

Uma publicação do



RMC, Revista Mineira de Contabilidade,  
Belo Horizonte, v. 22, n. 1, janeiro/abril de 2021  
<http://revista.crcmg.org.br>  
ISSN: 2446-9114



# RMC

Revista Mineira de Contabilidade  
*Journal of Accounting of Minas Gerais*



Balneário Bico da Pedra – Janaúba - MG

| Mulheres no Conselho de Administração e o Risco da Firma

| Análise de Conteúdo Informacional: Evidências de Fatores de Risco em Companhias Elétricas Durante uma Crise Hídrica

| Impairment Test: Evidenciação das perdas e reversões nas empresas dos diferentes níveis de Governança Corporativa da B3 S.A.

| Perda Estimada com Créditos de Liquidação Duvidosa (Pecl): Impacto da Nova Regulação Contábil nas Companhias Brasileiras do Setor de Consumo Cíclico

| A Tempestividade dos Lucros Contábeis Observada por Meio do Retorno Anormal Acumulado e da Variância do Retorno Anormal

| Desempenho nas Disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos no Curso de Ciências Contábeis

| Grupo de Verbalização e Grupo de Observação: percepção dos alunos de Ciências Contábeis

**REVISTA MINEIRA DE CONTABILIDADE**

Periodicidade quadrimestral

Volume 22, nº 1, Janeiro/Fevereiro/Março/Abril de 2021

ISSN 2446-9114

**CRCMG**

Conselho Regional de Contabilidade de Minas Gerais

Rua Cláudio Manoel, 639, Savassi - Cep 30140-105

BH/MG - Tel: (31) 3269-8400 - E-mail: [rcmg@crcmg.org.br](mailto:rcmg@crcmg.org.br)

Edição: Fernanda Oliveira - MG 06296 JP

Redação: Déborah Arduini - MG 15468 JP

Assistente Editorial: Suélen Teixeira de Paula

Diagramação: Phábrica de Produções

Capa: Patrícia Luchesse de Brito

E-mail: [revista@crcmg.org.br](mailto: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<sup>ª</sup>. 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 São Judas Tadeu (USJT), Brasil;

Prof<sup>ª</sup>. Dra. Kelly Cristina Múcio Marques, Universidade Estadual de Maringá (UEM), Brasil;Prof<sup>ª</sup>. Dra. Sheizi Calheira Freitas, Universidade Federal da Bahia (UFBA), Brasil;

Prof. Msc. Oscar Lopes da Silva, Saber e Saber - A Arte de Educar, Brasil

**Editora**Prof<sup>ª</sup>. Dra. Nálbia de Araújo Santos, Departamento de Administração e Contabilidade Universidade Federal de Viçosa (UFV), Brasil**Editores Adjuntos**

Prof. Dr. Gilberto José Miranda, Universidade Federal de Uberlândia (UFU), Brasil;

Prof<sup>ª</sup>. Dra. Edvalda Araújo Leal, Universidade Federal de Uberlândia (UFU), Brasil;

Dra. Rosimeire Pimentel Gonzaga, UFES - Universidade Federal do Espírito Santo, Brasil;

Prof<sup>ª</sup>. Dr<sup>a</sup>. Bruna Camargos Avelino, Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG);

Prof. Dr. João Estevão Barbosa Neto, Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG, Brasil

**Corpo Editorial Científico**Prof<sup>ª</sup>. Dra. Márcia Athayde, Universidade Federal do Pará (UFPA), Brasil;Prof<sup>ª</sup>. Dra. Márcia Maria dos Santos Bortolucci Espejo, Universidade Federal do Paraná (UFPR), Brasil;Prof<sup>ª</sup>. Dra. Patrícia De Souza Costa, Universidade de Federal de Uberlândia, Faculdade de Ciências Contábeis, Brasil;

Prof. Msc. Renato Ferreira Leitão Azevedo, Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), Brasil &amp; University of Illinois at Urbana-Champaign - UIUC, EUA, Brasil;

Prof. Dr. Romualdo Douglas Colauto, Universidade Federal do Paraná (UFPR), Brasil;

Prof. Dr. Valcemiro Nossa, FUCEPE Business School, Brasil;

Prof<sup>ª</sup>. Dra. Vilma Geni Slomski, FECAP - Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, Brasil;Prof<sup>ª</sup>. Dra. Xiomara Esther Vásquez Carrazana, Universidade de Granada, UDG, Cuba, Cuba**CONSELHO DIRETOR 2020/2021****Presidente**

Rosa Maria Abreu Barros

**Vice-Presidente de Administração e Planejamento**  
Maria da Conceição Barros de Rezende Ladeira**Vice-Presidente de Fiscalização, Ética e Disciplina**

Andreza Célia Moreira

**Vice-Presidente de Registro**

Oscar Lopes da Silva

**Vice-Presidente de Controle Interno**

Milton Mendes Botelho

**Vice-Presidente de Desenvolvimento Profissional**  
Suely Maria Marques de Oliveira**Conselheiros Efetivos**

Adelaide Maria da Cruz

Adriana da Conceição Timoteo

Alacir Ribeiro Antônio Filho

Alexandre Queiroz de Oliveira

Amaro da Silva Junior

Andreza Celia Moreira

Berenice Pereira Sucupira

Celio Faria de Paula

Cristiano Francisco Fonseca Neves

Cristina Lisbôa Vaz de Mello

Domingos Sávio Alves da Cunha

Edivaldo Duarte de Freitas

Edmar Pereira dos Santos

Evani Lúcio de Melo

Geraldo Bonfim e Silva

Jacqueline Aparecida Batista de Andrade

Jens Erik Hansen

Lucila Carmélia de Andrade

Luiz Carlos Alves

Maria da Conceição Barros de Rezende

Ladeira

Marlúcio Cândido

Milton Mendes Botelho

Oscar Lopes da Silva

Otarício Jose Dutra

Patrícia Antonacci Neves  
Rachel Costa Mendonça  
Renato Miguel da Cruz  
Romeci Rodrigues dos Santos  
Romualdo Eustáquio Cardoso  
Rosa Maria Abreu Barros  
Silvana Maria Figueiredo Santos  
Stella Maris Carvalho Cabral  
Suely Maria Marques de Oliveira**Conselheiros Suplentes**

Adriana Maria Rocha

Ana Carolina Braga de Moura

Aretuza de Pinho Tavares

Braz Rozado Costa

Carlos Wagner Alves de Lima

Celso Guimarães da Costa

Clenio Alves Costa

Denise de Oliveira Santos

Fabiana de Oliveira Andrade

Gabriel Alfredo da Silva Torga

Gideão José Pinto Oliveira

Heleno Souza de Aquino

Helio Ricardo Teixeira de Moura

Joseane Costa Mayrink de Lima

Josiane Alves de Oliveira Cezario

Keren Happuch Mirante Ferreira

Leonardo Firmino dos Santos

Maíque Maia Gomes

Marco Antonio Amaral Pires

Marina Lis Abreu Barros

Marina Ribeiro Xavier Cunha

Patrícia Regina Teles

Raquel Angelo Araujo

Renata Wanderley Pereira

Renato Santos Septímio

Renildo Dias de Oliveira

Rodrigo Antonio Chaves da Silva

Ronaldo Maciel Dutra

Rosely Jesuína do Nascimento e Santos

Sidney Pires Martins

Wanderson Resende Alves

---

 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 Eletrônico de Editoração de Revistas (SEER), disponibilizando gratuitamente o conhecimento científico ao público com vistas à sua democratização. A RMC está utilizando o SEER como meio de gerenciamento do periódico. O 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
 

---

## Palavra da Editora

Prezados Leitores,

Iniciamos o quadrimestre de 2021 com a primeira edição da Revista Mineira de Contabilidade (RMC). Infelizmente, o cenário ainda é de crise de saúde mundial em virtude da Covid-19. Deixamos nossa empatia e solidariedade com toda a humanidade. Mas, com a resiliência e a vitória da ciência, já temos diferentes vacinas testadas e desenvolvidas, em tempo recorde, para imunizar os seres humanos e, assim, renovamos a fé e a esperança em dias melhores para a humanidade.

Entretanto, além da área da saúde, o cenário mundial atual impõe aos pesquisadores da área contábil uma busca por soluções inovadoras quanto a questões desafiantes, como reconhecer os criptoativos e receitas oriundas de operações eletrônicas interpaíses, os efeitos de aulas remotas na educação contábil, o uso de metodologias de pesquisas no ambiente virtual, entre outros. Compete aos periódicos, como a RMC, a divulgação dessa produção de conhecimentos científicos, técnicos e tecnológicos da área contábil.

Assim, com o objetivo de cumprir a missão da RMC, iniciamos essa edição com o Editorial, desenvolvido pela professora Elise Soerger Zaro, que, a convite de nossos editores, contribuiu na discussão sobre o *framework* dos elementos de conteúdos fundamentais, que devem ser apresentados pela empresa, para que a organização possa declarar que está reportando de acordo com o relato integrado. Ademais, a autora ressaltou alguns outros aspectos que não são obrigatórios, mas encorajados para reporte. Esse editorial é intitulado de “Relato Integrado e a Divulgação Corporativa para a Sustentabilidade”.

