYLOR; LOPES, 2013; SOUZA; FARIAS, 2015; MACHADO; ROGERS, 2016; SOUZA; CARDOSO; VIEIRA, 2017).

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 Estatística Descritiva

Os dados destacados na Tabela 1 apresentam as estatísticas descritivas das variáveis das empresas listadas na BM&FBovespa, extraídas de relatórios para análise da remuneração e do desempenho.

Tabela 1 - Estatísticas Descritivas

Variáveis	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desv. padrão
REMMEDIA	8.659.529,4013	25.30140,00	720.000.000	889.170,00	30.549.344,7
ROA	15.118.579,11	5,93	769.124.487	-32.348.532,06	29.754.484,53
ATIVO	5.853.019	8.249,78	309.415.532	4.417,31	21.580.120,83
MEMBROS	6	5	37	2	3

Fonte: Dados da Pesquisa 2016.

No que se expõe em relação à remuneração total dos executivos, apresentou um valor médio de 8.659.529,40, no período de 2010 a 2014, um valor máximo de 720.000.000 e mínimo de 889.170,00. Destaca-se que esse valor médio apresentado não pode ser considerado representativo, uma vez que o desvio padrão foi elevado, totalizando 30.549.344,7, representando a alta dispersão em torno da média. Esse resultado pode ser considerado um valor alto, uma vez que os executivos recebem valores muito discrepantes quando são comparados.

Quanto à variável do ROA, *proxy* de desempenho, percebe-se um valor médio de 15.118,579,11, um valor máximo de 769.124.487 e mínimo de -32.348.532,06. Já o Ativo apresentou um valor médio de 5.853.019, com valor máximo de 309.415.532 e mínimo de 4.417,31. Dessa forma, esses resultados do ROA e Ativo não apresentaram valores médios significativos, pois revelaram a heterogeneidade da amostra, conforme os respectivos desvios padrões de 29.754.484,53 e 21.580.120,83.

Esses resultados podem ser considerados normais em virtude de valores diferentes, uma vez que foram analisados os relatórios de diversas empresas financeiras, que se diferenciam quanto a setores e situações econômicas. Conforme estudos realizados anteriormente (MACHADO; ROGERS, 2016; SOUZA; CARDOSO; VIEIRA, 2017), essa elevada dispersão se deve a fatores institucionais das empresas analisadas, como, por exemplo, os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa.

Por fim, a composição da diretoria dos executivos em forma de variável obteve como média 6 integrantes, podendo chegar ao máximo de 37 e ao mínimo de 2. Conforme os estudos de Ventura (2013) e Souza e Farias (2015), a composição da diretoria pode influenciar o desempenho das remunerações dos executivos das empresas.

A Tabela 2 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis *dummy* do modelo, revelando um cenário dos benefícios adquiridos por remuneração variável.

Tabela 2 - Estatísticas Descritivas das Variáveis *Dummy*

BÔNUS	OBSERVAÇÕES	PERCENTUAL
SIM	349	52%
NÃO	321	48%
TOTAL	670	100%
PARTICIPAÇÃO DOS RESULTADOS	OBSERVAÇÕES	PERCENTUAL
SIM	247	37%
NÃO	423	63%
TOTAL	670	100%
BASEADO EM AÇÕES	OBSERVAÇÕES	PERCENTUAL
SIM	296	44%
NÃO	374	56%
TOTAL	670	100%

Fonte: Dados da Pesquisa 2016.

Pode-se observar que o percentual dos executivos que recebem por bônus chega a 52%, já o percentual dos que não recebem totaliza 48%. Esses resultados são bastante significativos: levando em consideração a remuneração recebida por Participação dos Resultados e a remuneração Baseada por Ações, apenas 37% dos executivos recebem por participação e 44% recebem com base em ações, sendo que os que não recebem essas bonificações, em porcentagem, 63% e 56%, respectivamente. Diante desses dados, percebe-se que a quantidade de entidades que remuneram por bônus é maior do que a quantidade das que pagam por Ações e Participação dos Resultados, sendo que a diferença entre o recebimento por bônus e a participação de resultados chega a 15%, e a diferença entre os que recebem por bônus e os que recebem por ações é de 8%. A análise descritiva apresenta apenas indícios, não sendo possível inferir resultados mais robustos (VENTURA, 2013).

4.2 Matriz de Correlação

A Tabela 3 mostra a correlação da variável dependente em conjunto com as variáveis explicativas utilizadas na análise do presente estudo.

Tabela 3 – Matriz de correlação

	<i>lnREMT</i>	ROA	DBONUS	DPLR	DBASACOES	LnAtivo	MEMBROS
<i>lnREMT</i>	1,0000						
ROA	0,0172	1,0000					
DBONUS	0,0598	0,0418*	1,0000				
DPLR	0,0270	-0,0260	-0,5305*	1,0000			
DBASACO	0,1306*	0,0428	0,1132*	-0,0506	1,0000		
LnAtivo	0,1257*	0,0089	-0,0046	0,0251	0,0205	1,0000	
MEMBROS	-0,0913*	-0,0084	-0,0354	0,0825*	0,1030*	0,0567	1,0000

Fonte: Dados da Pesquisa 2016.

No que se refere à correlação entre a variável ROA com o *lnREMT*, observa-se que ela não foi significativa estatisticamente, mas o coeficiente foi positivo, o que sugere que, ao se aumentar o desempenho através do ROA, é provável que aumente a remuneração dos executivos. No que diz respeito à variável MEMBROS, foi observada uma relação negativa com a *lnREMT*, na qual há uma equiparação forte em relação a outras, considerando que quanto maior o número de membros das organizações, menor será a remuneração. A variável LnAtivo, que representa a abrangência das entidades, apresentou uma boa ligação em relação à variável remuneração *lnREMT*, assim, quanto maior o ativo das entidades não financeiras, maior a recompensa dos diretores. Ventura (2013), em seu estudo, demonstrou que a variável explicativa “ativo”, a qual tem a função de medir o tamanho da empresa, mostrou-se relacionada com a remuneração executiva.

4.3 Modelo de Regressão

Por fim, a Tabela 4 apresenta os resultados da equação que mensura a relação entre o desempenho e a remuneração dos executivos das entidades listadas na BM&FBovespa.

Tabela 4 – Equação que mensura a Relação entre o Desempenho e a Remuneração dos Executivos

Descrição	Modelo
C	6,057 (0,356)
ROA	0,004 (0,000)***
DBONUS	-0,895 (0,591)
DPLR	2,136 (0,218)
DBASACOES	0,596 (0,740)
LnAtivo	0,733 (0,011)***
MEMBROS	-0,621 (0,000)***
Painel	EF
DSETOR	SIM

Fonte: Dados da pesquisa (2016)
Notas: ***indica significância de 1%
EF – efeito fixo

No que se refere à variável explicativa ROA, constata-se que ela apresenta o coeficiente significativo a um nível de 1%, o que se mostra positivo. Dessa forma, observa-se que, à medida que o desempenho das empresas aumenta através do ROA, a remuneração média das organizações analisadas também aumenta. Esses resultados corroboram o estudo de Caylor e Lopes (2013), que analisou a melhor relação do comportamento com a remuneração dentro das empresas, entre as despesas de vendas, e demonstrou que os executivos são recompensados por aumentos de ROA, que são percebidos como bom desempenho deles. Além disso, também corrobora outros estudos nacionais, Machado e Rogers (2016) e Souza, Cardoso e Vieira (2017), que evidenciaram que existe uma relação positiva estatisticamente significativa entre a remuneração dos executivos e o ROA das empresas analisadas.

No que tange às variáveis de controle, identificou-se que o LnAtivo apresentou coeficiente significativo a um nível de 1% e diretamente proporcional, devido ao fato de o coeficiente de variação ser positivo, indicando que, com o aumento do tamanho, aumenta a remuneração. Esses resultados corroboraram os estudos de Machado e Rogers (2016) e Souza, Cardoso e Vieira (2017).

Em relação à variável MEMBROS, esta teve, também, o coeficiente significativo em relação a um nível de 1%, no entanto, seu coeficiente foi negativo, o que revela que a quantidade de membros tem relação inversamente proporcional com a recompensa dos executivos, discordando com estudos anteriores (VENTURA, 2013; CAYLOR; LOPES, 2013; SOUZA; FARIAS, 2015; MACHADO; ROGERS, 2016; SOUZA; CARDOSO; VIEIRA, 2017). Dessa forma, quando as organizações diminuem a quantidade de membros dos seus conselhos estatutários, espera-se que a remuneração média dessas entidades aumente proporcionalmente.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo verificar a associação de indicadores de desempenho das companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa com a remuneração dos executivos. Para tanto, foram utilizados dados sobre remuneração executiva, obtidos através do Relatório de Referência de cada empresa, referente ao período de 2010 a 2014. Ao todo, foram selecionadas 134 empresas para cada ano a ser estudado, totalizando 670 observações. A metodologia estatística adotada teve como base a utilização de variáveis dependentes e medidas de desempenho, para que, então, fosse realizado o cálculo das estatísticas descritivas, correlações e modelo de regressão.

Com base nos resultados encontrados, constatou-se que o indicador de desempenho ROA apresentou um coeficiente significativo a um nível de 1%, que se mostrou positivo. Dessa forma, há indícios de que, a cada aumento do desempenho das empresas através do ROA, aumenta a remuneração média das organizações analisadas.

As entidades crescem junto com os diretores à medida que os lucros dessas organizações crescem. Em vista disso, é importante que os executivos sejam reconhecidos pelo bom posicionamento que ocupam dentro dessas empresas, para que todos os objetivos organizacionais sejam alcançados.

Quanto às variáveis de controle, identificou-se que a variável que representa o tamanho das empresas apresentou uma relação direta com a remuneração dos executivos. Contudo, a variável MEMBROS apresentou uma relação inversamente proporcional à recompensa dos executivos. Assim, quando as organizações diminuem a quantidade de membros dos seus conselhos estatutários, espera-se que a remuneração média dessas entidades aumente proporcionalmente, para a amostra analisada.

Portanto, considerando os resultados deste estudo, depreende-se que o objetivo proposto foi alcançando, identificando que o desempenho tem ligação direta com a remuneração dos executivos, evidenciando, ainda, a ligação com outras bonificações.

Esta pesquisa possui, porém, algumas limitações, pois, apesar de utilizar outros indicadores de desempenho, não foi apresentada uma relação estatisticamente significativa com a remuneração dos executivos. Dessa forma, foi utilizada apenas a variável ROA. Sendo assim, sugere-se, para futuras pesquisas, que sejam analisadas todas as empresas listadas na BM&FBovespa, com base em períodos mais atuais e com o acréscimo de outros índices de desempenho e outras bonificações não abordados neste estudo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALVES, P. C. *Proposta de um Plano de Cargos e Salários para a SERTE – Sociedade Espírita de Recuperação, Trabalho e Educação*. 2009. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2009.

BARBOSA, L. Meritocracia à brasileira: o que é desempenho no Brasil? *Revista do Serviço Público*, ano 47, v. 120, n. 3, p. 58-102, set./dez. 1996.

BARBOSA, V. S. *Níveis de governança corporativa: rentabilidade e valorização*. Porto Alegre: UFRGS, 2008.

CAMARGOS, M. A.; HELAL, D. H.; BOAS, A. P. Análise empírica da relação entre a remuneração de executivos e o desempenho financeiro de empresas brasileiras. In: Encontro Nacional de Engenharia de Produção. Anais... Foz do Iguaçu, v. 27, 2007.

CARVALHO, D. A remuneração ainda é segredo. Em *Revista Exame*. v. 44, n. 5, p. 86, 2010.

CAYLOR, M. L.; LOPEZ, T. J. Cost behavior and executive bonus compensation. *Advances in Accounting*, v. 29, n. 2, p. 232-242, 2013.

CHIAVENATO, I. *Gestão de pessoas: o novo papel dos recursos humanos nas organizações*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

CONYON, M. J. Executive compensation and incentives. *The Academy of Management Perspectives*, v. 20, n. 1, p. 25-44, 2006.

COSTA, S. E. G.; MARINHO, M. L. Um Modelo de Apresentação de Análise Funcional do Comportamento. *Revista de Estudos de Psicologia*, v. 19, n. 3, p. 43-54, 2002.

CVM, Comissão de Valores Mobiliários. *Instrução 480 de 07 de Dezembro de 2009*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 16 jun. 2018.

DUTRA, J. R.; HIPÓLITO, J. M. *Remuneração e Recompensas*. São Paulo: Atlas, 2012.

FAVARIM, F. N. Um estudo sobre remuneração em seus aspectos jurídico-administrativos. *Bioenergia em Revista: Diálogos*, v. 1, n. 2, p. 79-91, 2012.

FISCHMANN, A. A.; ZILBER, M. A. Competitividade e Importância de Indicadores de Desempenho: Utilização de um modelo de tendência. In: Encontro Nacional de Programas de Pós-Graduação em Administração (ENANPAD). Salvador. *Anais...* Bahia: ENANPAD, 2002.

GODOI, C. K. et al. Remuneração Acionária, Sentimento de Propriedade e Motivação de Empregados. *Faces Revista de Administração*, v. 7, n. 2, 2008.

GULINI, P.L. *Ambiente organizacional, comportamento estratégico e desempenho empresarial: um estudo no setor de provedores de internet de Santa Catarina*. 2005. 160 f. Dissertação (Mestrado em Organizações e Sociedade) - Universidade do Vale do Itajaí, Biguaçu, 2005.

HANASHIRO, D. M. M.; TEIXEIRA, M. L. M.; ZACCARELLI, L. M. *Gestão do fator humano: uma visão baseada em stakeholders*. São Paulo: Saraiva, 2007.

HALLIGAN, J.; BOUCKAERT, G.; VAN DOOREN, W. *Performance management in the public sector*. New York: Routledge, 2010.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - IBGC. *IBGC destaca a importância da transparência sobre a remuneração de administradores de companhias abertas*. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/19528/IBGC-destaca-a-importancia-da-transparencia-sobre-a-remuneracao-de-administradores-de-comp>>. Acesso em: 18 out. 2016.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. Transforming the balanced scorecard from performance measurement to strategic management - Part I. *Accounting Horizons*, v. 15, n. 1, p. 87-104, mar. 2001.

KAPLAN, R. S. Measuring manufacturing performance: a new challenge for managerial accounting research. *The Accounting Review*, v. 58, n. 4, p. 686-705, 1983.

KRAUTER, E. Medidas de avaliação de desempenho financeiro e criação de valor: um estudo com empresas industriais. In: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA, 2006, Resende. *Anais...* Resende: SEGeT, 2006.

KRAUTER, E. *Contribuições do sistema de remuneração dos executivos para o desempenho financeiro: um estudo com empresas industriais brasileiras*. 2009. 192 f. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

MACHADO, T. R. B.; ROGERS, P. Remuneração dos executivos e o desempenho de companhias abertas brasileiras classificadas nos níveis de governança corporativa da BM&FBovespa. *Revista Mineira de Contabilidade*, v. 17, n. 1, p. 5-13, 2016.