Em seguida, o primeiro estudo é denominado de “Mulheres no conselho de administração e o risco da firma”, que analisa o impacto da presença de mulheres nos conselhos de administração sobre o risco financeiro e de mercado da firma. Seus autores são Cleiton Vilmar de Oliveira Zuchi, Talles Vianna Brugni, Sylvania Neris Nossa e Aziz Xavier Beiruth.

O segundo artigo é intitulado de “Análise de conteúdo informacional: evidências de fatores de risco em companhias elétricas durante uma crise hídrica” e teve como objetivo principal analisar a configuração do conteúdo informacional divulgado nos formulários de referência relacionado aos fatores de risco das empresas do setor elétrico diante de uma crise hídrica, os quais foram categorizados conforme a Resolução da CVM 480/2009. Os autores são Iago França Lopes, Vanderlei dos Santos, Darci Schnorrenberger e Valdirene Gasparetto.

O trabalho “Distribuição tributária e execução orçamentária dos municípios da região sul a partir de indicadores”, de autoria de Ari Söthe, Monize Sâmara Visentini e Laura Luiza Mallmann Franke, verifica se existe relação entre a distribuição tributária e a execução orçamentária nas áreas da saúde, educação e emprego e renda, bem como se essa relação é alterada quando se avaliam os municípios por categorias de indicadores.

O próximo artigo, cujos autores são Cleciane Kelly Rebouças da Silva, Ítalo Carlos Soares do Nascimento, Mariza Camila de Miranda e Geison Calyo Varela de Melo, analisou se as empresas dos diferentes níveis de Governança Corporativa da Brasil, Bolsa, Balcão (B3) evidenciam as perdas e reversões após o Teste de Recuperabilidade dos Ativos, preconizado pelo CPC 01 (R1) em seus resultados, sendo intitulado de “*Impairment test*: evidenciação das perdas e reversões nas empresas dos diferentes níveis de governança corporativa da B3 S.A.”. O quarto estudo teve o objetivo de avaliar se houve impacto relevante na perda estimada com créditos de liquidação duvidosa (PE-CLD) com a nova regulação contábil, o CPC 48, que modificou a sistemática de apuração, de um modelo pautado em perdas incorridas para outro em perdas esperadas, em companhias abertas classificadas no setor de Consumo Cíclico da B3. Seu título é “Perda estimada com créditos de liquidação duvidosa (PECLD): impacto da nova regulação contábil nas companhias brasileiras do setor de consumo cíclico”, e seus autores são Jéssica dos Santos Santana, Lúcio de Souza Machado, Michele Rilany Rodrigues Machado e Emerson Santana de Souza.

O artigo cujo título é “A tempestividade dos lucros contábeis observada por meio do retorno anormal acumulado e da variância do retorno anormal” é de autoria de João José Ferreira Simões, Antônio Artur de Souza, Gilmar Gomes Gazzoni Júnior e Alfredo Sarlo Neto. O seu principal objetivo foi analisar a interação entre o lucro contábil e a tempestividade da divulgação e do pagamento dos lucros aos acionistas, utilizando o retorno anormal acumulado calculado através do Modelo de Mercado e a variância do retorno anormal.

Os próximos artigos são o “Desempenho nas disciplinas de matemática, estatística e métodos quantitativos no curso de Ciências Contábeis” e o “Grupo de verbalização e grupo de observação: percepção dos alunos de Ciências Contábeis”. O objetivo do primeiro é identificar a relação dos fatores relacionados às características individuais e atitudes no desempenho acadêmico nas disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos, ministradas no curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia, *campus* Pontal, e suas autoras são Renata Mendes de Oliveira e Regiane Aparecida da Costa. Por fim, na sequência, o próximo estudo teve como propósito principal verificar a percepção dos alunos do curso de Ciências Contábeis de uma Instituição de Ensino Superior (IES) de Goiânia quanto às contribuições do Grupo de Verbalização e do Grupo de Observação (GVGO) para o aprendizado da NBC TG - Estrutura Conceitual. A lista de autores é a seguinte: Geovane Camilo dos Santos, Camila Lima Bazani e Dryelle Laiana de Jesus Silva dos Santos.

Felicitemos os autores que tiveram os artigos aprovados e suas pesquisas publicadas na Revista Mineira de Contabilidade - pesquisas que trazem contribuições para o conhecimento da área de Ciências Contábeis. Agradecemos aos autores pelo voto de confiança, por submeterem seus artigos à RMC e acreditarem na qualidade do seu processo de avaliação, e aos avaliadores pela dedicação na realização de um trabalho prestimoso.

Desejamos a todos uma excelente leitura!

Profa. Dra. Nálbia de Araújo Santos

## Editorial

# RELATO INTEGRADO E A DIVULGAÇÃO CORPORATIVA PARA A SUSTENTABILIDADE

Elise Soerger Zaro

E-mail: [elise\\_sz@yahoo.com.br](mailto:elise_sz@yahoo.com.br)

Doutora em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP)  
Professora da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia da Universidade Federal da Grande Dourados

## 1. INTRODUÇÃO

As empresas têm sofrido muita pressão de grupos de partes interessadas para que demonstrem responsabilidade corporativa, pelo menos, desde a década de 1970. Com base na definição de sustentabilidade do *Triple Bottom Line*, as entidades devem se preocupar com seus impactos e resultados sociais, ambientais e econômicos (Gray et al., 1996). Não é possível apenas que se preocupe com a maximização da riqueza dos sócios, a empresa normalmente utiliza mão de obra, recursos e causa impactos na comunidade, portanto, tem a responsabilidade de buscar impactos positivos à sociedade e ao meio ambiente (Moser & Martin, 2012). Diante dessa discussão, as organizações foram pressionadas a reportar suas ações e impactos de sustentabilidade. Essas divulgações passaram por diversos formatos, sempre com o direcionamento de apresentar transparência sobre suas atividades, seus riscos e resultados. No decorrer do tempo, houve discussões tanto no ambiente empresarial, quando no ambiente acadêmico sobre a qualidade das informações não financeiras apresentadas pelas entidades e sobre como aumentá-la (Moser & Martin, 2012).

Muitas iniciativas surgiram com o intuito de auxiliar as empresas a realizar as divulgações de responsabilidade corporativa de maneira mais adequada. Uma delas é o relato integrado <RI>. A proposta do relato integrado é incentivar as entidades a adotar um processo de relatar que considere a conectividade e a interdependência de fatores financeiros e não financeiros, para demonstrar como a empresa gera valor. Não se limita à divulgação de um documento específico, mas uma adequação de todo o processo de produção da informação, que deve refletir como a gestão enxerga a empresa (International Integrated Reporting Council IIRC, 2013).

O Relato Integrado tem ganhado visibilidade no mundo corporativo e nesse momento ganha especial atenção com o anúncio da intenção de fusão do *The International Integrated Reporting Council* e *Sustainability Accounting Standard Board* (SASB) para a criação do *Value Reporting Foundation*, realizado em dezembro de 2020. Adicionalmente, em 2021, com a comemoração dos 10 anos da criação do *The International Integrated Reporting Council* e com a divulgação da primeira revisão da Estrutura Conceitual Internacional para Relato Integrado, em 19 de janeiro de 2021. Ainda no cenário internacional, o Relato Integrado tem um papel protagonista na discussão promovida pela IFRS Foundation sobre normas internacionais de divulgação sobre sustentabilidade. No Brasil, a CVM aprovou pela Resolução CVM 14 a Orientação Técnica CPC 09 – Relato Integrado e ainda o relato integrado ganhou visibilidade por sua obrigatoriedade de divulgação pelos órgãos públicos federais.

O principal conceito da proposta de relato integrado é o pensamento integrado, ou seja, que a tomada de decisão de toda a organização, nos mais diversos níveis, considere todos os aspectos e impactos relevantes da decisão. Para isso, foi proposto que sejam consideradas seis dimensões, chamadas de capitais. Os capitais são: financeiro; manufaturado; social e de relacionamento; humano; intelectual e natural (IIRC, 2013). Assim, a gestão e todos os demais atores são incentivados a refletir sobre a criação de valor de uma maneira holística, identificando quais são os fatores materiais para cada organização. Cada modelo de negócios tem as suas características específicas, então os tomadores de decisão e preparadores das informações devem definir se as seis dimensões propostas devem ser mantidas ou se realizam alguma alteração, podendo acrescentar, modificar ou retirar qualquer item de acordo com a capacidade daquele aspecto ter impacto na decisão, principalmente dos provedores de capital (Baboukardos & Rimmel, 2016).

Uma das principais críticas que o relato integrado enfrenta refere-se à escolha de direcionar as informações às necessidades dos provedores de capital financeiro. A iniciativa pretende melhorar a qualidade das informações corporativas, para demonstrar de forma abrangente e multidimensional como a empresa opera e quais resultados ela gera. Isso pode atender às necessidades informacionais de vários *stakeholders*, ou seja, várias partes relacionadas à empresa. Por outro lado, tendo como ponto de partida as necessidades informacionais dos provedores de capital financeiro, o relato integrado tende a apresentar um viés. Sendo assim, deixar de reportar aspectos considerados relevantes para outros *stakeholders*, mas não para os financiadores da organização.

O principal documento que norteia a aplicação do Relato integrado é a estrutura conceitual internacional para o relato integrado publicada pelo The *International Integrated Reporting Council* – IIRC. Esse framework é essencialmente principiológico, seguindo as tendências das normas internacionais de contabilidade. Apresenta os princípios fundamentais para a elaboração de um relato integrado, sendo flexível o suficiente para que todas as organizações possam adotar, independente do tamanho, se tem fins lucrativos ou outra particularidade (IIRC, 2013). O *framework* estabelece também os elementos de conteúdo mínimos que devem ser apresentados pela organização para que ela possa declarar que está reportando de acordo com o relato integrado. Adicionalmente, alguns outros aspectos que não são obrigatórios, mas encorajados para reporte (IIRC, 2013).

## 2. PRINCÍPIOS DO RELATO INTEGRADO E DISCUSSÕES LEVANTADAS PELA LITERATURA

A proposta de relato integrado baseada em princípios visa promover uma mudança substancial na gestão e no processo de preparação das informações, o primeiro deles trata-se de foco estratégico e orientação para o futuro, ou seja, a definição da estratégia da organização deve ser focada na conectividade e pautada pelo pensamento integrado.

Um dos pontos principais do relato integrado é implantar o pensamento de longo prazo, estabelecendo metas e projetos para o curto, médio e longo prazo (IIRC, 2013). Assim, a empresa pode ponderar riscos e oportunidades pensando em sua continuidade, ou seja, sua sustentabilidade. No entanto, em uma empresa com fins lucrativos existem vários interesses influenciando as decisões, entre eles o resultado de curto prazo que na maioria das vezes será base para remuneração de gestores e acionistas e a capacidade de geração de caixa que influencia a capacidade de pagamento de fornecedores e credores. Apesar da maioria desses grupos se beneficiar de um planejamento que dê maior solidez no longo prazo, em muitos casos é necessário um sacrifício de curto prazo para aumentar essa solidez. Assim, surge um fenômeno da psicologia interessante para ser analisado, que se refere ao comportamento compulsivo e de autocontrole que vão determinar as decisões em privilegiar os resultados de curto prazo ou de longo prazo, respectivamente.

Os normatizadores e gestores públicos precisam pensar nos mecanismos para incentivar um comportamento coletivo de autocontrole e planejamento. Em relação aos investidores, são necessárias ferramentas para alterar o comportamento de curto prazo, com característica de especulação e passar a uma base de investidores que acredita nos resultados da empresa e faz investimentos de longo prazo (Serafeim, 2015). Existem algumas alternativas adotadas ao redor do mundo para buscar essa alteração de base de acionistas que vai de melhorar a educação financeira até a criação de classes diferenciadas de ações. Os gestores também podem ser incentivados a estender o horizonte temporal com um desenho adequado do plano de remuneração.

Os incentivos devem compreender a busca pelo autocontrole, levando os tomadores de decisão a adotarem um pensamento de longo prazo e também a preocupação com múltiplos fatores. A sustentabilidade financeira e não financeira deveria ser avaliada considerando a conectividade entre os fatores que afetam a capacidade da organização de gerar valor: por exemplo, em uma universidade privada as bolsas de estudo oferecidas com recursos próprios podem significar abrir mão de entrada de caixa, o que do ponto de vista financeiro isoladamente é ruim. Por outro lado, se você analisar a geração de capital intelectual que esses indivíduos têm, ao se envolver com projetos, a capacitação que eles recebem e o impacto geral na sociedade no período de assistência e posteriormente, pode-se perceber a geração de capital intelectual, humano e social e de relacionamento. Esse exemplo busca demonstrar a necessidade de analisar o processo de criação de valor como um todo, considerando suas interdependências. Pois as empresas são ambientes complexos e é necessário ter uma consideração ativa sobre todos os aspectos relevantes para compreender seus impactos e resultados.

Existem críticas que talvez o relatório fique muito complexo e as informações não sejam usadas pelos usuários (Bucaro et al., 2017). Tendo em vista a proposta de demonstrar o processo de criação de valor da empresa considerando múltiplos capitais, existem pesquisadores ponderando que a divulgação pode ficar muito complexa e que os usuários não consigam extrair as informações que necessitam. Como contraponto dessa crítica, existe a orientação de que as empresas adequem a linguagem e utilizem recursos gráficos para facilitar o entendimento das informações apresentadas.

Dentre os princípios mais discutidos pelo relato integrado está o princípio da materialidade, ele foi o primeiro a ser discutido pelo *Corporate Reporting Dialogue*, uma coalizão formada pelo IIRC, *Carbon Disclosure Project* CDP, CDSB, FASB, GRI, IFRS, ISO e SASB para harmonizar os conceitos de diversas iniciativas de divulgação corporativa, visando criar sinergia entre essas organizações. Refere-se principalmente à definição dos temas que são mais sensíveis à organização, estabelecendo as prioridades na tomada de decisão e posteriormente no reporte. Segundo a discussão do *Corporate Reporting Dialogue* (2015) a informação material é aquela que tem razoável capacidade de fazer diferença na análise em questão. Essa é uma definição abrangente que pode se encaixar no contexto de todas as instituições envolvidas. No entanto, o exercício de definir quais são os temas mais relevantes para a administração, para a tomada de decisão e posteriormente para a divulgação, não é trivial e não é fácil.

A definição dos temas materiais é um dos pontos mais críticos para a qualidade do planejamento, avaliação e reporte, por definir quais são os itens que receberão maior atenção, maior recurso ou maior necessidade de transparência por ordem de prioridade. O princípio da materialidade precisa ser analisado em conjunto com o princípio da concisão. Ao mesmo tempo que é necessário analisar e divulgar todos os fatores e aspectos relevantes para a organização que terão a capacidade de influenciar as decisões, também é importante analisar qual a forma mais simples e clara de passar a informação. Outro aspecto refere-se a não apresentar informações que não sejam materiais, pois isso tira o foco dos temas que realmente precisam ser analisados.

Existem algumas técnicas de definição de materialidade que foram desenvolvidas para definir quais são os temas prioritários das organizações, como a matriz de materialidade consultando as partes interessadas, a consulta ao público interno à organização, ou a definição por parte da gestão sobre os temas materiais a serem abordados nos relatórios. Muitas empresas descrevem o processo de definição de materialidade para dar maior credibilidade às informações (Fasan & Mio, 2016).

Cabe destacar que os normatizadores da área contábil também estão debatendo sobre a redução das informações divulgadas por dar maior foco apenas às informações relevantes (Financial Accounting Standards Board, 2015).

A atenção aos princípios de concisão e materialidade são importantes, devido a problemas que as pessoas enfrentam quando existe excesso de informação. Como destacados por Bazerman e Moore (2009), as pessoas aplicam filtros nas informações, porém muitas vezes isso ocorre inconscientemente e automaticamente, o que as leva a ignorar ou negligenciar informações. Adicionalmente, Hirshleifer e Teoh (2003) demonstram evidências de que os investidores possuem atenção e poder de processamento limitado, consequentemente, informações apresentadas de forma mais saliente e de uma forma clara são mais bem absorvidas pelos investidores.

### 3. RELATO INTEGRADO, VISIBILIDADE NO MERCADO E BENEFÍCIOS ECONÔMICOS

O órgão que desenvolveu a estrutura internacional para o relato integrado é o *International Integrated Reporting Council* - IIRC. Sua criação foi em 2011, idealizada pelo *Accounting for Sustainability A4S*, organização criada pelo Príncipe de Gales para auxiliar as organizações a utilizarem a contabilidade e a divulgação corporativa para buscar uma atuação mais sustentável. Em 2013, a primeira estrutura conceitual foi divulgada para orientar as organizações em como se engajar com o relato integrado. Como pode-se perceber, em 2021 essa organização completa 10 anos, mostrando uma sobrevivência da proposta.

Um dos aspectos que podemos levar em consideração para verificar que a iniciativa tem ganhado atenção, em dezembro/2021, o *International Integrated Reporting Council* – IIRC e o *Sustainability Accounting Standard Board* (SASB) anunciaram a intenção de realizar uma fusão entre as duas instituições e criar o *Value Reporting Foundation*. A proposta é aliar a base principiológica do relato integrado com o arcabouço de normatização do SASB, podendo contribuir para melhorar a divulgação corporativa no mundo. Conforme salientado pelo IIRC (2021a), existem cerca de 2.500 organizações de 70 países realizando a estrutura conceitual para relato integrado em suas divulgações corporativas.

Outro fato relevante que aconteceu com a celebração dos 10 anos da criação do *International Integrated Reporting Council* IIRC, foi a divulgação da versão revisada da Estrutura Conceitual Internacional para Relato Integrado. Ela foi divulgado em janeiro de 2021 em evento online (*International Integrated Reporting Council* IIRC, 2021b) buscando o desenvolvimento de informações mais úteis para a tomada de decisão (*International Integrated Reporting Council* IIRC, 2021a).