MARTOCCHIO, J. J. *Strategic Compensation: A Human Resource Management Approach*. New Jersey: Prentice Hall, 1998.

MILKOVICH, G. T. *Administração de Recursos Humanos: treinamento*. São Paulo: Atlas, 2000.

MURPHY, K. J. Executive compensation. In: ASHENFELTER, O.; CARD, D. *Handbook of labor economics*, v. 3, Amsterdã: North Holland, 1998.

OLIVA, E.C.; ALBUQUERQUE, L. G. D. Sistema de remuneração de executivos e conselheiros como suporte à estrutura de governança corporativa. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS*, v. 4, n. 1, p. 61-73, 2007.

OYADOMARI, J. C. et al. Influências da remuneração de executivos na congruência de metas. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 6, n. 12, p. 53-74, 2010.

RODRIGUES, J. M. Remuneração e competências: retórica ou realidade? *Rev. adm. Empres.*, v.46, n. SPE, p. 23-34, 2006.

RODRIGUES, J. J. M.; SEABRA, F. M. S. H. Remuneração dos administradores dos bancos portugueses do psi20. *Revista Universo Contábil*, v. 7, n. 2, p. 130-145, 2011.

SOUZA, P. V. S.; CARDOSO, R. L.; VIEIRA, S. S. C. Determinantes da Remuneração dos Executivos e sua Relação com o Desempenho Financeiro das Companhias. *REAd. Revista Eletrônica de Administração*, v. 23, n. Especial, p. 4-28, 2017.

SOUZA, P. V. S.; FARIAS, K. T. R. Remuneração dos Executivos e Desempenho Financeiro das Companhias Abertas Brasileiras. In: XII Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, 2015, São Paulo. *Anais...* USP, 2015.

VENTURA, A. F. A. *Remuneração executiva, governança corporativa e desempenho: uma análise nas empresas listadas na BM&FBO-VESPA*. 2013. 72 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa Multi-institucional e Inter-regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, João Pessoa - PB, 2013.

VICTOR, F. G. *Características de Governança Corporativa e os Determinantes do Nível de Transparência da Remuneração por Meio de Opções de Ações*. Dissertação (Mestrado Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS, São Leopoldo, 2008.

VIEITO, J. P. T. *Essays in executive compensation*. Tese (Doutorado) – Programa de Pós-Graduação em Administração da Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Porto, 2005.

WOOD JR., T.; PICARELLI FILHO, V. *Remuneração estratégica: a nova vantagem competitiva*. São Paulo: Atlas, 1996.

CARACTERÍSTICAS ECONÔMICO-FINANCEIRAS E A INTENSIDADE NO RECONHECIMENTO DE ATIVOS INTANGÍVEIS: EVIDÊNCIAS EM EMPRESAS BRASILEIRAS E AMERICANAS

ECONOMIC AND FINANCIAL CHARACTERISTICS AND INTENSITY IN THE RECOGNITION OF INTANGIBLE ASSETS: EVIDENCES ON BRAZILIAN AND AMERICAN COMPANIES

O artigo foi aprovado e apresentado no IX Congresso da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (ANPCONT), realizado de 31/5 a 3/6 de 2015, em Curitiba - PR.

RESUMO

Foram investigadas características econômico-financeiras que possam distinguir a intensidade no reconhecimento de ativos intangíveis (AIs) por empresas brasileiras e americanas. Por meio de um estudo empírico-analítico, com abordagem quantitativa, empregou-se a regressão logística, cuja variável dependente (*dummy*) foi constituída entre empresas com maior (1) ou menor (0) representatividade de AIs (1) em relação aos ativos totais. Foram analisadas 459 empresas (211 brasileiras e 248 americanas), no período entre o primeiro trimestre de 2010 e o último de 2014. Os resultados propõem que a influência do porte na intensidade no reconhecimento de AIs decorre de operações inerentes às grandes empresas, tais como o *goodwill* decorrente de combinação de negócios, registro de patentes e maior capacidade de investimento em P&D. As empresas americanas tendem a possuir maior representatividade de AIs possivelmente pela facilidade de registro de marcas e patentes, além do fato de serem preponderantes dentre as intensivas no reconhecimento de AIs da amostra.

Palavras-chave: Ativos Intangíveis; Reconhecimento; Características Econômico-Financeiras.

ABSTRACT

An investigation was conducted of the economic and financial characteristics that distinguish the intensity with which Brazilian and American companies recognize intangible assets (IA). Logistic regression was applied through an empirical and analytical study and quantitative approach with its dummy variable constituted between companies with higher (1) or lower (0) representativeness of IA (1) considering the total assets. In the period between the first quarter of 2010 and the last quarter of 2014, 459 companies were analyzed; 211 Brazilian and 248 American. Results suggest that the influence of size in the recognition of IA arises from operations inherent in large companies; for instance, the goodwill acquired in the business combination, patent registration and increased R&D investment capacity. US firms tend to have a greater representativeness of IA, possibly due the ease of patents and trademarks registration, in addition to the fact that they are preponderant among the recognition of IAs of the sample.

Keywords: *Intangible Assets; Recognition; Economic and Financial Characteristics.*

Glelferson Rodrigo Lima da Silva

Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal Rural do Semi-Árido (Ufersa).
Contato: Av. Francisco Mota, 572, Costa e Silva, Mossoró, RN, CEP: 59.625-900.
E-mail: glelfersonrodrigo@hotmail.com

Wigno Christian de Oliveira Souza

Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal Rural do Semi-Árido (Ufersa).
Contato: Av. Francisco Mota, 572, Costa e Silva, Mossoró, RN, CEP: 59.625-900.
E-mail: wignochristian@hotmail.com

Kléber Formiga Miranda

Doutorando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB). Mestre em Administração pela Universidade Federal do Ceará (UFC). Especialista em Auditoria Contábil e graduado em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado do Rio Grande do Norte (UERN). Docente do curso de Ciências Contábeis na Universidade Federal Rural do Semi-Árido (Ufersa). Contato: Av. Francisco Mota, 572, Costa e Silva, Mossoró, RN, CEP: 59.625-900. E-mail: mirandakf@ufersa.edu.br

Augusto Cezar da Cunha e Silva Filho

Doutorando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB). Mestre em Ciências Contábeis pelo Programa Multi-institucional e Inter-regional da UnB, UFPB e UFRN. Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB). Docente do curso de Ciências Contábeis na Universidade Federal Rural do Semi-Árido (Ufersa). Contato: Av. Francisco Mota, 572, Costa e Silva, Mossoró, RN, CEP: 59.625-900. E-mail: augusto.filho@ufersa.edu.br

1 INTRODUÇÃO

O reconhecimento de um ativo intangível no balanço patrimonial das empresas só é possível quando for provável a geração de benefício econômico para a entidade por meio desse ativo e seu custo puder ser mensurado de forma confiável (CPC04 (R1), 2010). O fato de o intangível ser identificável, mas não possuir substância física dificulta seu processo de reconhecimento, como relatam Pucci et al. (2014). Algumas empresas, portanto, podem ter maior propensão em reconhecer esses ativos em relação a outras considerando características intrínsecas ao negócio.

As empresas possuem diversos mecanismos para torná-las diferentes e competitivas comparadas às suas concorrentes. A vantagem competitiva sustentável, constituída por meio de recursos e capacidades inerentes à produção heterogênea entre as empresas (BARNEY, 1991), depende de fatores diversos como presença de liderança (COCKBURN; HENDERSON; STERN, 2000), nome da marca, capital humano e estrutura organizacional (CORRADO; HULTEN; SICHEL, 2005), inovação (SCHUMPETER, 1988), capital intelectual (COCKBURN; GRILICHES, 1987) ou absorção de conhecimentos e operacionalização de mudanças (COHEN; LEVINTHAL, 1989).

Nessa amplitude de portfólios gerenciais, Teece (2015) estabelece a emergência do desenvolvimento de novos conceitos para análises de negócios, sendo os ativos intangíveis (AIs) uma métrica importante para refletir o valor existente na firma. Contudo, alguns ativos intangíveis, por não serem mensuráveis de modo confiável, não são reconhecidos integralmente pela contabilidade, distanciando o valor justo e o valor contábil (PUCCI et al., 2014).

O tratamento dispensado ao reconhecimento dos AIs é orientado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), no Brasil, e pelo *Financial Accounting Standards Board* (FASB), nos Estados Unidos. Embora apenas o padrão brasileiro possa convergir ao padrão internacional, adotado pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), ambos se alinham quanto aos critérios para reconhecimento de AIs. Entretanto, empresas americanas possuem melhor acesso a registros de suas invenções, além de capacidade tecnológica superior (GOUVEIA, 2007; MONACO, 2014; CAVALCANTI; PEREIRA, 2014), podendo essas vantagens se refletirem na intensidade de reconhecimento de AIs.

Pesquisas nacionais e internacionais contribuíram investigando a relação entre características econômico-financeiras e os níveis de evidênciação de ativos intangíveis, tais como o tamanho/porte das empresas (SHAKINA; MODOLODCHIK, 2014; ARRIGHETTI; LANDINI; LASAGNI, 2014; AVELINO; PINHEIRO; LAMOUNIER, 2012; SANDNER; BLOCK, 2011; MACAGNAN, 2009; GREENHALGH; ROGERS, 2006); endividamento (KAYO; TEH; BASSO, 2006; CHAN; LOKONISHOK; SOUGIANNIS (2001); HOLTHAUSEN; WATTS, 2001); rentabilidade (DECKER et al., 2013; MIRANDA; GALLON; NOGUEIRA, 2011; BOUJELBEN; FEDHILA, 2011; MARROCU et al., 2011; MACAGNAN, 2009; PEREZ; FAMÁ, 2006; KAYO; FAMÁ, 2004); receita líquida, patrimônio líquido e valor de mercado (RITTA; ENSSLIN, 2010); setor, grau de internacionalização, anos de existência e diferença entre o preço da ação (MACAGNAN, 2009), etc.

A presente pesquisa apresenta uma contribuição diferente, qual seja avaliar características econômico-financeiras (porte, endividamento, rentabilidade, intensidade tecnológica) como fatores capazes de influenciar as chances de uma empresa ser intensiva no reconhecimento de AIs, propondo um comparativo entre empresas brasileiras e americanas. Diante do exposto, surge a seguinte questão de pesquisa: **Quais características econômico-financeiras são significativas para influenciar a chance de uma empresa apresentar maior intensidade no reconhecimento de ativos intangíveis?**

Entre as principais contribuições deste estudo destacam-se: a) identificar, no Brasil e nos Estados Unidos (e em conjunto), características econômico-financeiras influentes para a intensidade no reconhecimento de AIs; b) investigar a intensidade no reconhecimento de AIs no Brasil após o processo de convergência das normas brasileiras às internacionais (IFRS); c) demonstrar aspectos das empresas intensivas no reconhecimento de AIs, cujos valores, provavelmente, são decorrentes de estratégias geradoras de vantagem competitiva. As características utilizadas nesta pesquisa levam em consideração o porte (valor de mercado), o endividamento (relação Passivo/PL), a rentabilidade (ROA), a intensidade tecnológica (o setor de atuação) e o mercado (bolsa brasileira ou americana).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Ativos Intangíveis

Nas economias atuais, o conceito de intangíveis tornou-se fundamental, especialmente pela importância dada por terceiros à avaliação desses ativos. Os intangíveis (inclusive o ágio por expectativa de rentabilidade futura – *goodwill*) constituem o acréscimo de valor obtido por uma empresa por meio de aspectos endógenos e individuais. Porém, mesmo com essa crescente importância em mensurar e reconhecer ativos constitutivos da vantagem competitiva em um ambiente complexo, a contabilidade falha no reconhecimento de alguns intangíveis, especialmente pela descaracterização de “identificabilidade” ou “controle” (PUCCI et al., 2014).

Lev (2001) associa o interesse em ativos intangíveis à competição e ao desenvolvimento de tecnologia da informação, elevando os ativos intangíveis (AIs) ao nível gerador de valor nas empresas. Assim, AIs sugerem perspectiva de resultados futuros, característica essencial para um ativo, conforme constatado por Sorescu e Spanjol (2008) e Nisiyama e Oyadomari (2012).

Para Perez e Famá (2006), AIs, como marcas, patentes, concessões públicas, capital intelectual e *goodwill*, são ativos singulares, cujas características únicas poderiam possibilitar a diferenciação entre as empresas e a obtenção de vantagens competitivas. Na mesma linha, Ritta, Ensslin e Ronchi (2010) apontaram os AIs combinados com outros fatores, tais

como localização geográfica, habilidades gerenciais e aspectos comerciais, como vantagens na geração de resultados e um diferencial competitivo no mercado.

Os investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), *goodwill*, concessões e marcas e patentes são as referências mais próximas percebidas nos intangíveis, seja em pesquisas acadêmicas ou nas demonstrações contábeis. Segundo Crisóstomo (2009), os sistemas contábeis fazem referência a três categorias de intangíveis: *goodwill*, P&D e outros ativos intangíveis, esses últimos constituídos, por exemplo, pelas patentes, marcas, direitos de autoria, quotas de importação e licenças. Ainda assim, Pucci et al. (2014) revelam haver o distanciamento entre os valores atribuídos pela contabilidade a esses ativos e a representação fidedigna com base no seu real valor, tornando a informação contábil reportada inadequada na perspectiva do investidor.

No Brasil, por exemplo, o CPC 04 (R1), emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), estabelece critérios para considerar um ativo como intangível. Os critérios são satisfeitos quando o ativo for separável, resultar de direitos contratuais e for controlado pela entidade (CPC 04 (R1), 2010). Dessa forma, apenas os intangíveis que atendam a esses critérios serão contabilmente reconhecidos. Embora se tenha identificado certo avanço no aumento das possibilidades de reconhecimento, os investimentos em P&D, normalmente associados à vantagem competitiva, não são geralmente reconhecidos pela contabilidade, conforme relatam Beuren, Theiss e Sant'Ana (2013).

Em se tratando da definição de ativos intangíveis, os normativos dos padrões brasileiro (CPC 04), americano (ASC 350) e internacional (IFRS 38) são convergentes, assim como o tratamento para o *goodwill* e ativos gerados internamente. Geralmente, em casos com confiabilidade, como investimentos em desenvolvimento (pesquisas são classificadas como despesas), marcas e patentes e a aquisição de outras empresas (combinação de negócios), há o reconhecimento mais frequente de intangíveis (ERNST & YOUNG, 2011).

Reina, Ensslin e Jorge (2010) destacam a habitualidade de se verificar empresas com bens intangíveis superiores aos bens tangíveis nos seus balanços patrimoniais. Destacam as marcas como os principais AIs para essas empresas, porém, pelo grau de subjetividade inerente, o seu reconhecimento é dificultado por não atender aos critérios exigidos pelos normativos contábeis. Gerencialmente, para Sánchez, Chaminade e Olea (2000), os ativos intangíveis passam por três etapas: a) identificação de intangíveis críticos relacionados à criação de valor; b) mensuração desses intangíveis e; c) monitoramento e controle dos AIs.