Além disso, a organização *The IFRS Foundation*, ligada ao IASB, que são responsáveis pela divulgação das normas internacionais de contabilidade, divulgaram um artigo de consulta intitulado “*Sustainability reporting - demand for global sustainability standards*”, que pode ser traduzido como “Divulgação de Sustentabilidade – Demanda por normas globais de sustentabilidade” (tradução nossa). Essa consulta sinaliza uma demanda do mercado financeiro por informações de sustentabilidade com padrões de qualidade, credibilidade e comparabilidade. O CEO do IIRC anunciou no *IFRS Foundation announcement* que estão trabalhando em conjunto com o *IFRS Foundation* para que essa normatização incorpore as experiências do relato integrado.

Um objeto de pesquisa interessante refere-se a analisar o *lobbying* no processo de construção da versão revisada da Estrutura Conceitual Internacional para Relato Integrado e também no processo de normatização das divulgações sobre sustentabilidade promovidas por órgãos reguladores como o IASB/IFRS Foundation ou FASB.

Em concordância com o anúncio da *IFRS Foundation* para a necessidade de uma normatização internacional sobre a divulgação de sustentabilidade, de acordo com uma pesquisa realizada pela PwC (2014), os investidores expressaram suas preferências sobre quais informações buscam em um relatório corporativo e a forma de apresentação das mesmas. A partir de entrevistas com 85 profissionais de investimento (49% sell side, 42% buy side e 9% de agências de rating) identificou-se, entre outros achados, que os participantes esperam encontrar informações claras sobre como os resultados financeiros se relacionam com o modelo de negócios, os riscos identificados e as estratégias da companhia e melhorar os links entre os relatórios das organizações, para facilitar a análise da performance da companhia.

O relato integrado é uma das alternativas para atender as necessidades apontadas pelos investidores, sendo que propõe demonstrar o processo de criação de valor englobando todos os fatores afetados pelas atividades da organização, demonstrando a conectividade entre as informações e a uniformização do discurso entre todos os reportes da empresa, pois os preparadores das diversas áreas da organização estarão em contato.

A divulgação corporativa de acordo com a estrutura conceitual para relato integrado, deve divulgar de forma concisa todos os fatores que influenciam o desempenho da organização no curto, médio e longo prazo. Espera-se que, assim, essas informações sejam capazes de auxiliar os provedores de capital a aumentar a acurácia de suas previsões em relação ao desempenho futuro do empreendimento e melhorar a alocação de recursos (Cheng et al., 2015).

Os benefícios decorrentes das divulgações integradas pela organização podem apresentar diferenças de intensidade de acordo com o horizonte do investidor, curto ou longo prazo. Segundo Serafeim (2015), investidores de longo prazo têm maior probabilidade de manter ações de empresas que divulgam informações das perspectivas de longo prazo, uma vez que levam essas informações em consideração para tomada de decisão, previsão do valor da empresa e monitoramento da administração, ou seja, os investidores com orientação de longo prazo utilizam mais as informações contidas no relato integrado.

O principal objetivo do relato integrado <RI> é aumentar a qualidade da informação disponível para os provedores de capital financeiro, diminuindo a assimetria de informação e resultando na alocação mais eficiente do capital (Cheng et al., 2014, IIRC, 2013). A assimetria de informação ocorre quando uma das partes da transação tem vantagem de informação em relação a outra, esse problema pode ser dividido em dois tipos: seleção adversa e risco moral. A seleção adversa é o tipo de assimetria de informação que uma das partes da transação, por exemplo a administração ou investidores majoritários, possuem mais informação sobre as condições correntes e futuras da organização do que os demais *stakeholders* e essas informações podem ser utilizadas de forma a reduzir a habilidade do usuário na tomada de decisão. O risco moral refere-se à diferença de informação em relação às partes da transação sobre o efetivo comportamento, em especial da gestão, e impossibilidade de verificação se suas ações estão alinhadas aos interesses do principal após uma transação (Scott, 2012, p. 21).

Alguns estudos já desenvolvidos buscam entender qual a relação da adoção do relato integrado com a redução da assimetria de informação e a reação do mercado em relação a essas mudanças na forma de preparação das informações. Barth et al. (2017) destacam que o valor da empresa aumenta com a adoção do relato integrado no contexto da África do Sul. Baboukardos & Rimmel (2016) demonstram um aumento da relevância das informações entre as empresas que divulgam relato integrado, também olhando para o contexto institucional da África do Sul. São apresentadas evidências do aumento da acurácia dos analistas após a disponibilização dessas informações (Bernardi & Stark, 2018; Flores et al., 2019). Também foram identificadas evidências da redução do custo de capital das empresas que adotam relato integrado (García-Sánchez & Noguera-Gámez, 2017; Zaro, 2019).

#### 4. RELATO INTEGRADO NO SETOR PÚBLICO

A comunicação deve ser concisa para que o usuário tenha capacidade de acessar uma visão holística, incluindo as estratégias, a governança, a performance e as perspectivas da empresa (IIRC, 2013). A proposta para relato integrado tem seu foco principal em corporações, no entanto, sugere-se que a estrutura conceitual pode ser aplicável a outros setores e tipos de organizações, especialmente aqueles com foco mais amplo do que gerar lucro, tais como governos e organizações sem fins lucrativos (Simnett & Huggins, 2015).

Em outubro/2019, o Brasil foi pioneiro em tornar obrigatória a adoção do relato integrado por todos os órgãos públicos federais, através da Decisão Normativa - TCU N° 178. O relato integrado é uma iniciativa que surgiu com o intuito de orientar e encorajar as organizações a realizar divulgações integrando fatores financeiros e não financeiros. O principal objetivo do relato integrado é demonstrar o processo de criação de valor em uma perspectiva de longo prazo.

Considerando que a administração pública tem por essência gerar resultados em múltiplas perspectivas e não somente financeiro, o relato integrado demonstra um potencial de auxiliar os envolvidos na administração, os preparadores das informações e o público externo a entenderem melhor os resultados, os impactos e os valores gerados considerando os capitais financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social e de relacionamento e natural.

Diante desse cenário, surge a discussão sobre as vantagens e desvantagens da adoção mandatária comparativamente com a adoção voluntária. A divulgação de informações relativas à Responsabilidade Social Corporativa (RSC) iniciou de forma voluntária e existem poucas normas que estabelecem especificamente as divulgações de sustentabilidade que devem ser realizadas pelas organizações (Nikolaeva & Bicho, 2011). Várias iniciativas voluntárias surgiram desde então.

A literatura aponta que as organizações que se envolvem voluntariamente tendem a ter um efeito maior na qualidade do *disclosure* e nos benefícios percebidos após a adoção (Ahmed et al., 2013). Isso pode ser resultado de melhores práticas, devido ao envolvimento por iniciativa própria, pela sinalização para o mercado de que a

corporação tem melhores práticas por estar se engajando voluntariamente à iniciativa, ou outros benefícios percebidos pela entidade. Por outro lado, a adoção voluntária tende a não seguir um padrão, tem o potencial de apresentar vieses como a apresentação de mais informações positivas do que negativas e reduzida comparabilidade.

A obrigatoriedade na adoção pode trazer benefícios na credibilidade e comparabilidade das informações, inclusive influenciando a adoção de outras práticas voluntárias (Einhorn, 2005), porém, pode enfrentar resistência dos preparadores a adotar uma iniciativa que eles não estão preparados ou engajados para a aplicação e reduzir a qualidade das informações prestadas.

A África do Sul foi pioneira na obrigatoriedade da adoção do relato integrado para as empresas de capital aberto que negociavam ações na Bolsa de Valores de Johannesburgo, desde 2010 (Baboukardos & Rimmel, 2016; Barth et al., 2017). Comparativamente com resultados de estudos da adoção voluntária do relato integrado, pudemos perceber algumas diferenças, como por exemplo a redução do custo de capital não foi observado nas empresas da África do Sul, mas foi observado entre as empresas que adotaram voluntariamente (García-Sánchez & Noguera-Gámez, 2017; Zaro, 2019).

O Brasil foi pioneiro na adoção mandatória do relato integrado para as instituições públicas federais. Em uma análise preliminar de 12 universidades públicas federais, escolhidas aleatoriamente, identificou-se uma redução média de 49% no número de páginas do relatório de 2017 a 2019, o que indica que as universidades estão buscando aplicar o princípio de materialidade e concisão nos relatórios.

Uma análise não sistemática, apenas pela comparação visual desses relatórios, indica que as universidades estão utilizando mais recursos gráficos para tentar deixar seus resultados mais claros e informativos, o que pode ser um facilitador na transparência das contas públicas, caso seja usado adequadamente.