Ledoux e Cormier (2013) observaram melhorias no reconhecimento de intangíveis e despesas após a adoção do IAS 38 por empresas canadenses não-financeiras. Espera-se a mesma postura em empresas brasileiras. Contudo, o estudo também identificou a perda de relevância na evidenciação voluntária, especialmente em informações sobre inovação.

Diante do exposto, é razoável encontrar características divergentes entre empresas mais e menos intensivas no reconhecimento de ativos intangíveis, pois, considerando que tais ativos possibilitam a diferenciação entre as empresas e a obtenção de vantagens competitivas, apenas empresas com características específicas seriam capazes de conseguir reconhecer valores expressivos de AIs em suas demonstrações.

Algumas características econômico-financeiras são destacadas em pesquisas nacionais e internacionais quanto à sua relação com os níveis de evidenciação de AIs, como, por exemplo, porte (ARRIGHETTI; LANDINI; LASAGNI, 2014; AVELINO; PINHEIRO; LAMOUNIER, 2012; MACAGNAN, 2009; SHAKINA; MOLODCHIK, 2014); receita líquida, patrimônio líquido e valor de mercado (RITTA; ENSSLIN, 2010); setor, grau de internacionalização, anos de existência e diferença entre o preço da ação (MACAGNAN, 2009); endividamento (KAYO; TEH; BASSO, 2006; MACAGNAN, 2009; CHEN; JIANG; LIN, 2014); rentabilidade (KAYO; FAMÁ, 2004; PEREZ; FAMÁ, 2006; MACAGNAN, 2009; DECKER et al., 2013); consórcios de exportação (ANTOLDI; CERRATO; DEPPERU, 2013); e ambientes mais competitivos (fator contingencial) (MOURA; SCARPIN; MECKING, 2013). É importante salientar que tais pesquisas apresentaram resultados contraditórios quanto à propensão das empresas em possuir ativos intangíveis reconhecidos.

As características econômico-financeiras analisadas nessa pesquisa, como influentes para haver maior intensidade no reconhecimento de ativos intangíveis, são: porte, endividamento, intensidade tecnológica, rentabilidade e o mercado de atuação (brasileiro e americano), conforme hipóteses da pesquisa a seguir apresentadas com suas respectivas fundamentações.

2.2 Formulação das Hipóteses

Consonante com Arrighetti, Landini e Lasagni (2014), Avelino, Pinheiro e Lamounier (2012) e Macagnan (2009), a pesquisa avaliará a influência do porte na probabilidade de uma empresa possuir maior intensidade no reconhecimento de AIs nas suas demonstrações. As grandes empresas possuem maior número de contratos, projetos, atividades produtivas e comerciais e necessitam de mais financiamento (MACAGNAN, 2009). Adicionalmente, empresas com porte maior possuem melhor estrutura para manter a acumulação de AIs e protegê-los, absorvendo o custo de marcas e patentes (ARRIGHETTI; LANDINI; LASAGNI, 2014).

Shakina e Molodchik (2014) complementam reforçando a influência dos intangíveis na atratividade do investimento, especialmente quando as empresas possuem experiência, tamanho e foco inovador. O tamanho ou porte da firma será mensurado, nessa pesquisa, pelo valor de mercado em consonância com os trabalhos de Greenhalgh e Rogers (2006) e Sandner e Block (2011). Dessa forma, apresenta-se a primeira hipótese da pesquisa:

H₁: Empresas de grande porte possuem maior probabilidade de serem mais intensivas no reconhecimento de AIs nas suas demonstrações.

O endividamento, verificado por Kayo, Teh e Basso (2006) e Macagnan (2009) como influente na evidencição de AIs, também comporá a avaliação dessa pesquisa. Kayo, Teh e Basso (2006) identificaram menor endividamento em empresas intensivas em inovação, cujas *proxies* foram número de patentes e investimentos em P&D. Em contrapartida, Macagnan (2009) aponta o endividamento como fonte de financiamento dos intangíveis, justificado pelo retorno futuro.

Entretanto, Holthausen e Watts (2001) destacam uma relação inversa entre AIs e contratos de dívida, na qual, em situação de liquidação, os AIs seriam presumivelmente iguais a zero. Holthausen e Watts (2001) acrescentam o fato de que, na análise para concessão de contratos de dívidas, os AIs são geralmente excluídos, pois constituem indicativo de risco. Essas afirmações se alinham aos achados de Chan, Lakonishok e Sougiannis (2001) ao evidenciarem uma relação entre os dispêndios com P&D e a volatilidade dos retornos das ações, sugerindo maior risco (volatilidade) à medida que os dispêndios com P&D se ampliam, impactando negativamente na percepção dos investidores quanto à capacidade desses investimentos gerarem futuros benefícios econômicos.

Dessa forma, em consonância com Watts (2003), considera-se a verificabilidade dos números como fator preponderante nas relações com contratos de dívida, propondo-se uma relação inversa entre os AIs e o endividamento das empresas. De fato, o passivo das empresas constitui os interesses dos usuários não acionistas, para os quais o risco contratual se reduz por meio de investimentos em ativos com maior poder de realização. De acordo com Holthausen e Watts (2001), a realização dos AIs é constituída por estimativa e, portanto, eles são pouco verificáveis. Assim, a segunda hipótese da pesquisa fica assim constituída:

H₂: Empresas mais endividadas possuem maior probabilidade de serem menos intensivas no reconhecimento de AIs nas suas demonstrações.

Campos e Ruiz (2009) advertem para a setorização das empresas quando se busca entender relações envolvendo aspectos inovativos, sugerindo a avaliação de setores com base na sua intensidade tecnológica, tais como a setorização proposta pelo Índice Brasil de Inovação (IBI), baseada na intensidade em P&D. Dessa forma, a intensidade tecnológica pode implicar uma maior probabilidade de uma empresa ser intensiva no reconhecimento de AIs.

Pavitt (1984) apresenta uma taxonomia para inovação, considerando a diferença do seu uso por empresas industriais, dando base para a classificação setorial do Índice Brasil de Inovação (IBI), para a avaliação de setores intensivos em P&D. Na mesma linha de artigos nacionais, serão considerados como itens de inovação, nesta pesquisa, os itens de AIs reconhecidos nas demonstrações contábeis. Axtle-Ortiz (2013) também confirma essa perspectiva incluindo o setor industrial entre os fatores influentes no valor dos ativos intangíveis.

Com base na intensidade tecnológica captada pela classificação setorial do IBI, propõe-se uma maior propensão de reconhecimento de AIs pelas empresas de setores intensivos em P&D, haja vista a possibilidade de registro de marcas, patentes e outros intangíveis passíveis de contabilização. Ressalta-se, todavia, achados como os de Chan, Lakonishok e Sougiannis (2001), nos quais essa relação não é positiva, mas, sim, negativa. Portanto, considerando a propensão em reconhecer mais AIs nas demonstrações com base na intensidade tecnológica das empresas, formula-se a terceira hipótese da pesquisa:

H₃: Empresas com maior intensidade tecnológica possuem maior probabilidade de serem mais intensivas no reconhecimento de AIs nas suas demonstrações.

Na abordagem desta pesquisa, alinhada aos achados de Sorescu e Spanjol (2008), a inovação sugere uma perspectiva de resultados futuros e um aumento de valor das empresas. Sorescu e Spanjol (2008) ainda demonstram a busca das empresas por compensação com retornos anormais, dado o risco de inovação delas. A rentabilidade está associada à continuidade da empresa, logo, as inovações são fundamentais para a vantagem competitiva empresarial, conforme Nisiyama e Oyadomari (2012). Portanto, sendo os AIs recursos geralmente correspondentes aos registros decorrentes de atividades de inovação, espera-se uma relação positiva entre a sua intensidade e a rentabilidade.

A rentabilidade das empresas é incluída nas pesquisas como fator influente para uma maior intensidade de AIs. Essas pesquisas fundamentam o fato de que há melhor resultado quando empresas possuem maior reconhecimento de AIs. Embora Brito, Brito e Morganti (2009) não terem identificado uma relação significativa entre indicadores de inovação e métricas de lucratividade, outras pesquisas identificaram essa relação (DECKER et al., 2013; MIRANDA; GALLON; NOGUEIRA, 2011; MACAGNAN, 2009; PEREZ; FAMÁ, 2006; KAYO; FAMÁ, 2004). A divergência de resultados pode ser atribuída a problemas econométricos, de corte temporal, amostra, dentre outros fatores.

Os achados de Boujelben e Fedhila (2011) alinham-se aos demais ao demonstrar que há um efeito positivo do investimento em AIs no fluxo de caixa operacional futuro, persistindo em até três períodos de defasagem. Marrocu, Paci e Pontis (2011) sugerem a acumulação de AIs dada a sua relação positiva com a produtividade das empresas. Desse modo, propõe-se a quarta hipótese de pesquisa:

H₄: Empresas mais rentáveis possuem maior probabilidade de serem mais intensivas no reconhecimento de AIs nas suas demonstrações.

Para a quinta hipótese, abordou-se a diferença entre empresas americanas e brasileiras, sob a justificativa de haver empresas com maior intensidade de AIs nas empresas estadunidenses, pois a média de investimentos de P&D brasileira é baixa em relação àquela de países desenvolvidos (CABRAL; TRAILL, 2003; CABRAL, 2007). Embora não se tenha identificado pesquisas voltadas diretamente à diferenciação específica entre esses mercados, é possível propô-la com base em Gouveia (2007), Monaco (2014) e Cavalcanti e Pereira (2014).

Todos (GOUVEIA, 2007; MONACO, 2014; CAVALCANTI; PEREIRA, 2014) assinalam pela ampla vantagem dos Estados Unidos sobre o Brasil quando se trata de registro de invenções e maior capacidade tecnológica. De acordo com

Monaco (2014), no Brasil, além do baixo volume, o tempo de espera para registro de patentes passou de pouco mais de 6 anos, em 2003, para 11 anos, em 2013. Portanto, um retrocesso. Considerando o registro contábil de um ativo intangível com base na confiabilidade e controle, os ativos intangíveis de empresas brasileiras passam bastante tempo para absorver tais investimentos. Nessa perspectiva, a hipótese cinco propõe:

H₅: Empresas americanas possuem maior probabilidade de serem mais intensivas no reconhecimento de AIs nas suas demonstrações, comparadas a empresas brasileiras.

3 METODOLOGIA

Quanto à caracterização da pesquisa, optou-se por um estudo empírico-analítico, que, segundo Martins (2002, p.34), “[...] são abordagens que apresentam em comum a utilização de técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativos [...]. Têm forte preocupação com a relação causal entre variáveis. A validação da prova científica é buscada através de testes dos instrumentos, graus de significância e sistematização das definições operacionais.”

Considerando os dados necessários à execução desta pesquisa, utilizou-se o banco de dados do Economatica® como fonte de coleta. A população foi composta por todas as empresas ativas nessa base, listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA), na *New York Stock Exchange* (NYSE), na *National Association Securities Dealers Automated Quotation* (NASDAQ) ou na *American Stock Exchange* (AMEX), com dados trimestrais e dos demonstrativos consolidados do período de 2010 a 2014, compondo 20 períodos de análise. Esse período se deve ao fato de o Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1) - Ativo Intangível - ter sido aprovado em 2010, no Brasil. Após a coleta, o número de empresas totalizou 1.616, sendo 380 brasileiras e 1.236 americanas.

Foram excluídas as empresas financeiras, devido às regulamentações e peculiaridades específicas do setor (KAYO; TEH; BASSO, 2006); as empresas que não tinham Ativos Intangíveis reconhecidos; e as que não apresentaram os demais dados necessários disponíveis suficientemente. Portanto, a amostra totalizou 746 empresas com 11.389 observações, dividida com base no mercado de atuação, sendo 280 empresas brasileiras (4.782 obs) e 466 americanas (6.607 obs). Considerando a intensidade de reconhecimento em AIs, 245 empresas (2.848 obs) ficaram abaixo do primeiro quartil e 219 empresas (2.847 obs) ficaram após o terceiro quartil, tendo 5 empresas sido classificadas nos dois quartis durante o período de análise, motivo pelo qual a totalização de empresas excede em cinco, mas o número de observações permanece inalterado. O enquadramento da intensidade dos AIs estabeleceu-se em observação à segregação da amostra em 4 partes iguais. Assim, o quartil inferior se refere aos 25% das observações com menor valor de AI e o quartil superior aos 25% das observações com maior valor de AI.

Os dados necessários à execução desta pesquisa foram todos coletados no banco de dados do Economatica®, cujos valores foram analisados por meio da estatística descritiva, com a indicação das médias, desvios-padrão, máximos e mínimos. Para verificar a existência de diferenças estatisticamente significativas das variáveis utilizadas (porte, endividamento e rentabilidade) entre as empresas com mais e menos intensidade de AIs, utilizou-se o Teste *t* de diferença de média para amostras independentes (GUJARATI; PORTER, 2011).

Em seguida, para verificar quais as variáveis indicam maior probabilidade de as empresas brasileiras e americanas terem mais intensidade no reconhecimento de AIs, utilizou-se a análise de regressão logística, conforme metodologia utilizada em estudos anteriores (ARRIGHETTI; LANDINI; LASAGNI, 2013; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013). As análises foram feitas considerando isoladamente os mercados americano e brasileiro, bem como os dois mercados em conjunto com controle de efeito do mercado (brasileiro ou americano) por meio de *dummy*. O modelo empregado nesta pesquisa foi:

$$\text{logit}(p) = \beta_0 + \beta_1 * \text{porte} + \beta_2 * \text{endividamento} + \beta_3 * \text{rentabilidade} + \beta_4 * \text{bolsa} + \beta_5 * \text{int_tec} + \varepsilon$$

A variável dependente (ativo intangível), calculada como o montante de ativos intangíveis dividido pelo ativo total, destaca-se como dicotômica (*dummy*). Atribuiu-se o valor 0 (zero) para empresas com menor intensidade de AIs e 1 (um) para empresas com maior intensidade de AIs. Como a menor e a maior intensidade de AIs se referem aos 25% inferior e superior da amostra, isto é, 50% das observações, foram excluídos da análise. Consequentemente, as análises realizadas contaram com 5.695 observações, sendo 2.979 observações de 214 empresas brasileiras e 2.716 observações de 250 empresas americanas. A escolha do modelo *logit* é justificada pela opção metodológica de avaliar as intensidades extremas de AIs, caracterizada por utilizar uma *dummy* indicativa de maior (1) e menor (0) intensidade como variável dependente.

Como o constructo de hipóteses versa sobre a diferença entre os mercados brasileiro e americano, associada ao fato de ser realizado um controle das empresas por intensidade tecnológica, não foram controlados outros efeitos fixos decorrentes de possíveis heterogeneidades entre as empresas. Assim, os coeficientes foram estimados por meio de modelo *logit* com dados dispostos em *pooled*. As variáveis independentes, constituintes das características econômico-financeiras, contidas no modelo, suas definições (*proxies*) escolhidas e o sinal positivo ou negativo esperado para cada uma delas estão demonstrados no Quadro 1.