## 5. O FUTURO A PARTIR DA CONSOLIDAÇÃO DO RELATO INTEGRADO

O relato integrado é uma iniciativa relativamente recente, se considerarmos que a divulgação da estrutura conceitual para relato integrado aconteceu em 2013. Pelas informações apresentadas anteriormente é possível perceber que ela se difundiu no mundo e está se consolidando, em especial por estabelecer parcerias com as maiores instituições que se preocupam com iniciativas de sustentabilidade corporativa e de divulgação corporativa para a sustentabilidade. Diante desse cenário, apresentam-se alguns exemplos de oportunidades relacionadas ao relato integrado, no âmbito profissional, atuação das empresas e em pesquisa.

Em termos de oportunidade profissional, existe uma vasta gama de tarefas que se relacionam com a elaboração do relato integrado, que vão desde a atuação interna dentro de uma organização, estabelecendo os sistemas de comunicação para transformar o modelo de silos num modelo de fluxos de informação entre os setores para que eles consigam ter uma visão mais holística da organização; à proposição e implementação de ferramentas e controle internos que permitam quantificar, mensurar ou atribuir valor para os mais diversos recursos utilizados ou gerados pelas atividades desempenhadas. Também existe a função de sensibilização e treinamento para difundir o conceito de pensamento integrado por toda a organização. Surgem também figuras muito marcantes nesse mercado que são os consultores e asseguradores. Os trabalhos de consultoria auxiliam as empresas na implementação dos princípios e na institucionalização do relato integrado de uma forma mais célere, o que abre espaço para uma grande diversidade de abordagens. Por fim, ressalta-se a necessidade de asseguarização das informações produzidas seguindo os princípios do relato integrado. O que se mostra bastante complexo e uma tarefa que tem uma normatização sendo discutida pelo IAASB, mas ainda sem nenhuma publicação definitiva, sendo um ramo de atuação carente de profissionais capacitados e com uma bagagem multidisciplinar.

Para as empresas, o relato integrado traz a oportunidade de repensar o seu processo de tomada de decisão como um todo, buscando a criação de valor de curto, médio e longo prazo. Do processo de implementação de pensamento integrado, espera-se que resulte em melhora no desempenho de sustentabilidade, redução no impacto ambiental causado por suas atividades, aumento na produção de capital intelectual, melhora no uso dos recursos manufaturados disponíveis, aumento na satisfação dos funcionários por entender o seu papel dentro da organização e pela gestão desse capital específico. Melhor uso dos recursos financeiros e por fim melhores resultados financeiros e ganho em várias dimensões decorrentes da melhor gestão dos seus relacionamentos.

No que tange à pesquisa, já existe um corpo de literatura se formando, porém, é um tópico que ainda oferece muitas oportunidades de pesquisa. Um panorama bastante simplificado das pesquisas no mundo iniciou por investigações exploratórias das vantagens da adoção do relato integrado (Jensen & Berg, 2012), depois passaram para a investigação dos determinantes da adoção do relato integrado (Fasan & Mio, 2016; Reitmaier & Schultze, 2017; Sierra-García et al., 2015), na sequência passaram a analisar atributos da divulgação, fazendo análise dos relatórios (Lai et al., 2016; Melloni, 2015; Melloni et al., 2016) the so-called 'integrated report' (IR. Por fim, a pesquisa evolui para buscar identificar os benefícios econômicos relacionados ao relato integrado (Baboukardos & Rimmel, 2016; Barth et al., 2017; Bernardi & Stark, 2018; Flores et al., 2019; García-Sánchez & Noguera-Gámez, 2017; Zaro, 2019).

Todos os pontos de pesquisa apresentados anteriormente ainda não têm uma resposta determinística, cabendo outros olhares para essas mesmas questões. Adicionalmente, essa área ainda demanda de pesquisas sobre a qualidade das informações; sobre como os sistemas de remuneração impactam na adoção do relato integrado e na eficiência da implantação do relato integrado. Existem diversos aspectos psicológicos, cognitivos e comportamentais que podem influenciar tanto a adoção, quanto o uso dessas informações que merecem atenção e aprofundamento. Aspectos relacionados a linguagem mais efetiva e mais compreensível também podem ser explorados. Por fim, outros estudos podem ser elaborados para embasar os normatizadores e os gestores públicos nos mecanismos para incentivar um comportamento coletivo de autocontrole e planejamento de longo prazo, sendo necessárias abordagens criativas e ousadas para entender melhor as práticas de relato integrado e como melhorar a sua qualidade e utilidade.

## REFERÊNCIAS

- Ahmed, K., Chalmers, K., & Khelif, H. (2013). A Meta-analysis of IFRS adoption effects. *The International Journal of Accounting*, 48, 173–217. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2013.04.002>
- Baboukardos, D., & Rimmel, G. (2016). Value relevance of accounting information under an integrated reporting approach: A research note. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35, 437–452. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.04.004>
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., & Venter, E. R. (2017). The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects. *Accounting, Organizations and Society*, 62, 43–64. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2017.08.005>
- Bazerman, M. H., & Moore, D. (2009). *Judgment in managerial decision making* (Issue 7). John Wiley & Sons, Inc.
- Bernardi, C., & Stark, A. W. (2018). Environmental, social and governance disclosure, integrated reporting, and the accuracy of analyst forecasts. *The British Accounting Review*, 50(1), 16–31. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.10.001>
- Bucaro, A., Jackson, K., & Lill, J. B. (2017). The Influence of CSR Measures on Investors Judgments When Integrated in a Financial Report Versus Presented in a Separate Report. *SSRN Electronic Journal*, 1–37. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2930360>
- Cheng, M., Green, W., & Ko, J. C. W. (2015). The Impact of Strategic Relevance and Assurance of Sustainability Indicators on Investors' Decisions. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 34(1), 131–162. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50738>
- Corporate Reporting Dialogue. (2015). *Navigating the Corporate Reporting Landscape* (p. 21). [http://corporatereporting-dialogue.com/wp-content/uploads/2015/05/CRD-Mapping-Document\\_website\\_070515.pdf](http://corporatereporting-dialogue.com/wp-content/uploads/2015/05/CRD-Mapping-Document_website_070515.pdf)
- Einhorn, E. (2005). The Nature of the Interaction between Mandatory and Voluntary Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 43(4), 593–621. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2005.00183.x>
- Fasan, M., & Mio, C. (2016). Fostering Stakeholder Engagement: The Role of Materiality Disclosure in Integrated Reporting. *Business Strategy and the Environment*, 26(3), 288–305. <https://doi.org/10.1002/bse.1917>
- Financial Accounting Standards Board. (2015). *Disclosure Framework*. [http://www.fasb.org/jsp/FASB/FASBContent\\_C/ProjectUpdatePage&cid=1176156344894](http://www.fasb.org/jsp/FASB/FASBContent_C/ProjectUpdatePage&cid=1176156344894)
- Flores, E., Fasan, M., Mendes-da-Silva, W., & Sampaio, J. O. (2019). Integrated reporting and capital markets in an international setting: The role of financial analysts. *Business Strategy and the Environment*, 28(7), 1465–1480. <https://doi.org/10.1002/bse.2378>
- García-Sánchez, I.-M., & Noguera-Gámez, L. (2017). Integrated information and the cost of capital. *International Business Review*, 26(5), 959–975. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.03.004>
- Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). *Accounting & Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting*. Prentice Hall Europe.
- Hirshleifer, D., & Teoh, S. H. (2003). Limited attention, information disclosure, and financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1–3), 337–386. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.10.002>
- International Integrated Reporting Council IIRC. (2013). *The International <IR> Framework*. <http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>
- International Integrated Reporting Council IIRC. (2021a). *IIRC publishes revisions to International < IR > Framework to enable enhanced reporting*. <https://integratedreporting.org/news/iirc-publishes-revisions-to-international-framework-to-enable-enhanced-reporting/>
- International Integrated Reporting Council IIRC. (2021b). *Our plans for 2021: Globalizing integrated reporting*. <https://integratedreporting.org/news/iirc-newsletter-29/>
- Jensen, J. C., & Berg, N. (2012). Determinants of Traditional Sustainability Reporting Versus Integrated Reporting. An Institutional Approach. *Business Strategy and the Environment*, 21(November 2011), 299–316. <https://doi.org/10.1002/bse.740>
- Lai, A., Melloni, G., & Stacchezzini, R. (2016). Corporate Sustainable Development: is 'Integrated Reporting' a Legitimation Strategy? *Business Strategy and the Environment*, 25(3), 165–177. <https://doi.org/10.1002/bse.1863>
- Melloni, G. (2015). Intellectual capital disclosure in integrated reporting: An impression management analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 16(3), 661–680. <https://doi.org/10.1108/JIC-11-2014-0121>
- Melloni, G., Stacchezzini, R., & Lai, A. (2016). The tone of business model disclosure: an impression management analysis of the integrated reports. *Journal of Management & Governance*, 20(2), 295–320. <https://doi.org/10.1007/s10997-015-9319-z>
- Moser, D. V., & Martin, P. R. (2012). A Broader Perspective on Corporate Social Responsibility Research in Accounting. *The Accounting Review*, 87(3), 797–806. <https://doi.org/10.2308/accr-10257>
- Nikolaeva, R., & Bicho, M. (2011). The role of institutional and reputational factors in the voluntary adoption of corporate social responsibility reporting standards. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 39, 136–157. <https://doi.org/10.1007/s11747-010-0214-5>
- Reitmaier, C., & Schultze, W. (2017). Enhanced business reporting: value relevance and determinants of valuation-related disclosures. *Journal of Intellectual Capital*, 18(4), 832–867. <https://doi.org/10.1108/JIC-12-2016-0136>
- Scott, W. R. (2012). *Financial accounting theory* (6th ed.). Pearson.