Quadro 1 - Operacionalização das Variáveis Independentes (incentivos econômicos)

Variável	Sigla	Definição	Sinal Esperado
Porte	Porte	Logaritmo natural do Valor de Mercado	+
Endividamento	Endiv	Soma do Passivo Circulante com o Passivo Não Circulante dividida pelo Patrimônio Líquido	-
Rentabilidade	Rent	Lucro Operacional dividido pelo Ativo Total	+
Intensidade Tecnológica	Int_Tec	0 (zero) para as empresas não intensivas tecnologicamente e 1 (um) para as empresas intensivas tecnologicamente	+
Bolsa	Bolsa	0 (zero) para as empresas brasileiras e 1 (um) para as empresas americanas	+

Fonte: Elaborado pelos autores.

A classificação da intensidade tecnológica teve como parâmetro o *ranking* setorial da inovação do Índice Brasil de Inovação (IBI), o qual pressupõe a identificação de similaridades de comportamento tecnológico entre as empresas para qualificá-las como pertencentes a um mesmo grupo de intensidade tecnológica. O *ranking* considera 15 indicadores, equilibrando os esforços e os resultados das atividades tecnológicas das empresas. O Quadro 2 demonstra os setores analisados, separados conforme a intensidade tecnológica, sugerida pelo IBI. O código Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE) de cada uma das atividades, consideradas pelo IBI como intensivas em tecnologia, foi cruzado com as atividades de cada empresa de acordo com a classificação do Economática[®]. Considerando o alinhamento entre a proposta do IBI e da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) para ranquear empresas por intensidade tecnológica, é possível utilizar a mesma classificação para as empresas americanas.

Quadro 2 – Setores com e sem intensidade tecnológica, conforme IBI

Com Intensidade Tecnológica		Sem Intensidade Tecnológica
Alimentos e Bebidas	Petróleo e Gás	Agro e Pesca
Eletroeletrônicos	Química	Comércio
Máquinas Industriais	Siderurgia e Metalurgia	Construção
Mineração	Software e Dados	Energia Elétrica
Minerais não Metálicos	Telecomunicações	Transporte e Serviços
Veículos e peças	Têxtil	
Papel e Celulose		

Fonte: Dados da pesquisa.

Após calcular os coeficientes da regressão logística, avaliou-se a associação entre as variáveis independentes e a variável de resultado. Assim, realizou-se o teste de *Wald*, cuja finalidade é aferir o grau de significância de cada coeficiente da equação logística, inclusive a constante. Em sequência, foi feito o *Log Likelihood Value* (LR Statistic), a fim de avaliar a significância do modelo estimado para aferir a capacidade do modelo em estimar a probabilidade associada à ocorrência de determinado evento. Para mitigar a fragilidade da análise isolada do *LR statistic*, foram utilizados dois indicadores Pseudos-R², quais sejam, Cox; Snell e Nagelkerke.

Por fim, para verificar o nível de ajustamento do modelo, aplicaram-se dois testes: *Hosmer e Lemeshow* e *Count R²* para validação do ajuste do modelo (GUJARATI; PORTER, 2011; DIAS FILHO; CORRAR, 2009). A estatística *Count R²* consiste no somatório do número de previsões corretas adotando a probabilidade de 0,5 como referência. Dessa forma, conforme a Tabela 1, observa-se que o modelo exposto realizou 5.695 (ALL), 2.979 (BR) e 2.716 (EUA) simulações, obtendo uma média de 89,78% (ALL), 88,86% (BR) e 90,54% (EUA) de acurácia do modelo, que são médias relativamente altas.

Tabela 1 – Teste Count R2 - Classificação dos Acertos do Modelo

Teste de Count R2 – Amostra Geral (ALL)			
Classificado	0	1	Total
Mais Intensivas AIs	2.621	356	2.977
Menos Intensivas AIs	226	2.492	2.718
Total	2.874	2.848	5.695

Classificados Corretamente: 89.78%

Teste de Count R2 – Amostra Empresas Brasileiras (BR)			
Classificado	0	1	Total
Mais Intensivas AIs	597	169	766
Menos Intensivas AIs	163	2.050	2.213
Total	2.874	2.848	2.979
Classificados Corretamente: 88.86%			
Teste de Count R2 – Amostra Empresas Americanas (EUA)			
Classificado	0	1	Total
Mais Intensivas AIs	2.006	176	2.182
Menos Intensivas AIs	81	453	534
Total	2.087	629	2.716
Classificados Corretamente: 90.54%			

Fonte: Dados da Pesquisa

O teste *Hosmer e Lemeshow* avalia a hipótese nula de inexistência de diferenças significativas entre os resultados previstos pelo modelo e os observados, indicando, assim, a precisão do modelo. Vale destacar que o modelo é considerado aderente se a probabilidade do teste for maior que 5% (GUJARATI; PORTER, 2011; DIAS FILHO; CORRAR, 2009). Os testes para cada amostra analisada são apresentados na Tabela 2.

Tabela 2 - Teste de *Hosmer e Lemeshow*

Teste de Hosmer e Lemeshow – Amostra Geral (ALL)		Resultados
Hosmer e Lemeshow		
Estatística Qui-quadrado		5,27
P-value		0,1534
Teste de Hosmer e Lemeshow – Amostra Empresas Brasileiras (BR)		Resultados
Hosmer e Lemeshow		
Estatística Qui-quadrado		5,24
P-value		0,1551
Teste de Hosmer e Lemeshow – Amostra Empresas Americanas (EUA)		Resultados
Hosmer e Lemeshow		
Estatística Qui-quadrado		6,23
P-value		0,0445

Fonte: Dados da Pesquisa

Analisando a Tabela 2, observam-se níveis de significância estatística de 15,34% (ALL), 15,51% (BR) e 4,45% (EUA). Assim, o modelo é considerado aderente nas amostras ALL e BR, uma vez que o resultado acarreta a não rejeição da hipótese nula, ou seja, não existe diferença entre os valores previstos pelo modelo e os valores observados ao nível de significância de 1%. Por outro lado, para a amostra EUA, o modelo perdeu poder de ajuste, mas considerando um nível de significância de 1%, o modelo está bem ajustado. Dessa forma, os resultados discutidos neste artigo são validados conforme a capacidade de previsão definida pelos testes realizados.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, foram calculadas as estatísticas descritivas das variáveis da pesquisa para os grupos com maior (2.848 observações) e menor intensidade (2.847 observações) de AIs. Na Tabela 3, são apresentadas as estatísticas descritivas considerando toda a amostra analisada (ALL) e sua separação em mercado brasileiro (BR) e americano (US).

Tabela 3 – Estatística descritiva

Variável	Média ALL (BR/USA)	Desvio Padrão ALL (BR/USA)	Mínimo ALL (BR/USA)	Máximo ALL (BR/USA)
Porte_0	13.08 (12.66/14.56)	1.91 (1.86/1.19)	6.40 (6.40/9.69)	17.66 (17.66/17.10)
Porte_1	16.77 (16.20/16.97)	1.26 (1.28/1.18)	11.15 (11.14/13.89)	20.28 (19.81/20.28)
Endivid_0	1.94 (2.78/2.54)	37.28 (32.79/50.00)	-271.05 (-271.05/-1.27)	1254.55 (992.25/1254.55)
Endivid_1	0.46 (2.65/0.331)	41.23 (4.92/48.04)	-2108.06 (0.044/-2108.06)	169.30 (73.22/169.30)
Rentab_0	0.008 (-0.002/0.011)	0.25 (0.28/0.03)	-1.68 (-1.68/-0.33)	12.42 (12.42/0.21)
Rentab_1	0.015 (0.010/0.016)	0.02 (0.018/0.396)	-0.21 (-0.130/-0.215)	0.16 (0.11/0.16)

Nota: 0 = “menor intensidade de AIs”; 1= “maior intensidade de AIs”.

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se, em média, a presença de maior porte (tamanho), menor endividamento e maior rentabilidade entre as empresas com maior intensidade no reconhecimento de AIs em comparação com as demais. Conforme as hipóteses formuladas nesta pesquisa, esses resultados eram esperados.

Vale destacar, ainda, que, para todas as variáveis, a variação da média entre os grupos com mais e menos intensidade de AIs apresentou-se relativamente alta, indicando certa heterogeneidade no porte (variação de 28,15%), endividamento (variação de 318,10%) e rentabilidade (variação de 87,50%). Da mesma forma, o desvio padrão das variáveis mostrou alta variação ao se comparar os grupos, o que é corroborado com a análise dos valores mínimos e máximos. Esse resultado indica alta dispersão dos dados em torno da média, o que pode ser considerado como esperado, visto que a amostra é composta por entidades de vários setores com estruturas patrimoniais diferentes e de empresas situadas em mercados diferentes, tornando a amostra heterogênea.

Para haver uma melhor compreensão das possíveis diferenças existentes entre os mercados brasileiro e americano, foram analisadas, isoladamente, as estatísticas descritivas por mercado. Assim, a Tabela 3 nos mostra que, em média, as empresas americanas com baixa e alta intensidade de AIs são maiores em tamanho, menos endividadas e mais rentáveis em comparação às empresas brasileiras.

Para verificar diferenças de médias significativas entre as variáveis das empresas com maior e menor intensidade no reconhecimento de AIs, aplicou-se o Teste T de diferença de média para amostras independentes, conforme a Tabela 4. Essa técnica foi utilizada tanto na amostra total (ALL), como, também, de modo isolado nas amostras de cada mercado analisado (BR e EUA).

Tabela 4 - Resultados do Teste T de diferença de Média para Amostra Independente

Painel A – Amostra Geral (ALL)			
	Porte	Endividamento	Rentabilidade
Estatística T	-85.902	2.175	-2.990
p-valor	0.000	0.029	0.002
Painel B – Amostra Empresas Brasileiras (BR)			
	Porte	Endividamento	Rentabilidade
Estatística T	-48.619	0.110	-1.242
p-valor	0.000	0.911	0.214
Painel C – Amostra Empresas Americanas (EUA)			
	Porte	Endividamento	Rentabilidade
Estatística T	-44.416	1.303	-4.986
p-valor	0.000	0.192	0.000

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se, no Pannel A, para a amostra geral (ALL), que a estatística do Teste T, para todas as variáveis, apresentou o p-valor inferior a 0,05, o que faz com que a hipótese nula seja rejeitada, ou seja, as empresas com maior e menor intensidade no reconhecimento de AIs possuem porte, endividamento e rentabilidade diferentes, estatisticamente. Tais evidências sustentam, de forma preliminar, que tais variáveis sejam fatores que influenciem a probabilidade de uma empresa apresentar alta ou baixa intensidade no reconhecimento de AIs em seus balanços patrimoniais.

Em contrapartida, os painéis B e C, referentes aos mercados brasileiro e americano, respectivamente, não apresentaram diferenças estatísticas nas médias de algumas das variáveis. As empresas brasileiras apresentam diferença estatística apenas na média do porte entre as empresas com maior e menor intensidade no reconhecimento de AIs, enquanto as americanas possuem médias do porte e da rentabilidade diferentes estatisticamente. Esses resultados sugerem não haver influência do endividamento das empresas brasileiras e americanas, assim como da rentabilidade das empresas brasileiras na probabilidade de uma empresa ser intensa ou não no reconhecimento de AIs. A aplicação da regressão logística permitiu verificar quais características econômico-financeiras são significativas para influenciar a intensidade no reconhecimento de AIs. Os resultados são apresentados na Tabela 5.

Tabela 5 - Estimativas dos Parâmetros e Significância de cada variável

Painel A			
Variável	Odds_ALL	Odds_BR	Odds_USA
Porte	7,205***	5,746***	10,260***
Endiv	0,997	1,005**	0,995
Rent	7,07e-4***	3,70e-3***	4,35e-9***
Int_Tecnol	0,757**	0,839	0,634**
Bolsa	1,583***	-	-
Painel B			
LR statistic	5083,79	1954,70	1597,06
Prob. (LR)	0,000	0,000	0,000
Cox-Snell R2	0,590	0,481	0,444
Nagelkerk R2	0,787	0,708	0,672
Nº Observ.	5,695	2,979	2,716

Nota 1: *Sig<0.05; **Sig<0.01; ***Sig<0.001

Nota 2: Ausência de multicolinearidade [FIV(ALL):0,995, 0,996 e 0,998; FIV (BR): 0,275, 0,997 e 0,995; FIV(EUA): 0,358, 0,998 e 0,996 – todos para as variáveis PORT, ENDIV e RENT, respectivamente].

Fonte: Dados da Pesquisa

Verifica-se, no Pannel B (Tabela 5), que as equações estimadas apresentaram significância estatística ao nível de 1%, tendo em vista que o p-valor obtido pela estatística LR foi inferior a 0,01. Percebe-se, ainda, que o teste de *Cox & Snell* indica que as variações ocorridas no log da razão de chance são explicadas pelo conjunto de variáveis em, aproximadamente, 59,6%, 48,1% e 44,4%, para toda a amostra (ALL), mercado brasileiro (BR) e mercado americano (EUA), respectivamente. O *Nagelkerke* fornece resultados entre 0 e 1, indicando que o modelo é apto para explicar cerca de 78,7% (ALL), 70,8% (BR) e 67,2% (EUA) das variações registradas na variável classificatória.

Conforme dito anteriormente, os modelos de regressão logística são geralmente analisados através dos *odds ratio*, ou seja, em termos da razão de chance de uma variável informar a mudança na chance de ocorrência do evento de interesse (GUJARATI; PORTER, 2011). Assim, ao analisar o *odds ratio* e a significância da variável PORTE (Tabela 3), conclui-se que, para todas as amostras analisadas (ALL, BR e USA), se a empresa possuir valor de mercado maior, maiores são suas chances de ser intensa quanto ao reconhecimento de ativos intangíveis.

Esses achados corroboram a hipótese de que as maiores empresas são as que têm maior probabilidade de serem intensivas no reconhecimento de ativos intangíveis. Assim, de acordo com os resultados, o crescimento de uma empresa em valor implica o reconhecimento de AIs, possivelmente oriundos de combinações de negócios por aquisição de empresas menores, proteção de sua marca, investimento em novas tecnologias, dentre outros investimentos importantes para manutenção de sua vantagem competitiva. Os achados corroboram os trabalhos de Shakina e Molodchik (2014), Arrighetti, Landini e Lasagni (2014), Avelino, Pinheiro e Lamounier (2012), Sandner e Block (2011), Macagnan (2009) e Greenhalgh e Rogers (2006).

Ainda de acordo com a Tabela 5, ao analisar o *odds ratio* e a significância da variável ENDIV, constata-se que, para as amostras ALL e USA, tal variável não apresentou significância estatística a 5% (embora as empresas americanas tenham apresentado significância a 10%). Esse resultado mostra não existir relação entre o endividamento e a intensidade no reconhecimento de AIs. Tais achados não eram esperados, principalmente porque os resultados da Tabela 3 evidenciam uma relação negativa forte entre o endividamento e a intensidade de AIs, para as amostras ALL e EUA. Portanto, não se pode afirmar, estatisticamente, que o fato de uma empresa americana ser intensiva ao reconhecimento de AIs acarretará dificuldade de acesso a capital de terceiros, dado o seu risco.

Por outro lado, considerando apenas as empresas brasileiras (BR), verifica-se que, se a empresa possuir um endividamento maior, a sua chance de ser intensiva quanto ao reconhecimento de ativos intangíveis é, em média, 0,5% maior do que se o endividamento fosse menor. Esses achados não eram esperados, pois, apesar de a chance ser baixa, há indícios de que os credores não criam restrições de crédito quando uma empresa brasileira é intensiva em AIs. Esses achados contradizem os resultados das Tabelas 3 e 4, bem como a hipótese formulada e alguns trabalhos anteriores (KAYO; TEH; BASSO, 2006; CHAN; LAKONISHOK; SOUGIANNIS, 2001; HOLTHAUSEN; WATTS, 2001).

Ao analisar o *odds ratio* e a significância da rentabilidade (RENT), na Tabela 5, conclui-se que, para todas as amostras analisadas (ALL, BR e USA), se a empresa possuir alto retorno sobre o ativo, a sua chance de ser intensiva no reconhecimento de ativos intangíveis é menor do que se o retorno sobre o ativo fosse baixo, independentemente da amostra. Assim, a rentabilidade não aumenta a chance de as empresas apresentarem maiores valores de AIs.

Esses resultados vão de encontro com a hipótese teórica de que as empresas mais rentáveis são as que apresentam maior intensidade no reconhecimento de ativos intangíveis. Mesmo considerando o fato de a contabilidade não registrar todos os recursos intangíveis existentes, por motivos de restrição normativa, esperar-se-ia dos resultados uma relação positiva entre representatividade de AIs e rentabilidade, já que poderiam existir recursos ora não contabilizados influenciando positivamente os resultados da empresa. Contudo, sob outra ótica, o excesso de conservadorismo da informação contábil pode ocasionar maior reconhecimento de despesas em recursos possivelmente contabilizáveis como intangível, elevando a probabilidade de ocorrência de prejuízos. Outras pesquisas (DECKER et al., 2013; MIRANDA; GALLON; NOGUEIRA, 2011; MACAGNAN, 2009; PEREZ; FAMÁ, 2006; KAYO; FAMÁ, 2004) também identificaram uma relação positiva entre investimentos em AIs e rentabilidade. Os resultados inesperados alinham-se aos achados de Brito, Brito e Morganti (2009) ao analisar empresas brasileiras e aos de Cho e Pucik (2005) analisando empresas americanas.

Da mesma forma, a variável intensidade tecnológica (INT_TEC) não apresentou relação consistente com o esperado, indo de encontro com a hipótese teórica de que as empresas com maior intensidade tecnológica são aquelas com maior intensidade no reconhecimento de ativos intangíveis. Conforme a análise do *odds ratio*, se a empresa possuir alta intensidade tecnológica, sua chance de ser intensiva quanto ao reconhecimento de ativos intangíveis é menor do que se a intensidade tecnológica fosse baixa. Tais achados corroboram os resultados de Chan, Lakonishok e Sougiannis (2001). Aqui também se estabelece uma possível limitação contábil, tendo em vista haver, nas empresas com maior intensidade tecnológica, maior propensão em intensidade nos investimentos em P&D, cujo reconhecimento como AIs são restritivos (PAVITT, 1984).

O mercado de atuação da empresa (BOLSA) apresentou relação positiva e significativa, corroborando a hipótese de que as empresas que estão operando no mercado norte-americano possuem maior probabilidade de apresentarem maior intensidade no reconhecimento de ativos intangíveis. Um ponto que merece destaque é o fato de que se uma empresa estiver negociando suas ações no mercado norte-americano (em detrimento ao mercado brasileiro), aumenta-se 58,3% sua chance de ser intensiva de AIs. Esse resultado, possivelmente, demonstra o baixo investimento em ativos intangíveis por empresas brasileiras, corroborando Gouveia (2007), Monaco (2014) e Cavalcanti e Pereira (2014), quanto à vantagem americana no que se refere à capacidade tecnológica e registro de invenções.

5 CONCLUSÕES

Esta pesquisa demonstra características econômico-financeiras significativas para influenciar a chance de uma empresa apresentar maior intensidade no reconhecimento de AIs. Para tal, partiu-se do pressuposto, teoricamente embasado, de haver divergência de intensidade de reconhecimento de AIs entre as empresas decorrentes do porte, endividamento, rentabilidade, intensidade tecnológica e mercado (brasileiro ou americano). O porte e o mercado de atuação da empresa se demonstram influentes na ampliação da intensidade de reconhecimento de AIs.

A análise da diferença de média das variáveis evidenciou que o porte, o endividamento e a rentabilidade são divergentes entre as empresas com maior intensidade no reconhecimento de AIs em comparação às demais, indicando divergência entre as características analisadas nesta pesquisa. Contudo, entre as empresas brasileiras, apenas o porte foi divergente entre os grupos, enquanto, nas empresas americanas, o porte e a rentabilidade foram diferentes. Esse achado foi importante por corroborar a perspectiva de que algumas características são capazes de indicar a probabilidade de maior reconhecimento de AIs.

O emprego da regressão logística possibilitou verificar quais as variáveis indicam maior probabilidade de as empresas brasileiras e americanas terem maior intensidade no reconhecimento de AIs. Destacou-se o mercado, com a revelação de uma maior probabilidade de empresas americanas e empresas de maior porte reconhecerem AIs.

O porte das empresas, independentemente do mercado de atuação (brasileiro ou americano), apresentou maior probabilidade de tornar as empresas intensivas em AIs, o que pode ser explicado pelo fato de as empresas terem mais condi-

ções econômicas e financeiras de possuírem AIs identificáveis e com reconhecimento permitido pelas normas contábeis, tais como o registro de patentes, marcas, e, especialmente, o *goodwill* decorrente de combinações de negócios. A maior propensão de empresas do mercado americano serem intensivas em AIs pode ter se beneficiado desse aspecto da amostra, pois as maiores empresas e as mais intensivas em AIs estão nesse mercado, além do fato de empresas americanas terem o registro de patente mais facilitado. Dessa forma, não se rejeitam as hipóteses 1 (porte) e 5 (mercado) da pesquisa.

A rentabilidade e a intensidade tecnológica tiveram suas hipóteses rejeitadas (H_3 e H_4), dado o fato de apresentarem menor probabilidade de tornarem as empresas intensivas em AIs. Não foram identificadas evidências capazes de explicar a rejeição dessas hipóteses, todavia, alerta-se para a possibilidade de os resultados decorrerem das restrições normativas para reconhecimento de alguns AIs. Embora não tenham sido objeto desta pesquisa e não haja evidências empíricas que sustentem qualquer afirmação sobre essa divergência, é razoável esperar que empresas rentáveis e intensivas em tecnologia possuam uma maior representatividade de AIs.

A Hipótese 2 também foi rejeitada, pois o endividamento foi significativo apenas no mercado brasileiro e com sinal divergente do proposto. A propensão de empresas utilizarem capital de terceiros para financiar seus AIs não foi verificada no mercado americano. No mercado brasileiro, há uma maior chance, embora com baixo percentual, de as empresas serem mais intensivas em AIs com financiamento de capital de terceiros. O fato de o endividamento ter considerado toda a dívida (onerosa e não onerosa) pode ter implicado esses resultados, contudo, a base de consulta não dispunha desses valores individualizados para as empresas americanas.

Dos resultados, depreendem-se algumas implicações práticas. Destaca-se a fragilidade de empresas brasileiras de menor porte serem mais intensivas no reconhecimento de AIs, pois, conforme os resultados, as empresas americanas de grande porte atuantes em mercado desenvolvido e, portanto, mais competitivo, tendem a apresentar uma maior intensidade no reconhecimento desses ativos. As evidências aqui apresentadas se limitam à amostra estudada, ao período e à metodologia empregada. Sendo assim, outras pesquisas podem ser realizadas com ampliação do corte temporal, utilização de outras *proxies* para as variáveis e/ou inclusão de novas variáveis e investigação em outros mercados.

REFERÊNCIAS

- ANTOLDI, F.; CERRATO, D.; DEPPERU, D. SMEs export consortia and the development of intangible resources. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, v. 20, n. 3, p. 567-583, 2013.
- ARRIGHETTI, A.; LANDINI, F.; LASAGNI, A. Intangible assets and firm heterogeneity: Evidence from Italy. *Research Policy*, v. 43, n. 1, p. 202-213, 2014.
- AVELINO, B. C.; PINHEIRO, L. E. T.; LAMOUNIER, W. M. Evidenciação de ativos intangíveis: estudo empírico em companhias abertas. *Revista de Contabilidade e Organizações (RCO)*, v. 6, n. 14, p. 22-45, 2012.
- AXTLE-ORTIZ, M. A. Perceiving the value of intangible assets in context. *Journal of Business Research*, v. 66, n. 3, p. 417-424, 2013.
- BARNEY, J. B. Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, v. 17, n. 1, p. 99-120, 1991.
- BEUREN, I. M.; THEISS, V.; SANT'ANA, S. V. Conservadorismo Contábil no reconhecimento de Ativos Intangíveis: um estudo nas empresas da BM&FBOVESPA. *Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 16, n. 1, p. 98-111, 2013.
- BOUJELBEN, S.; FEDHILA, H. The effects of intangible investments on future OCF. *Journal of Intellectual Capital*, v. 12, n. 4, p. 480-494, 2011.
- BRITO, E. P. Z.; BRITO, L. A. L.; MORGANTI, F. Inovação e o desempenho empresarial: lucro ou crescimento? *RAE Eletrônica*, v. 8, n. 1, p. 45-59, 2009.
- CABRAL, J. E. Determinantes da propensão para inovar e da intensidade inovativa em empresas da indústria de alimentos do Brasil. *RAC - Revista de Administração Contemporânea*, v. 11, n. 4, p. 87-108, out./dez., 2007.
- CABRAL, J. E.; TRAILL, W. B. (2003). Technological innovation profile in the Brazilian food industry. In: INTERNATIONAL CONFERENCE OF THE IBEROAMERICAN ACADEMY OF MANAGEMENT, 3., 2003, São Paulo. *Proceedings...* São Paulo: EAESP - FGV, 2003.
- CAMPOS, B.; RUIZ, A. U. Padrões setoriais de inovação na indústria brasileira. *Revista Brasileira de Inovação*, v. 8, n. 1, p. 167-210, jan./jun. 2009.
- CAVALCANTI, M.; PEREIRA, A.; NETO. Inovação tecnológica: há uma pedra no meio do caminho. *Liinc em Revista*, v. 10, n. 2, p. 726-741, 2014.
- CHAN, L. K.; LAKONISHOK, J.; SOUGIANNIS, T. The stock market valuation of research and development expenditures. *The Journal of Finance*, v. 56, n. 6, p. 2431-2456, dec., 2001.
- CHEN, J.; JIANG, C.; LIN, Y. What determine firms' capital structure in China?. *Managerial Finance*, v. 40, n. 10, p. 1024-1039, 2014.
- CHO, H. J.; PUCIK, V. Relationship between innovativeness, quality, growth, profitability, and market value. *Strategic Management Journal*, v. 26, n. 6, p. 555-575, 2005.

- COCKBURN, I. I.; HENDERSON, R. M.; STERN, S. Untangling the origins of competitive advantage. *Strategic Management Journal*, v. 21, n. 10-11, p. 1123-1145, 2000.
- COCKBURN, I.; GRILICHES, Z. Industry effects and appropriability measures in the stock market's valuation of R&D and patents. *American Economic Review*, v. 78, n. 2, p. 419-423, 1987.
- COHEN, W. M.; LEVINTHAL, D. A. Innovation and learning: the two faces of R&D. *The Economic Journal*, v. 99, n. 397, p. 569-596, 1989.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1) – Ativo intangível*, de 05 de novembro de 2010. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/Arquivos/Documentos/187_CPC_04_R1_rev%2006.pdf>. Acesso em: 15 jan. 2015.
- CORRADO, C.; HULTEN, C.; SICHEL, D. *Measuring capital in the new economy*. National Bureau of Economic Research Studies in Income and Wealth: University of Chicago Press, 2005.
- COSTA, T. A.; SILVA, A. H. C.; LAURENCEL, L. C. Escolha de práticas contábeis: um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não financeiras de capital aberto. *Revista Contabilidade e Organizações – RCO*, v. 7, n. 18, p. 26-36, 2013.
- CRISÓSTOMO, V. L. Ativos Intangíveis: estudo comparativo dos critérios de reconhecimento, mensuração e evidência adotados no Brasil e em outros países. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 12, n. 1, p. 50-68, 2009.
- DECKER, F.; ENSSLIN, S. R.; REINA, D. R. M.; REINA, D. A relação entre os ativos intangíveis e a rentabilidade das empresas listadas no Índice BOVESPA. *REUNA*, v. 18, n. 4, p. 75-92, 2013.
- DIAS FILHO, J. M.; CORRAR, L. J. *Análise multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia*. São Paulo: Atlas, 2009.
- ERNST&YOUNG. US GAAP versus IFRS: the basics. *.Net*. 2011. Disponível em: <[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/US_GAAP_v_IFRS_The_Basics/\\$FILE/US%20GAAP%20v%20IFRS%20Dec%202011.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/US_GAAP_v_IFRS_The_Basics/$FILE/US%20GAAP%20v%20IFRS%20Dec%202011.pdf)>. Acesso em 17 jan. 2015.
- GOUVEIA, F. Inovação e patentes: o tempo de maturação no Brasil. *Inovação Uniemp*, v. 3, n. 3, p. 24-25, 2007.
- GREENHALGH, C.; ROGERS, M. The value of innovation: the interaction of competition, R&D and IP. *Research Policy*, v. 35, n. 4, p. 562-580, 2006.
- GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. *Econometria básica*. 5. ed. Porto Alegre: AMGH, 2011.
- HOLTHAUSEN, R. W.; WATTS, R. L. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, p. 3-75, 2001.
- KAYO, E. K.; FAMÁ, R. A estrutura de Capital e o Risco das Empresas Tangível-intensivas e Intangível-intensivas. *Revista de Administração da Universidade de São Paulo - RAUSP*, v. 39, n. 2, p. 164-176, 2004.
- KAYO, E. K.; TEH, C. C.; BASSO, L. F. C. Ativos intangíveis e estrutura de capital: a influência das marcas e patentes sobre o endividamento. *Revista de Administração*, v. 41, n. 2, p. 158-168, 2006.
- LEDOUX, M. J.; CORMIER, D. Market assessment of intangibles and voluntary disclosure about innovation: the incidence of IFRS. *Review of Accounting and Finance*, v. 12, n. 3, p. 286-304, 2013.
- LEV, B. *Intangibles: management, measurement and reporting*. Washington: Brookings Institution Press, 2001.
- MACAGNAN, C. B. Evidência voluntária: fatores explicativos da extensão da informação sobre recursos intangíveis. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 20, n. 50, p. 46-61, 2009.
- MARROCU, E.; PACI, R.; PONTIS, M. Intangible capital and firm's productivity. *Industrial and Corporate Change*, v. 21, n. 2, p. 377-402, 2011.
- MARTINS, G. A. *Manual para elaboração de monografias e dissertações*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- MIRANDA, K. F.; GALLON, A. V.; NOGUEIRA, L. C. B. Ativos intangíveis e grau de inovação: fatores influentes no desempenho econômico empresarial?. In: SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO – SIMPOI, 14., 2011, São Paulo. *Anais...* São Paulo: FGV-EASP, 2011. p. 1-17.
- MONACO, R. Brasil ocupa penúltima posição em ranking de patentes válidas. *.Net*, Brasília, abr. 2014. Disponível em: <<http://www.portaldaindustria.com.br/cni/imprensa/2014/04/1,35905/brasil-ocupa-penultima-posicao-em-ranking-de-patentes-validas.html>>. Acesso em: 16 dez. 2014.
- MOURA, G. D.; SCARPIN, J. E.; MECKING, D. V. Competitividade de mercado, ativos intangíveis e eficiência nos ativos fixos em companhias abertas na BM&FBovespa. *Revista Enfoque*, v. 32, n. 3, p. 19-35, 2013.
- NISIYAMA, E. K.; OYADOMARI, J. C. T. A busca da inovação e a cadeia de valores. *Revista de Administração da Unimep*, v. 10, n. 1, p. 189-214, 2012.
- PAVITT, K. Sectoral patterns of technical change: towards a taxonomy and a theory. *Research Policy*, v. 13, p. 343-73, 1984.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, M. Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista contabilidade e finanças*, v. 17, n. 40, p. 7-24, 2006.