Serafeim, G. (2015). Integrated Reporting and Investor Clientele. *Journal of Applied Corporate Finance*, 27(2), 34–51. <https://doi.org/10.1111/jacf.12116>

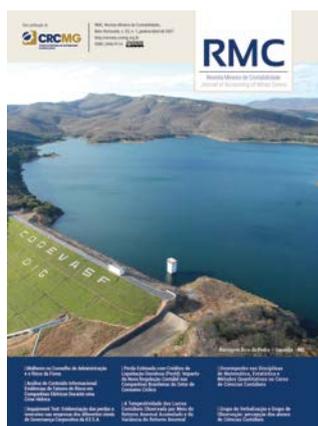
Sierra-García, L., Zorio-Grima, A., & García-Benau, M. a. (2015). Stakeholder Engagement, Corporate Social Responsibility and Integrated Reporting: An Exploratory Study. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(5), 286–304. <https://doi.org/10.1002/csr.1345>

Simnett, R., & Huggins, A. L. (2015). Integrated reporting and assurance: where can research add value? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(1), 29–53. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-09-2014-0053>

Zaro, E. S. (2019). Capital and cost of capital and voluntary disclosure of integrated reporting: the role of institutional factors [Universidade de São Paulo]. In *Ph.D Dissertation of University Sao Paulo*. <https://doi.org/10.11606/T.12.2019.tde-24052019-121105>

## Sumário

Mulheres no conselho de administração e o risco da firma.....	13
Análise de conteúdo informacional: evidências de fatores de risco em companhias elétricas durante uma crise hídrica.....	27
Impairment test: evidenciação das perdas e reversões nas empresas dos diferentes níveis de governança corporativa da B3 S.A.....	41
Perda estimada com créditos de liquidação duvidosa (PECLD): impacto da nova regulação contábil nas companhias brasileiras do setor de consumo cíclico.....	56
A tempestividade dos lucros contábeis observada por meio do retorno anormal acumulado e da variância do retorno anormal.....	68
Desempenho nas disciplinas de matemática, estatística e métodos quantitativos no curso de ciências contábeis .....	82
Grupo de verbalização e grupo de observação: percepção dos alunos de ciências contábeis.....	96



### Balneário Bico da Pedra – Janaúba - MG

Janaúba é um município localizado no Norte de Minas, a 132 km de Montes Claros e 547 km de Belo Horizonte. Seus primeiros habitantes foram os índios tapuias que se miscigenaram com os escravos negros que fugiam das fazendas da região. Esse povo mestiço ganhou o nome de “gorutubanos”, por viver próximo ao rio Gorutuba.

Em seguida, a região começou a ser percorrida por tropeiros. Em 1872, a família de Francisco Barbosa, vinda do Sul da Bahia, se estabeleceu nas terras da “Caatinga Velha”, próxima a uma gameleira. Por essa razão, o povoado formado ganhou o nome de “Gameleira”. Com isso, em 1943, foi criado o distrito com o nome de Gameleira. Em 1948, o distrito é elevado à categoria de município e recebe o nome atual, Janaúba, nome de origem indígena que significa planta leitosa, também conhecida como algodão de seda, vegetal abundante na região.

A população estimada do município, em 2020, foi de 72.018 habitantes. Suas principais atividades econômicas são a agricultura, a pecuária, o comércio e serviços. A cidade apresenta diversos pontos turísticos: banhada por rios, principalmente pelo rio Gorutuba, concentra meios naturais para a diversão do turista e da população local, com destaque para o Balneário Bico da Pedra (foto), formado pelo represamento do rio Gorutuba. O local foi construído e concluído em 1978 e está localizado a 6 km da sede. Com volume de 750.000.000 m<sup>3</sup> de água, é um dos poucos lugares em Minas Gerais que conta com água cristalina totalmente livre de poluição. Além de ser utilizado para lazer, o balneário serve também para o abastecimento de água da cidade.

**Crédito da foto: Patrícia Luchesse de Brito**

# MULHERES NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E O RISCO DA FIRMA

## WOMEN ON THE BOARD AND RISK OF THE FIRM

Artigo apresentado no Congresso AdCont 2019, no período de 21 a 23 de novembro de 2019 no Rio de Janeiro.

### RESUMO

O objetivo desta pesquisa é analisar o impacto da presença de mulheres nos conselhos de administração sobre o risco financeiro e de mercado da firma. Para seu desenvolvimento, foram coletados dados de empresas listadas na B3 no período de 2010 a 2017 e estimados em regressão em painel com efeito fixo de ano, cujas proxies de risco foram o beta, risco idiossincrático, o desvio padrão dos retornos diários, a alavancagem financeira e o modelo de previsão de insolvência de Altman (2002). Os resultados apontam que a presença de ao menos uma mulher no conselho tende a melhorar as condições de risco de mercado da firma, analisado pelo beta e ao mesmo tempo mostram que empresas com mais mulheres têm risco idiossincrático e financeiro (medido pelo z-score de Altman) maiores. Assim, o papel da mulher nos conselhos reside no fato de que suas discussões e análises mais intensas podem implicar em escolha de projetos de investimento que, mesmo comprometendo a liquidez da firma, podem trazer mais retornos e ainda controlar o fluxo de recursos. Portanto, seria uma forma de monitoramento e controle das ações dos gestores, de complementar a governança da firma e consequentemente melhorar a reputação da firma perante o mercado.

**Palavras-chave:** Mulheres. Conselho de Administração. Risco.

### ABSTRACT

*The objective of this research is to analyze the impact on the financial risks and market risks of the firm with women presence in the board of directors. For its development, it was analyzed the companies listed on B3, from 2010 through 2017 and estimated in regression with panel data by fixed effect of year, which proxies of risk were beta, idiosyncratic risk, the standard deviation of the daily returns, the financial leverage and the bankruptcy prediction by Altman (2002). The results indicate that the presence of at least one woman in the board tends to improve the conditions of market risks in the firm, analyzed from beta, and at the same time show that companies with more women have bigger idiosyncratic and financial risks (measured by Altman's z-score). Therefore, the women's role on the boards lies in the fact that their discussions and intense analysis may imply in choices of investment projects that, even if that hinders the firm liquidity, may bring more financial returns and control the flow of funds. Thus, it would be one way of monitoring and controlling the actions of the managers, complement the governance of the firm, and consequently improve its reputation in the market.*

**Keywords:** Women. Board of Directors. Risk.

### Cleyton Vilmar de Oliveira Zuchi

Mestre em Ciências Contábeis pela FUCEPE Business School. Contato: Av. Fernando Ferrari, 358 - Bairro Boa Vista - CEP: 29.075-010 - Vitória - ES - Telefone (27) 4009-4444

### Talles Vianna Brugini

Pós Doutor em Finanças e Doutor em Controladoria e Contabilidade pela USP. Professor da FUCEPE. Contato: Av. Fernando Ferrari, 358 - Bairro Boa Vista - CEP: 29.075-010 - Vitória - ES - Telefone (27) 4009-4444

### Silvania Neris Nossa

Doutora em Contabilidade e Administração FUCEPE Business School. Professora da FUCEPE e Presidente da Academia Capixaba de Contabilidade. Contato: Av. Fernando Ferrari, 358 - Bairro Boa Vista - CEP: 29.075-010 - Vitória - ES - Telefone (27) 4009-4444 ramal 4438

### Aziz Xavier Beiruth

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela USP. Professor da FUCEPE. Contato: Av. Fernando Ferrari, 358 - Bairro Boa Vista - CEP: 29.075-010 - Vitória - ES - Telefone (27) 4009-4444

## 1 INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, a participação das mulheres no mercado de trabalho tem aumentado significativamente, tornando-se expressiva a sua presença nas empresas. Tal cenário ocorre principalmente após incentivos sociais e legais em diversos países como Espanha, Noruega e Suécia, que estabelecem porcentagem mínima para representação feminina nos conselhos (Srinidhi, Gul, & Tsui, 2011).

Essa realidade de ascensão feminina vem despertando o interesse e desenvolvimento de pesquisas que analisam as diferenças comportamentais e gerenciais entre homens e mulheres, destacando suas implicações para o contexto das empresas (Perryman, Fernando, & Tripathy, 2016).

Em suas decisões, mulheres são mais avessas ao risco do que os homens, que possuem maior excesso de confiança, sendo essa mesma tendência encontrada no ambiente econômico-financeiro, o que pode afetar a continuidade da firma e a segurança de seus *stakeholders* (Riley & Chow, 1992; Powell & Ansic, 1997; Hinz, Mccarthy, & Turner, 1997; Croson & Gneezy, 2009; Mittal & Vyas, 2009; Bellucci, Borisov, & Zazzaro, 2010).