PUCCI, S.; CENCI, M.; TUTINO, M.; LULY, R. Intangible assets: current requirements, social statements, integrated reporting, and new models. In: RUSS, M. (Ed.). *Value Creation, reporting, and signaling for human capital and human assets*. New York: Palgrave Macmillan, 2014. p. 179-211.

REINA, D.; ENSSLIN, S. R.; JORGE, K. P. Reconhecimento e gerenciamento do valor da marca empresarial: investigação junto às empresas pertencentes ao setor de governança corporativa da BM&FBovespa. *Revista Gestão Organizacional (RGO)*, v. 3, n. 1, p. 27-43, 2010.

RITTA, C. O.; ENSSLIN, S. R. Investigação sobre a relação entre ativos intangíveis e variáveis financeiras: um estudo nas empresas brasileiras pertencentes ao Índice Ibovespa nos anos de 2007 e 2008. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 10., 2010, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2010. p. 1-16.

RITTA, C.O.; ENSSLIN, S.R.; RONCHI, S. H. A evidenciação dos ativos intangíveis nas empresas brasileiras: empresas que apresentaram informações financeiras à bolsa de valores de São Paulo e Nova York em 2006 e 2007. *Revista Eletrônica de Ciência Administrativa*, v. 9, n. 1, p. 62-75, 2010.

SÁNCHEZ, P.; CHAMINADE, C.; OLEA, M. Management of intangibles – An attempt to build a theory. *Journal of Intellectual Capital*, v. 1, n. 4, p. 312-327, 2000.

SANDNER, P. G.; BLOCK, J. The market value of R&D, patents, and trademarks. *Research Policy*, v. 40, n. 7, p. 969-985, set., 2011.

SCHUMPETER, J. A. *Teoria do desenvolvimento econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico*. 3. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

SHAKINA, E.; MOLODCHIK, M. Intangible-driven value creation: supporting and obstructing factors. *Measuring Business Excellence*, v. 18, n. 3, p. 87-100, 2014.

SORESCU, A.; SPANJOL, J. Innovation's effect on firm value and risk: insights from consumer packaged goods. *Journal of Marketing*, v. 72, p. 114-132, 2008.

TEECE, D. J. Intangible Assets and a Theory of Heterogeneous Firms. In: BOUNFOUR, A.; MIYAGAWA, T. (Eds.). *Intangibles, market failure and innovation performance*. Cham: Springer International Publishing, 2015. p. 217-239.

WATTS, R. L. Conservatism in accounting part I: explanations and implications. *Accounting Horizons*, v. 17, n. 3, p. 201-221, sept., 2003.

CONTABILIDADE DESPORTIVA: UM ESTUDO SOBRE O IMPACTO DOS INVESTIMENTOS NA FORMAÇÃO DE ATLETAS NAS MARCAS DOS CLUBES BRASILEIROS DE FUTEBOL

SPORTS ACCOUNTING: A STUDY ON THE IMPACT OF INVESTMENTS IN TRAINING ATHLETES ON THE BRANDS OF BRAZILIAN SOCCER CLUBS

RESUMO

Recentemente, muitos estudos contribuíram para o campo da Contabilidade Desportiva, especialmente no tocante ao futebol. Majoritariamente, tais estudos são qualitativos e focam nos custos de formação dos atletas. Fugindo do escopo tradicional, este trabalho objetiva identificar, através de uma abordagem quantitativa, se há relação positiva entre os investimentos feitos nas categorias de base e o valor das marcas dos clubes brasileiros de futebol. Para tal, foi utilizada a técnica de análise de regressão, tendo como variável dependente o valor das marcas dos clubes, obtido em estudo específico da empresa BDO, e como variável preditora os custos de atletas em formação, coletados diretamente dos demonstrativos publicados pelos clubes. A amostra final contém 66 observações que remetem aos clubes da Série A do futebol brasileiro, entre os anos de 2013 e 2016. Os resultados apontam um poder de explicação de, aproximadamente, 34% do valor das marcas através dos investimentos feitos nas categorias de base, sendo o modelo gerado estatisticamente significativo a um nível de 99% de confiança. Com tais resultados, foi possível atestar que os investimentos nas categorias de base possuem relação positiva com o valor das marcas dos clubes, corroborando os achados de estudos anteriores de que gastos na formação de atletas são verdadeiros investimentos para os clubes. Complementarmente, foi verificado, através de testes de diferença de médias, que existe diferença estatisticamente significativa no valor das marcas dos clubes e no nível de investimentos feitos nas categorias de base de acordo com as regiões geográficas dos clubes.

Palavras-chave: Custo de Formação de Atletas; Ativo Intangível; Contabilidade Desportiva.

ABSTRACT

Recently, many studies have contributed to the field of Sports Accounting, especially in football. Majorly, such studies are qualitative and focus on the training costs of athletes. Evading the traditional scope, this work aims to identify through a quantitative approach if there is a positive relation between the investments made in the basic categories and the value of the brands of the Brazilian soccer clubs. For this, the regression analysis technique was used, having as dependent variable the value of club brands, obtained in a specific study of the company BDO and as a predictor variable the costs of athletes in training, collected directly from the statements published by the clubs. The final sample contains 66 observations that refer to Brazilian A Series clubs between the years of 2013 and 2016. Results showed an explanation power of approximately 34% of the value of brands through investments made in the basic categories, being the generated model statistically significant at 99% level of confidence. With these results, it was possible to confirm that the investments in the basic categories have a positive relation with the value of the clubs' brands, corroborating the findings of previous studies that spending on the training of athletes are real investments for the clubs. In addition, it was verified through means difference tests that there is a statistically significant difference in the value of the clubs' brands and in the level of investments made in the base categories according to the geographic regions of the clubs.

Keywords: Athletes Training Cost; Intangible Assets; Sports Accounting.

Ronan Reis Marçal

Mestrando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Graduado em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário Carioca (Unicarioca). Contato: Rua Upiara, 373, Bento Ribeiro, Rio de Janeiro, RJ, CEP: 21.331-400.
E-mail: m.ronanreis@gmail.com

1 INTRODUÇÃO

As práticas esportivas de alto nível competitivo deixaram o âmbito meramente desportivo e foram devidamente reconhecidas como atividades de relevante importância econômica, de acordo com Liszbinski et al. (2012). Tratando especificamente sobre o futebol, Matos et al. (2015) confirmam tal entendimento ao explicar que esse esporte adquiriu um *status* de negócio.

Conforme Lopes e Davis (2006), o futebol é o esporte mais popular do Brasil e, dada essa relevância econômico-financeira, muitos estudos foram feitos acerca das práticas contábeis dos clubes brasileiros, com especial enfoque na classificação e evidência do patrimônio desses clubes. Muitos dispositivos legais e normas contábeis sobre a contabilização de entidades desportivas foram atualizados durante o final do século XX e o início do século XXI, gerando uma grande gama de estudos sobre o tema nesse período. Alguns estudos, como o de Bastos, Pereira e Tostes (2007), encontraram falta de padronização das publicações dos clubes de futebol brasileiro durante esse período.

É importante ressaltar que, embora a literatura nacional e internacional acerca do tema seja vasta, os estudos são majoritariamente qualitativos e, em geral, do tipo pesquisa exploratória ou análise documental (PATON et al., 2013).

Com a relevância do tema proposto e a lacuna metodológica existente neste cerne, surge a motivação deste estudo. O objetivo é verificar se os investimentos feitos nas categorias de base pelos clubes brasileiros de futebol possuem relação positiva com o valor das marcas de tais clubes. Com isso, será possível aceitar ou confrontar a ideia de que investimentos nas categorias de base trazem retorno financeiro aos clubes. O recurso metodológico a ser utilizado para tal é a análise de regressão, que está inserida no campo das pesquisas quantitativas (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2007).

A amostra é do tipo não probabilística, segundo Gujarati e Porter (2011), uma vez que os dados referentes à variável dependente bem como aqueles referentes à variável independente foram previamente selecionados e coletados de outras fontes. Tal amostra está delimitada aos clubes da série A do campeonato brasileiro de futebol, entre os anos de 2013 e 2016.

É esperado que este estudo ajude a suprir a lacuna quantitativa da literatura sobre Contabilidade Desportiva aplicada ao futebol e que, com aos resultados obtidos, possam ser confirmados ou contestados os achados anteriores de outras pesquisas neste âmbito.

O trabalho está segmentado em cinco partes, sendo a seguinte a que remonta ao referencial teórico do tema proposto. Em sequência, dar-se-ão o percurso metodológico proposto bem como a análise dos resultados obtidos. Por fim, serão apresentadas as conclusões do autor, as possíveis limitações do estudo e, ainda, sugestões para trabalhos posteriores.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Contabilidade Desportiva e os clubes de futebol no Brasil

O futebol é o esporte mais popular do Brasil. Graças ao desempenho obtido em competições internacionais por clubes e pela Seleção Brasileira, o futebol nacional tornou-se referência de prática desportiva, culminando em um grande número de estudos acerca de sua legislação e afins (GALINDO, 2016).

O futebol, já há algum tempo, não é mais observado meramente como um desporto, uma vez que sua magnitude implica em grandes quantias de recursos que são mobilizadas por clubes e sócios em transações diversas, gerando um efetivo impacto econômico (BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; LISZBINSKI et al., 2012).

Corroboram com essa visão Matos et al. (2015), ao afirmarem que o futebol é um dos esportes mais populares do mundo e, cada vez mais, se consolida como um verdadeiro negócio, e Galindo (2016), que afirma ser o futebol um excelente campo para a obtenção de lucros por parte de investidores.

De acordo com Buesa e Araújo (2012), a primeira norma a tratar especificamente sobre entidades desportivas foi o Decreto-Lei n.º 3.199, de 1941, que não permitia a obtenção de lucros por parte de tais entidades. Essa limitação foi vigente até o ano de 1993, quando foi decretada a Lei n.º 8.672, conhecida como Lei Zico, que permitia a transformação de clubes em sociedades comerciais (HOLANDA et al., 2012).

Já em 1998, através da Lei n.º 9.615, chamada de Lei Pelé, as entidades foram obrigatoriamente equiparadas a sociedades comerciais, de acordo com Liszbinski et al. (2012) e Paton et al. (2013), contudo, essa obrigatoriedade passou a ser uma mera opção com o advento da Lei n.º 10.672/03 (REZENDE; FACURE; DALMÁCIO, 2009).

Dado este aparato, para Araújo et al. (2013), os clubes brasileiros de futebol são considerados sociedades civis de caráter desportivo, social e cultural. Para que consigam cumprir suas funções, os clubes precisam de um conjunto de atletas capacitados tecnicamente, sendo estes, portanto, os elementos mais importantes para os clubes (CRUZ, 2007).

Em muitos países da Europa, diferentemente, os clubes de futebol são tratados como sociedades empresariais (PATON et al., 2013). Isso pode ter alguma relação com a afirmação de Curvina e Nascimento (2014) de que a gestão dos clubes brasileiros é amadora, prejudicando a identificação, a classificação e a mensuração de seus principais ativos: os jogadores.

De acordo com a definição presente no item 4.4 da estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro disposta pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), um ativo é um recurso controlado pela entidade, decorrente de eventos passados, do qual se espera que fluam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Os jogadores de futebol contribuem para a geração de receitas dos clubes através de suas participações nas partidas que podem culminar em premiações de competições e, também, atrair mais torcedores aos estádios, gerando uma maior renda de bilheteria. Além disso, podem aumentar o número de vendas de produtos licenciados dos clubes atrelados aos seus direitos de imagem (LOPES; DAVIS, 2006).

Como os jogadores estão vinculados aos clubes mediante contrato, podem ser considerados recursos controláveis e, dado que, em algum momento do passado, um jogador obrigatoriamente foi contratado junto a outro clube ou formado dentro do próprio clube, há, também, a presença da decorrência de eventos passados (MATOS et al., 2015).

Visto que todas as características exigidas para a definição de ativo são claramente satisfeitas, não há dúvidas quanto à sua classificação. Lopes e Davis (2006) confirmam este entendimento ao afirmarem que ativar os jogadores de futebol é um procedimento que atende perfeitamente à Teoria Contábil.

Com relação aos contratos dos jogadores de futebol com os clubes, é importante salientar uma grande mudança decorrente da Lei Pelé: a extinção do “passe” (HOLANDA et al., 2012; LOPES; DAVIS, 2006; SILVA; MORAES, 2010).

Antes do advento de tal lei, o vínculo dos jogadores com os clubes era conhecido como passe, que representava uma relação de moldes medievais, conforme Galindo (2016), na qual os jogadores eram tratados como verdadeiras mercadorias. Buesa e Araújo (2012) explicam que apenas em 1964, através do Decreto-Lei n.º 53.820, os jogadores passaram a deter, ao menos, uma participação no preço de seus passes.

O passe foi, então, substituído pelos chamados “direitos federativos” que, diferentemente do primeiro, possuem a característica de temporariedade através do prazo de vigência do contrato (CURVINA; NASCIMENTO, 2014). De acordo com Lopes e Davis (2006), o termo mais adequado a ser utilizado seria “direito de vínculo desportivo”. Cabe ressaltar, ainda, que o passe deveria ser extinto em até três anos e, para tal, foram adotados procedimentos contábeis diversos à época (BUESA; ARAÚJO, 2012).

É mister diferenciar os direitos federativos dos direitos econômicos. Enquanto aquele remete ao direito do clube de registrar determinado jogador na Federação de forma exclusiva para fins desportivos, esse decorre justamente da venda dos direitos federativos para outros clubes em eventuais transações (CRUZ; SANTOS; AZEVEDO, 2010; CURVINA; NASCIMENTO, 2014).