Nesse sentido, há evidências de que a diversidade de gênero nos conselhos tem impactado o risco das empresas por meio de menor exposição ao risco (Perryman *et al.*, 2016). O comportamento feminino contribui para a redução da assimetria de informação, aumento no monitoramento da estratégia de risco da empresa, maior discussão de ideias, reduzindo o nível *default* da empresa e alinhando a firma ao índice ideal de risco tomado e desejado pelo acionista o que acaba sendo sinalizado pelo mercado de forma positiva, reduzindo, portanto, o risco de mercado (Isidro & Sobral, 2015; Hutchinson, Mack, & Plastow, 2015; Sila, Gonzalez, & Hagedorff, 2016; Faccio, Marchica, & Mura, 2016; Chen, Gramlich, & Houser, 2017; Martin-Ugedo, Vera, & Martos, 2018; Rossi, Cebula, & Barth, 2018).

Considerando a ausência de estudo que relacione risco e presença feminina nos conselhos de empresas brasileiras e a participação modesta de mulheres nos conselhos de administração brasileiros, o presente estudo, tem como o objetivo verificar tal relação, estratificando os tipos de risco no sentido de verificar de que forma a presença de mulheres nos conselhos de administração influenciam nas decisões empresariais e, conseqüentemente, na volatilidade dos preços das ações e nas decisões de financiamento de recursos.

Para investigar os impactos da presença feminina no conselho sobre o risco financeiro e de mercado das firmas, foram analisados dados das empresas listadas na B3, no período de 2010 a 2017. E posteriormente foram estimadas as relações estudadas por meio de dados em painel com efeito fixo de ano.

Ao analisar o beta como proxie de risco, verificou-se que os resultados empíricos no mercado brasileiro apontam que a presença de ao menos uma mulher no conselho pode indicar menor risco de mercado. Em um ambiente acionário com estrutura de propriedade concentrada como o Brasil, a presença de mulher no conselho poderia ser um instrumento para mitigar risco.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Diversidade de Gênero e seus Impactos no Conselho de Administração

Desde a década de 1970 a diversidade vem sendo discutida na literatura de finanças. Kanter (1977) foi um dos percursores na discussão sobre a diversidade de gênero e seus impactos, que abordando a efetividade da representatividade feminina nas empresas. Na teoria da massa crítica de Kanter, para que haja certa influência, seria necessária, a presença de ao menos 3 mulheres na gestão (Kramer, Konrak, & Erkut, 2008). Do mesmo modo, Westphal e Milton (2000), na Teoria da Psicologia Social, defendem que as diferenças nos conselhos podem diminuir a coesão social entre os grupos e reduzir a probabilidade de que pontos de vista minoritários influenciem as decisões do grupo.

Contudo, mesmo com as limitações decorrentes da barreira de acesso a posições superiores para as mulheres, estudos apontam as mulheres apresentam padrão moral mais elevado e tendem a ser mais éticas do que homens em sua conduta e julgamentos (Ruegger & King, 1992; Krishnan & Parsons, 2008). Assim, a presença de mulheres na diretoria, conselhos de administração e de auditoria, está negativamente associada ao gerenciamento de resultados e positivamente relacionada à geração de informações contábeis de maior qualidade e conservadorismo e, portanto, maiores condições de transparência e confiabilidade informacionais (Krishnan & Parsons 2008; Peni & Vähämaa, 2010; Gavius, Segev, & Yosef, 2012; Arun, Almahrog, & Aribi, 2015).

Nesse sentido, sendo as mulheres mais informativas que os homens, pesquisas apontam que o gênero dos executivos e diretores da empresa pode afetar positivamente a governança corporativa e o desempenho financeiro da empresa. (Carter, Simkins, & Simpson, 2003; Farrell & Hersch, 2005; Hillman, Shropshire, & Cannella, 2007; Campbell & Minguez-Vera, 2008; Adams & Ferreira, 2009; Srinidhi *et al.*, 2011). Tais fatos se justificam, pois, conselhos com diversidade de gênero são mais capazes de garantir aconselhamento, legitimidade, comunicação efetiva, comprometimento e recursos para suas empresas (Carter *et al.*, 2003; Farrell & Hersch, 2005; Hillman *et al.*, 2007; Campbell & Minguez-Vera, 2008; Adams & Ferreira, 2009; Srinidhi *et al.*, 2011).

No Brasil, a participação feminina nos conselhos e em cargos de diretoria é relativamente baixa em comparação

a outros países, que possuem incentivos à inserção da mulher na administração das firmas, como a Suécia, Finlândia, Espanha e Noruega, podendo tal realidade atenuar a relevância das ações femininas nas firmas (Srinidhi et al., 2011; Brugni, Fávaro, Klotzle, & Pinto, 2018).

Um possível limitador da ação feminina pode ser o próprio modelo de governança brasileiro, que apresenta características próprias das economias latinas, onde se predomina a concentração da propriedade nas mãos de poucos acionistas, estando o poder maior nas mãos de um ou poucos controladores, instituição específica ou ainda do governo regulador de mercado (Martins & Rodrigues, 2005; Brugni et al., 2018).

## 2.2 Mulheres no Conselho e Exposição ao Risco

Apesar de o conceito de risco receber abordagens diversas, em finanças corporativas, o risco está relacionado à variabilidade dos retornos, capturando tanto resultados positivos, quanto negativos, sumariando a ótica da incerteza quanto às ocorrências futuras (Holton, 2004; Damodaran, 2012). Dentre as diversas classificações, o risco pode ser dividido entre risco operacional, risco financeiro, risco de mercado e risco tributário (Gitman, 2010).

Segundo Souza, Santos e Andrade (2017), o risco de mercado é o risco de perda de valor de um ativo motivado por variações de preços de mercado, que pode decorrer de causas adversas como taxa de câmbio, taxa de juros, preços de *commodities* e outros, inerentes ao mercado. O risco total de mercado pode ser separado entre risco sistemático e risco não sistemático (Securato, 1993). O risco sistemático é propriamente relativo ao comportamento do mercado, e não pode ser eliminado (Gitman, 2010). Já o risco não sistemático ou idiossincrático, corresponde diretamente ao ativo em questão, sem correlação com os movimentos de mercado, dada a sua dependência de fatores como gestão, podendo ser amenizado por meio da diversificação (Markowitz, 1952).

Conforme Fama e French (1992), o retorno, como base de risco, pode ser afetado por fatores de mercado, fatores relacionados ao tamanho da empresa e patrimônio líquido contábil, maturidade e riscos de inadimplência, consubstanciando em importantes controles em modelagens que buscam medir tal proxy. Já o risco financeiro ou de crédito é o risco da empresa em não cumprir suas obrigações assumidas (BACEN, 2017).

Os fatores específicos de risco da empresa incluem alavancagem, lucratividade, volatilidade do capital e distância para a inadimplência, apresentando relação direta com desempenho, qualidade de resultados e mecanismos de governança corporativa (Bakshi; Madan & Zhan, 2006; Chiang, Chung & Huang, 2015).

Para Chong, Ong e Tan (2018), o nível de exposição ao risco da empresa advém das decisões tomadas pelos seus gestores. O poder concedido aos diretores à tomada de decisões pode ser moderado pelo conselho, a fim de que os interesses da firma sejam atendidos sem demasiada exposição ao risco e prejuízos à firma (Chong, Ong, & Tan, 2018). Dessa forma, as características como tamanho e diversidade do conselho de administração podem impactar o risco financeiro e de mercado da firma (Nakano & Nguyen, 2012; Huang & Wang, 2015; Bernile, Bhagwat, & Yonker, 2016; Mathew, Ibrahim, & Archbold, 2016; Akbar, Kharabsheh, Poletti-Huhues, & Shah, 2017).

Estudos comportamentais como o de Byrnes, Miller e Schafer (1999), analisando pela ótica psicológica, aponta que mulheres são mais cautelosas quanto ao risco em suas ações. Ainda, pesquisas empíricas indicam que as mulheres são mais avessas ao risco do que os homens, que possuem maior excesso de confiança, sendo essa mesma tendência encontrada no ambiente econômico-financeiro (Riley & Chow, 1992; Powell & Ansic, 1997; Hinz et al., 1997; Croson & Gneezy, 2009; Mittal & Vyas, 2009; Bellucci et al., 2010, Huang & Kisgen, 2012).

Hutchinson, Mack e Plastow (2015) analisando as 500 principais empresas listadas da Austrália investigam se a diversidade de gênero no conselho afeta o risco e o desempenho financeiro da empresa e encontram que uma maior diversidade de gênero modera o risco, o que, por sua vez, melhora o desempenho financeiro das empresas sem abalar a confiança dos *stakeholders*.

Perryman, Fernando e Tripathy. (2016), investigando o impacto da diversidade de gênero de equipes da alta administração no desempenho e no risco da empresa no período 1992-2012, apontam que empresas com maior diversidade de gênero em alta gerência apresentam menor risco e melhor desempenho, mostrando que a diversidade de gênero em relação às mulheres nos cargos de liderança é benéfica para as empresas.