A contabilização não é do jogador em si, considerado como um item ao invés de um ser humano, mas sim do direito do clube de usufruir dos benefícios econômicos futuros advindos do jogador (CRUZ, 2007). De acordo com essa fundamentação, Curvina e Nascimento (2014) entendem que, por serem as habilidades técnicas, intelectuais e sociais dos jogadores elementos não revestidos da característica de tangibilidade, devem os jogadores ser registrados no grupo dos ativos intangíveis.

A norma vigente para as entidades desportivas profissionais, a Interpretação Técnica Geral 2003 (ITG 2003), considera, de fato, os jogadores como ativos intangíveis, mas isso nem sempre foi assim. Antes mesmo da convergência das normas contábeis internacionais, através da Lei n.º 11.638/2007, já havia um dispositivo legal que indicava como deveriam ser classificados os jogadores de futebol por seus clubes.

Essa norma era a Norma Brasileira de Contabilidade Técnica 10.13 (NBC T 10.13), aprovada pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) n.º 1.005/2004, cujo texto apontava a necessidade de classificar os jogadores no grupo do ativo imobilizado. Após a convergência, essa norma não foi atualizada e, com o advento de novos dispositivos legais, tal classificação foi alterada para o grupo dos ativos intangíveis, de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 04 (ARAÚJO et al., 2013; CURVINA; NASCIMENTO, 2014; LISZBINSKI et al., 2012).

Araújo et al. (2013) acreditam que os ativos intangíveis são sempre elementos de considerável importância para quaisquer entidades e, tratando-se de clubes de futebol, essa relevância é ainda maior. Curvina e Nascimento (2014), por sua vez, entendem que os ativos intangíveis, por vezes, são rejeitados em virtude de sua não verificabilidade corpórea, mas, devido à sua materialidade dentro dos clubes de futebol, são considerados itens fundamentais para a geração de receitas.

Um outro importante impacto contábil nas entidades desportivas foi a padronização das publicações dos demonstrativos contábeis através da NBC T 10.13, visto que eram recorrentes as inconformidades das publicações antes de tal norma (BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; HOLANDA et al., 2012).

2.2 Custo na formação de atletas

Teoricamente, os clubes de futebol deveriam sustentar suas atividades através de contribuições dos sócios, rendas de bilheteria, patrocínios e direitos de imagem de suas marcas (LOPES; DAVIS, 2006). Todavia, o que ocorre é que, devido aos elevados valores envolvendo a negociação de atletas, clubes brasileiros passaram a investir mais nas categorias de base, tratando a receita de vendas de jogadores como uma das principais fontes de recursos dos clubes. Isso vem causando, inclusive, um processo no qual chegam ao elenco dos profissionais atletas cada vez mais jovens (CRUZ, 2012).

Os gastos nas categorias de base são feitos visando formar atletas que servirão ao clube na categoria dos profissionais ou, ainda, poderão ser negociados com outros clubes, trazendo receitas aos cofres (ARAÚJO et al., 2013; HOLANDA et al., 2012).

O processo de formação de atletas é demorado e complexo, além de ser deveras arriscado em função das potenciais lesões que os atletas podem vir a sofrer, conforme Galindo (2016). Além disso, devido a tais dificuldades, é necessário que as entidades formadoras sejam bem estruturadas e organizadas para que o processo ocorra de forma correta (BASTIDAS; BASTOS, 2011).

A apuração do custo de qualquer atleta é de fundamental importância para os clubes de futebol, ao passo que demonstra, a qualquer tempo, os investimentos feitos nos atletas (SILVA; MORAES, 2010). Não é diferente a tratativa com os custos específicos de formação de atletas, já que estes representam significativa parcela de lucratividade dos clubes de futebol (MATOS et al., 2015).

De acordo com Cruz (2007), esse custo de formação deverá representar fidedignamente os sacrifícios feitos pelos clubes ao objetivarem conduzir tecnicamente e socialmente os jovens atletas ao grupo dos atletas profissionais. Gastos

com observações, locais para treinamento e treinadores são comuns gastos destinados às categorias de base (CRUZ; SANTOS; AZEVEDO, 2010).

Embora a NBC T 10.13 não tenha sido atualizada, mantendo em seu texto, ainda, a indicação de classificação no grupo do Imobilizado, é relevante comentar que nela é mencionada a rubrica contábil adequada para a formação de atletas. Inicialmente, deverão ser tratados os custos sob a nomenclatura “atletas em formação” e, quando ativados, serão estes valores tratados como “atletas formados”, sendo amortizados pelos prazos dos contratos (BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; CRUZ; SANTOS; AZEVEDO, 2010; LISZBINSKI et al., 2012).

Segundo Lopes e Davis (2006), devido à incerteza da geração de benefícios econômicos futuros decorrentes de atletas em formação, é comum haver dúvidas quanto à classificação destes gastos. Para Cruz (2007), como os contratos com os atletas da base só podem ser feitos a partir dos 16 anos, todos os recursos aplicados em atletas antes dessa idade devem ser tratados como gastos do período, de forma análoga aos gastos com pesquisa e desenvolvimento.

Havendo dispensa do jovem atleta durante o processo de formação ou desistência do mesmo, os custos são considerados como despesas do período, de acordo com os ensinamentos de Silva e Moraes (2010). Similarmente, no encerramento de cada exercício, poderá ser feito o mesmo procedimento contábil (CRUZ; SANTOS; AZEVEDO, 2010).

Há de se mencionar, ainda, algumas especificidades quanto às normas no que se refere ao processo de formação de atletas. Por exemplo, Galindo (2016) cita que o artigo 29 da Lei Pelé é claro ao impossibilitar relações empregatícias nas divisões de base, sendo permitidas, apenas, bolsas concedidas mediante pactos livres. Ainda, o autor explica que cabe ao clube formador um percentual que varia de 0,25% a 0,5% sobre as vendas futuras de jogadores por ele formados, a depender da idade dos atletas.

A ativação no intangível de gastos com atletas em formação é uma característica brasileira, dada a sua permissão através de dispositivos legais. Na Europa, apenas os atletas profissionais pertencem ao intangível, sendo os gastos na formação de atletas, de idades quaisquer, tratados como despesas do período (BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; GALVÃO; MIRANDA, 2016; CRUZ; SANTOS; AZEVEDO, 2010). Segundo Matos et al. (2015), esse fato ocorre em virtude de uma proibição da própria *Union of European Football Associations* (UEFA).

Martin e Johan (2014) criticam esse entendimento porque, segundo eles, grande parte dos elencos de clubes europeus é formado por atletas formados na base e, uma vez que os direitos de tais atletas são vendidos e geram receitas aos clubes, não faz sentido deixá-los de fora do ativo dos clubes.

2.3 Estudos anteriores

A literatura referente à contabilidade nas entidades desportivas futebolísticas em geral é composta por estudos que datam a partir do século XXI. Talvez isso ocorra devido à grande mutação de dispositivos legais a partir da década de 1990, como a Lei Zico, a Lei Pelé, a Resolução CFC n.º 1.005/2004 e, ainda, a Lei n.º 11.638/2007.

Paton et al. (2013) estudam o perfil das publicações existentes em periódicos Qualis-Capes entre 2004 e 2013 e verificam que o tema mais abordado nas pesquisas é a contabilização e a evidenciação dos direitos federativos e dos custos de formação de atletas. Além disso, o procedimento metodológico mais utilizado é a pesquisa exploratória.

Exemplos desse tipo mais comum de pesquisa na área são os estudos de Galvão e Miranda (2016) e Curvina e Nascimento (2014), que buscam identificar os clubes que melhor evidenciam os jogadores em seus demonstrativos, através de análises documentais. Araújo et al. (2013), em uma pesquisa similar, apontam que, em geral, os clubes evidenciam os ativos intangíveis de forma correta, exceto quanto ao teste de *impairment*.

Os achados de Matos et al. (2015), em sua pesquisa de natureza qualitativa, são de que as práticas contábeis dos clubes brasileiros estão de acordo com normas nacionais e internacionais de contabilidade. Isso está de acordo com as conclusões de Buesa e Araújo (2012) ao dizer que os quatro maiores clubes do estado de São Paulo estavam em conformidade com as normas contábeis, dados os demonstrativos de 2010.

Alguns estudos resultaram em informações específicas sobre os custos de formação de atletas. Lopes e Davis (2006), por exemplo, entendem que os custos de formação de atletas devem ser equiparados aos gastos com pesquisa e desenvolvimento, devido às suas similaridades. Cruz, Santos e Azevedo (2010) propõem um método mais simplificado para classificação de custos de formação de atletas devido à grande desconfiança acerca do cumprimento do requisito em decorrência de futuros benefícios econômicos por estes jovens atletas.

De acordo com Bastos, Pereira e Tostes (2007), no ano de 2004, os clubes brasileiros não classificavam os custos de formação de atletas em seu ativo imobilizado (de acordo com as normas vigentes à época) e, em contrapartida, os clubes europeus o faziam. Porém, conforme os achados de Holanda et al. (2012), entre 2006 e 2009, a divulgação sobre tais custos por clubes brasileiros de futebol cresceu continuamente, havendo, portanto, uma melhoria no *disclosure*.

Liszbinski et al. (2012), ao analisarem os demonstrativos de clubes da série A do futebol brasileiro, apontam uma grande representatividade dos jogadores da base no patrimônio dos clubes.

Destaque, ainda, para dois estudos de caso sobre o tema: Silva e Moraes (2010), que estudam as categorias de base do Grêmio Foot-Ball Porto Alegre e Cruz (2012), que estuda especificamente a categoria sub-15 do Cruzeiro Esporte Clube. Ambos estudos apontam que investir nas categorias é fundamental para o sucesso técnico e financeiro dos clubes.

3 METODOLOGIA

De acordo com Gil (2010), pesquisas explicativas são aquelas que concentram esforços na identificação de fatores que contribuem para a ocorrência de um fenômeno. Esta é a classificação deste trabalho, visto que objetiva explicar a relação entre os custos de formação dos atletas e seu impacto na marca dos clubes. Ainda, este estudo se vale de procedimentos quantitativos e positivistas, tendo em vista a realização de uma coleta de dados contábeis através de demonstrativos dos clubes e de valores das marcas dos clubes através de um estudo realizado por uma firma de consultoria e auditoria, além de tratamento e análise posterior dos dados (MARTINS; THEÓPHILO, 2009).

Como ferramenta para verificação da capacidade de explicação dos custos de formação dos atletas frente ao valor das marcas dos clubes, foi utilizada a técnica de análise de regressão. De acordo com Gujarati e Porter (2011), essa técnica visa estimar os valores da variável dependente através de valores previamente conhecidos em variáveis independentes.

Como visto anteriormente, os estudos acerca da contabilidade em entidades desportivas são, em grande maioria, do tipo qualitativo, valendo-se de técnicas como análise documental e pesquisa exploratória. Entretanto, para Corrar, Paulo e Dias Filho (2007), a análise de regressão, dado o seu viés de previsão, é frequentemente utilizada nas áreas de negócio. Como o objetivo final deste estudo é prever os valores das marcas dos clubes, acredita-se que a aplicação dessa ferramenta seria mais adequada, além de ser inovadora frente aos habituais processos metodológicos da área.

Sendo assim, como variável dependente, foram selecionados os valores das marcas dos clubes. Tais valores foram obtidos através de um estudo realizado pela empresa de consultoria e auditoria BDO, consolidada no chamado grupo das "Big 5", em referência às cinco maiores empresas deste segmento no mundo. O estudo utilizado foi disponibilizado no ano de 2017, sendo essa a sua nona versão. O valor das marcas dos clubes é calculado através de informações diversas como o perfil dos torcedores, dados de *marketing*, tratamento de mídias sociais e, logicamente, informações econômicas dos clubes (BDO, 2017).

Já os custos de atletas em formação dos clubes, tratados daqui em diante como CAF e referentes à variável preditora, foram obtidos através dos demonstrativos financeiros publicados pelos clubes diretamente em seus *websites*. Dessa forma, a amostra é caracterizada como não-probabilística, dado o recurso de coleta dos dados (GUJARATI; PORTER, 2011).

A amostra inicial foi composta pelos clubes brasileiros da série A do futebol brasileiro entre os anos de 2013 e 2016. A série A do campeonato brasileiro de futebol é composta por 20 clubes, portanto, a amostra inicial era de 80 observações.

O primeiro tratamento dos dados foi a eliminação de observações cujos dados eram insuficientes ou inexistentes, como, por exemplo, casos nos quais os clubes não divulgavam os custos das categorias de base. Após esse tratamento, restaram 68 observações completas.

Em seguida, foram eliminadas duas observações no tratamento dos *outliers*. De acordo com Gujarati e Porter (2011), *outliers* são valores discrepantes acima ou abaixo da maioria das observações e que podem interferir na análise do resultado, se não forem eliminados. Dessa forma, a amostra final foi composta por 66 observações de um total de 80 observações iniciais, representando, portanto, 82,5% do total possível.

Os dados das 66 observações foram empilhados (*pooling*), sendo a composição geográfica e cronológica dos clubes estudados apresentada da seguinte forma:

Quadro 1: Composição da amostra

ANO	SUL	SUDESTE	NORDESTE	TOTAL
2013	5	9	1	15
2014	6	7	3	16
2015	7	8	1	16
2016	6	10	3	19
TOTAL	24	34	8	66

Fonte: Elaborado pelo autor.

Explicada a seleção dos dados da variável dependente e da variável independente, o modelo de regressão linear final deste estudo foi:

$$VMC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CAF_{it} + \varepsilon$$

Onde:

VMC_{it} = Valor da Marca do Clube i, no tempo t;

β_0 = Intercepto;

β_1 = Coeficiente angular da regressão;

CAF_{it} = Custo dos Atletas em Formação do clube i, no tempo t;

ε = Resíduos da regressão.

A hipótese formulada, representando o objetivo geral do estudo foi:

H1: Os investimentos feitos nas categorias de base dos clubes de futebol do Brasil possuem relação positiva com o valor das marcas desses clubes.

Dada a exigência dos pressupostos da normalidade dos resíduos e da homocedasticidade dos resíduos, foram utilizados, respectivamente, os testes de Jarque-Bera e Breusch-Pagan.

Foi definido previamente que, havendo o problema de heterocedasticidade dos resíduos, seria feita a correção de White, indicada por Gujarati e Porter (2011) como uma técnica de ajuste da consistência dos coeficientes para tal problema. Quanto à normalidade dos resíduos, em caso de violação do pressuposto, este seria relaxado com base no Teorema do Limite Central, dado o tamanho da amostra (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2007).

Além disso, como análise complementar, foi efetuado um teste de diferença de médias para as variáveis estudadas com a intenção de verificar se há diferença estatisticamente significativa entre as médias dos custos de formação dos atletas e dos valores das marcas dos clubes de acordo com a região à qual esses clubes pertencem.

Os testes dos pressupostos bem como as regressões em si foram efetuados através do software Gretl®, mantendo sempre um índice de confiança de 99%. Já os testes de diferenças de médias foram efetuados no software IBM SPSS®, em sua versão de número 22, sob um nível de confiança de 95%.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

O pressuposto da normalidade dos resíduos foi violado para um nível de significância de 1%, porém, dado o Teorema do Limite Central e a amostra de 66 observações, o pressuposto foi relaxado. Já o pressuposto da homocedasticidade dos resíduos foi atendido perfeitamente ao nível de confiança de 99%. Em seguida, são apresentados os resultados obtidos pela regressão:

Quadro 2: Resultados do modelo $VMC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CAF_{it} + \varepsilon$

Painel A				
	Coeficiente	Erro Padrão	Razão-t	p-valor
Constante	6,78072e+07	5,86756e+07	1,1556	0,2521
CAF	29,2096	5,09101	5,7375	<0,0001 ***
Painel B				
R²	0,339652	R² ajustado	0,329334	
F(1,58)	32,91862	P-valor(F)	2,83e-07	

Fonte: Elaborado pelo autor

Fica perceptível, portanto, que o modelo como um todo é estatisticamente significativo ao nível de significância 1%, uma vez que o p-valor(F) foi inferior a 0,01. Ainda, pode-se verificar que, para a amostra selecionada, o modelo possui um poder de explicação de, aproximadamente, 34% do valor das marcas dos clubes brasileiros de futebol da série A.

Dessa forma, a hipótese geral do estudo (H1) pode ser confirmada através dos resultados obtidos. O modelo, que é estatisticamente significativo com 99% de confiança, demonstra que os investimentos nas categorias de base explicariam quase 34% dos valores das marcas dos clubes de futebol do Brasil.

Considerando a predominância de estudos correlatos de natureza qualitativa (PATON et al., 2013), esse achado torna-se singular por meio de sua mensurabilidade, em respeito ao processo metodológico quantitativo. Isso pode ser corroborado com a afirmação de Matos et al. (2015) de que o futebol, atualmente, é um verdadeiro negócio, em conjunto com a explicação de Silva e Moares (2010) de que os custos na formação de atletas deveriam ser tratados com afinco por representarem verdadeiros investimentos dos clubes e, Cruz (2012), que afirma serem cada vez maiores tais investimentos por parte de clubes brasileiros. Somente um alicerce de resultados quantificáveis seria capaz de realizar tal conexão de ideias e validar (ou não) uma hipótese de estudo similar àquela que foi proposta neste trabalho.

Analisando a variável explicativa (CAF), constata-se que essa é estatisticamente significativa a um nível de 99% de confiança, visto que seu p-valor é inferior a 1%. É possível inferir, ainda, que tal variável está positivamente relacionada à variável de resposta (VMC). Dado o coeficiente angular da CAF, é possível concluir que, para a amostra observada, o aumento de uma unidade no investimento de CAF gera um aumento de, aproximadamente, 29 unidades no valor de mercado dos clubes. Esse resultado está de acordo com os achados de Cruz (2012) e Silva e Moraes (2010), quando afirmam que os investimentos feitos nas categorias de base estão positivamente relacionados ao resultado financeiro dos clubes.

O primeiro passo para a efetuação dos testes de diferenças de média, dispostos como análise adicional deste trabalho, foi a realização do teste de normalidade. Respeitando os ensinamentos de Corrar, Paulo e Dias Filho (2007), o teste de Kolmogorov-Smirnov foi utilizado para casos nos quais o número de observações das subamostras foi maior que 30 e, em casos contrários, foi utilizado o teste de Shapiro-Wilk.

Para a variável VMC, o teste não apontou normalidade de forma unânime para as três regiões (Sul, Sudeste e Nordeste), portanto, foi necessária a utilização do teste não paramétrico Kruskal-Wallis.

Quadro 3: Resultados da diferença de médias do VMC

VMC	
Qui-Quadrado	15,777
Significância Sig.	0,000

Fonte: Elaborado pelo autor

De acordo com o resultado, é possível afirmar que ao menos uma região apresenta diferença de média estatisticamente significativa em relação às outras para um nível de confiança de 95%. Em seguida, são apresentados os testes par a par de Mann-Whitney para obtenção de informações mais analíticas.

Quadro 4: Resultados da diferença de médias par a par do VMC

Nordeste – Sudeste	
U de Mann-Whitney	29,000
Z	-3,427
Significância Sig. (Bicaudal)	0,001
Nordeste – Sul	
U de Mann-Whitney	60,000
Z	-1,567
Significância Sig. (Bicaudal)	0,117
Sudeste – Sul	
U de Mann-Whitney	229,000
Z	-2,826
Significância Sig. (Bicaudal)	0,005

Fonte: Elaborado pelo autor

É possível inferir, através da estatística do teste de Mann-Whitney, que só há diferença estatisticamente significativa de médias do valor das marcas dos clubes, respeitando o nível de confiança de 95%, quando a região Sudeste está presente no par de regiões observado. Isso parece estar de acordo com os achados de Maia, Cardoso e Ponte (2013) de que os clubes dessa região são os mais valiosos do país.

Diferentemente da variável VMC, para a variável CAF, o teste de normalidade indicou que se poderia aceitar a hipótese nula, sendo assim, foi utilizado o teste paramétrico ANOVA. Ressalta-se, ainda, que a utilização desse teste está de acordo com o resultado obtido no teste de Levene, que teve a hipótese nula aceita, ou seja, havia igualdade de variâncias para o item observado. Os resultados da ANOVA e do teste de Bonferroni foram:

Quadro 5: Resultados da ANOVA e do teste de Bonferroni para CAF

Painel A – ANOVA		
CAF	Z	Sig.
	3,400	0,040
Painel B – Bonferroni		
Par	Diferença Média	Sig.
Nordeste – Sudeste	-3398215,978	0,556
Nordeste – Sul	946294,524	1,000
Sudeste – Sul	4344510,501	0,042

Fonte: Elaborado pelo autor

Observando os resultados, constata-se, através da ANOVA, que, em relação aos custos de formação de atletas, ao menos uma das regiões possui média estatisticamente significativa diferente das outras para um nível de confiança de 95%. E, de acordo com os resultados do teste de Bonferroni, é possível afirmar que só existe diferença estatisticamente significativa nos investimentos em atletas em formação entre as regiões Sudeste e Sul.

5 CONCLUSÕES

Este trabalho teve por objetivo verificar se o investimento feito pelos clubes brasileiros de futebol em suas categorias de base possuem reflexo positivo no valor de suas marcas. Alguns estudos anteriores apontam que, dadas as dificuldades para a contratação de novos atletas devido às altas cifras envolvidas, os clubes do Brasil tomaram como alternativa o investimento em jogadores jovens que possam vir a servir a equipe de profissionais no futuro.

Os jogadores, adquiridos junto a outros clubes ou formados internamente, devem estar registrados no ativo Intangível, de acordo com as normas contábeis vigentes, porém, de acordo com a literatura observada, na Europa, apenas os jogadores profissionais são tratados dessa forma, sendo os custos de formação de atletas tratados como despesas do período.

Fato é que, no Brasil ou na Europa, estudos apontam que jogadores formados nas categorias de base representam grande parte do patrimônio dos clubes, sendo considerados fundamentais para futuros retornos técnicos quando da sua chegada à categoria profissional e também para retornos financeiros, em caso de venda de seus direitos federativos.

Embora haja uma consistente literatura acerca do tema, não foram identificados resultados derivados de procedimentos metodológicos quantitativos, fato esse que impossibilita a mensuração dos reflexos de maiores investimentos na formação de atletas. Com isso, através de uma regressão linear, na qual os Custos com Atletas em Formação (CAF) foram tratados como a variável preditora do Valor das Marcas dos Clubes (VMC), foi testada a hipótese de que os investimentos feitos nas categorias de base dos clubes de futebol do Brasil estariam positivamente relacionados ao valor das marcas desses clubes.

O modelo como um todo e a variável explicativa em si foram estatisticamente significativos a um nível de confiança de 99%, portanto, a hipótese geral do estudo foi aceita. Além disso, o modelo apresenta um poder explicativo de, aproximadamente, 34% do valor das marcas dos clubes. A variável independente está positivamente relacionada à variável de resposta, havendo um aumento de quase 29 unidades dessa, em virtude do aumento de uma unidade daquela. Os resultados obtidos estão de acordo com estudos anteriores aqui citados, que apontam uma relação positiva entre os investimentos feitos na formação de atletas e os resultados financeiros obtidos.

Como análise complementar, foram efetuados testes de diferença de médias das variáveis VMC e CAF, de acordo com as regiões dos clubes. Os resultados apontaram que só existe diferença estatisticamente significativa de médias de VMC quando a região Sudeste está envolvida na comparação. Aparentemente, isso está de acordo com a ideia de que os clubes dessa região são mais valiosos. Em relação aos custos de atletas em formação, é possível afirmar que, para a amostra observada, só existe diferença estatisticamente significativa desses investimentos entre as regiões Sul e Sudeste.

Uma possível limitação deste trabalho é que alguns clubes não apresentavam os dados necessários para a pesquisa e, talvez, esses dados fossem relevantes para o resultado final. Outra limitação diz respeito à variável de resposta do estudo que, embora elaborada e divulgada por uma empresa de grande porte, não é considerada como científica metodologicamente.

Espera-se que este trabalho contribua para o campo das pesquisas de Contabilidade Desportiva, em especial as que tratam sobre o futebol, ao utilizar uma metodologia atípica nesse cenário (tradicionalmente qualitativo) para corroborar entendimentos anteriores de que os clubes deveriam aumentar seus investimentos em suas categorias de base visando retornos financeiros, uma vez que os resultados apontam que tais investimentos agregam valor às suas marcas.

Como sugestão para trabalhos posteriores, é indicada a execução de metodologia similar em outros intervalos cronológicos e/ou outras nações, a fim de verificar se os resultados são recorrentes em condições diversas.

REFERÊNCIAS

ARAÚJO, P. A. et al. A evidenciação dos ativos intangíveis dos clubes de futebol Corinthians, Flamengo, Palmeiras, Santos, São Caetano e São Paulo. *Revista Brasileira de Contabilidade*, n. 203, p. 31-43, 2013.

BASTIDAS, M. G.; BASTOS, F. DA C. A Lei de incentivo fiscal para o desporto e a formação de atletas no Brasil. *Revista Intercontinental de Gestão Desportiva*, v. 1, n. 2, p. 111-121, 2011.

BASTOS, P. S. S.; PEREIRA, R. M.; TOSTES, F. P. Uma contribuição para a evidenciação do ativo intangível - atletas - dos clubes de futebol. *Pensar Contábil*, v. 9, n. 36, p. 1-16, 2007.

BDO. 9º Valor das marcas dos clubes brasileiros. Disponível em: <<https://www.bdo.com.br/pt-br/publicacoes/publicacoes/9%C2%BA-valor-das-marcas-dos-clubes-brasileiros>>. Acesso em: 24 set. 2017.

BUESA, N. Y.; ARAÚJO, S. F. DE. Contabilidade Esportiva: A Adoção da Resolução n.º 1.005 / 2004 nos Clubes Paulistas de Futebol Profissional. *Revista Eletrônica Gestão e Negócios*, v. 3, n. 1, p. 1-24, 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 00 – Pronunciamento Conceitual Básico – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. Disponível em: <http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf>. Acesso em: 29 out. 2017.

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. *Análise Multivariada: para os cursos de Administração, Contábeis e Economia*. São Paulo: Atlas, 2007. 642 p.

CRUZ, R. M. A Formação de Atletas de Futebol: Um estudo na categoria sub-15 do Cruzeiro Esporte Clube, Belo Horizonte, MG. *Revista Brasileira de Futebol e Futsal*, v. 4, n. 13, p. 189-194, 2012.

CRUZ, S. N. DA S. R. A. Mensuração dos direitos resultantes da formação. *Contabilidade e Gestão*, n. 5, p. 73-109, 2007.

- CRUZ, S. N. DA S. R. A.; SANTOS, L. L.; AZEVEDO, G. M. DO C. Valorização do direito desportivo resultante da formação. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, v. 4, n. 1, p. 60-83, 2010.
- CURVINA, V. M. G.; NASCIMENTO, D. V. R. DO. Custos dos direitos federativos nos clubes brasileiros. In: XXI Congresso Brasileiro de Custos. *Anais...* Natal: 2014. p. 1-15.
- GALINDO, C. H. A. Os direitos dos atletas em formação e a Lei 6.354/76: consequências das transferências entre clubes. *Revista Científica Intracência*, n. 11, p. 1-26, 2016.
- GALVÃO, N. M. DOS S.; MIRANDA, L. C. Participação e Evidenciação de atletas nos Demonstrativos de Clubes de Futebol Brasileiro. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, v. 6, n. 1, p. 112-131, 2016.
- GIL, A. C. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010. 184 p.
- GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. *Econometria básica*. 5. ed. Porto Alegre: AMGH, 2011. 924 p.
- HOLANDA, A. P. et al. Determinantes do nível de *Disclosure* em clubes brasileiros de futebol. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)*, v. 17, n. 1, p. 2-17, 2012.
- LISZBINSKI, B. B. et al. Custo de formação de atletas em entidades desportivas profissionais: um estudo sobre a aderência às normas contábeis. In: XIX Congresso Brasileiro de Custos. *Anais...*Bento Gonçalves: 2012. p. 1-14.
- LOPES, H. A.; DAVIS, M. D. O ativo jogador de futebol. *Pensar Contábil*, v. 8, n. 33, p. 1-10, 2006.
- MAIA, A. B. G. R.; CARDOSO, V. I. da C.; PONTE, M. R. Práticas de *disclosure* do ativo intangível em clubes de futebol. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia da FUNDACE*, v. 4, n. 1, p. 1-17, 2013.
- MARTIN, B.; JOHAN, W. *Accounting and disclosure of football player registrations: do they present a true and fair view of the financial statements? A study of top european football clubs*. 2014. 57 f. Tese (Mestrado) - Curso de Contabilidade, Jönköping University, Jönköping, 2014. Disponível em: <<http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:721716/FULLTEXT01.pdf>>. Acesso em: 26 out. 2017.
- MARTINS, G. de A.; THEÓFILO, C. R. *Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas*. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2009. 247 p.
- MATOS, T. M. P. DE et al. Custo de Formação de Jogadores de Futebol: análise das práticas contábeis adotadas no Brasil e na Europa. In: VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - ADCONT. *Anais...*Rio de Janeiro: 2015. p. 1-15.
- PATON, C. et al. Contabilidade e Agremiações Esportivas de Futebol Profissional: Uma Análise da Publicação Científica Contábil em Periódicos QUALIS no Período de 2004 a 2013. In: 5º Congresso UFSC. *Anais...*Florianópolis: 2013. p. 1-16.
- REZENDE, A. J.; FACURE, C. E. F.; DALMÁCIO, F. Z. Práticas de Governança Corporativa em Entidades Sem Fins Lucrativos. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 9., 2009, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2009. p. 1-16.
- SILVA, L. M. DA; MORAES, M. M. Contabilidade das entidades desportivas: um estudo sobre a apuração do custo contábil do atleta de futebol em formação do Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense. In: XVII Congresso Brasileiro de Custos. *Anais...*Belo Horizonte: 2010. p. 1-16.