Faccio, Marchica, & Mura (2016) se propunha a analisar a relação entre o gênero do CEO, as escolhas de risco corporativo e a eficiência da alocação de capital. Foram analisados dados de empresas europeias no período 1999-2009 por meio de análise de regressão múltipla, concluíram que empresas administradas por CEOs do sexo feminino tendem a fazer escolhas de financiamento e investimento que são menos arriscadas do que aquelas de firmas semelhantes geridas por CEOs do sexo masculino.

Martin-Ugedo et al. (2018), ao examinarem a influência do gênero do CEO em retornos e risco para uma amostra de 2.157 empresas editoriais espanholas em 2013, por meio de análise por regressão evidenciam que editoras cujo CEO é do sexo feminino têm maiores retornos, menor nível de endividamento e menor alavancagem financeira quando o CEO é uma mulher. Já Rossi, Cebula e Barth (2018), utilizando-se de dados de empresas não financeiras italianas de 2005 a 2013, encontram evidências empíricas de que a presença de mulheres na sala de reuniões aumenta a alavancagem da dívida. Eles acharam ainda que maior presença mulheres da família reduz o endividamento, bem como exerce um papel complementar no controle e monitoramento dos custos da agência.

No mesmo sentido, Chen, Gramlich e Houser (2017) testaram, por meio de regressão se a diversidade de

gênero da diretoria (DGD) afeta as estratégias de risco corporativo, usando dados de empresas no período 1997 a 2013, e apontam que empresas com conselhos de gênero diferentes são mais cautelosas sobre possíveis riscos de reputação associados a estratégias fiscais agressivas, contudo descobrem que a diversidade de gênero está positivamente associada ao risco financeiro das empresas.

Ali, Liu e Su (2018), ao analisarem 831 firmas Australianas não financeiras no período de 2008 a 2013, concluem que a presença feminina no conselho implica na redução do risco de inadimplência. Nesse sentido, Huang e Kisgen (2012) identificaram que os acionistas são favoráveis a decisões financeiras menos arriscadas com a finalidade de proteger o capital do alto risco. Assim, a empresa com decisões mais cautelosas trazidas pelo comportamento feminino, mitigaria o risco da empresa, tanto no endividamento, quanto na percepção do investidor, e isso pode ser refletido no mercado financeiro. Diante desse contexto, a pesquisa analisa o risco de mercado e testa as seguintes hipóteses:

H1: A presença feminina no conselho de administração da firma diminui sua exposição ao risco de mercado.

H2: A presença feminina no conselho de administração da firma diminui sua exposição ao risco financeiro.

### 3 MÉTODO

#### 3.1 Amostra, Dados e Modelo Econométrico

Com o objetivo de analisar a relação entre a presença feminina nos conselhos de administração e o risco das firmas, foi desenvolvida uma pesquisa empírica, utilizando-se de dados das empresas listadas na B3, do período de 2010 a 2017. As informações foram coletadas da base de dados Econômica, CVM e B3.

A coleta de dados gerou uma base de dados com 5.240 observações. Contudo, após o tratamento de *missing values* e ainda a exclusão de empresas com patrimônio líquido negativo, utilizou-se de 1281 observações, cujas variáveis foram winsorizadas a 2,5% para tratamento de *outliers*.

Para testar as hipóteses de pesquisa, após a coleta dos dados, utilizou-se análise de regressão com dados em painel, conforme descrito nas Equações 1 e 2, para estimar a relação entre presença feminina nos conselhos e o risco das firmas.

$$\text{Risk}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{DWomen}_{it} + \beta_k \sum_{k=2}^9 \text{Controles}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$\text{Risk}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \% \text{Women}_{it} + \beta_k \sum_{k=2}^9 \text{Controles}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Em consonância com a pesquisa Chen *et al.* (2017), a variável WOMEN, que trata da presença feminina no conselho e que responde à questão de pesquisa, está composta de duas métricas. A primeira é uma variável contínua dada pelo percentual de mulheres no conselho de administração da firma, representando sua proporção ao tamanho do conselho. Já a segunda é uma variável *dummy* em que 1 mostra a presença de ao menos uma mulher no conselho e 0 para ausência de mulheres na diretoria. Na Equação 1 a variável que responde à questão de pesquisa mensurando a presença de mulheres no conselho e seu impacto no risco é a DWomen que está representada por uma *dummy*, assumindo o valor 1 caso o conselho apresente ao menos uma mulher em seu quadro, e 0 caso contrário. Já na Equação 2 a presença de mulheres é mensurada por intermédio da proporção das mulheres em relação ao total dos membros do conselho, cuja variável que representa tal medida é %Women.

Tanto na Equação 1 quanto na Equação 2 a variável explicada é o risco. As medidas de risco utilizadas na pesquisa estão divididas entre dois grupos: i) risco financeiro; e ii) medidas de risco de mercado.

Para medir o risco financeiro, foi utilizado o modelo de previsão de insolvência (INSOLV), que é o risco de incapacidade das firmas em cumprir com as obrigações financeiras, desenvolvido por Edward Altman em 1968 (Chen *et al.*, 2017). O modelo aqui considerado é a adaptação mais recente, aplicável a países emergentes (Altman, 2002). Caso o resultado do Z-score seja maior que zero a empresa é considerada solvente, e caso seja menor que zero, insolvente. O resultado Z-score foi tratado como variável contínua (INSOLV), onde quanto maior o seu resultado, menor é o risco financeiro da firma.

$$x = 6,56.x_1 + 3,26.x_2 + 6,72.x_3 + 1,05.x_4 + 3,25 \quad (3)$$

Em que:

x = Fator de insolvência

x<sub>1</sub> = (Ativo Circulante – Passivo Circulante) / Ativo Total

x<sub>2</sub> = Reservas e Lucros Acumulados / Ativo Total

x<sub>3</sub> = Lucro antes de juros e impostos / Ativo total

x<sub>4</sub> = Valor do PL/Passivo Exigível total

Em consonância com Faccio *et al.* (2016), quanto maior a alavancagem, maior o impacto na lucratividade líquida da empresa (tendenciando uma maior probabilidade de inadimplência). Desta forma, utilizou-se a alavancagem financeira (ALAV) como medida de nível de risco financeiro. As formas de apuração da alavancagem estão descritas a seguir, seguindo Bowman (1979); Faccio *et al.* (2016) e Chen *et al.* (2017), AVAL1 captura o endivi-

damento total e ALAV2, sob a ótica de financiamento de longo prazo, normalmente relacionado a investimentos.

- ALAV1: PASSIVO EXIGÍVEL / ATIVO
- ALAV2: PASSIVO NÃO CIRCULANTE / ATIVO

Baseado na pesquisa de Hutchinson *et al.* (2015), utilizou-se como métrica para risco de mercado o desvio padrão dos retornos diários (DP). Tal proxy captura tanto o risco sistemático quanto o não sistemático e vem sendo utilizada em pesquisas semelhantes. Outra métrica de risco utilizada para medir o risco sistemático individual da empresa foi utilizado o Beta, que mede o grau de correlação dos preços de ações específicas com o movimento de preços do mercado, sinalizando o risco sistemático da firma, conforme utilizado por Perryman *et al.* (2016). Neste estudo, o risco idiossincrático foi utilizado como medida adicional de risco, visando capturar ações inerentes à empresa (fatores microeconômicos) que são refletidas no risco total, as chamadas idiossincrasias (Ganz, Haveroth, & Rodrigues, 2017). Para medir o risco idiossincrático, foram utilizados os resíduos do Modelo de Três Fatores de Fama e French (1992), tomando como taxa livre de risco o Certificado de Depósito Interbancário (CDI) conforme Mendonça, Klotzle, Pinto e Montezano (2012).

No intuito de mitigar o risco de endogeneidade por ausência de variável relevante já registrada na literatura fez-se o controle da relação estudada com a inclusão de variáveis de controle. Segundo estudos anteriores, um dos principais mecanismos que impactam no risco é a governança da firma (Malacrida & Yamamoto, 2006; Siqueira, Kalatzis, & Toledo, 2007). Desta forma, foram inseridos como controles de governança as variáveis: BIND (percentual de diretores independentes coletados na Economática, de acordo com as práticas de governança da B3); BSIZE (número de membros na diretoria); GOV, que é uma *dummy* que corresponde a 1 caso a firma esteja listada nos níveis Novo Mercado, Nível 1 ou Nível 2 da B3, e 0 caso contrário; e BIG4, medida por intermédio uma *dummy*, que assume o valor 1 se a empresa de auditoria for uma big four e 0 quando contrário (Haat, Rahman & Mahenthiran, 2008).

As demais variáveis de controle foram: ROA, medida de controle de risco, mensurada pelo lucro líquido dividido pelo ativo total (Wiseman & Gomez-Mejia, 1998); SIZE, que indica o tamanho da empresa – dado pelo ativo (Konishi & Yasuda, 2004; Akbar *et al.*, 2017); AGE, idade da firma (Lewellyn & Muller-Kahle, 2012; Akbar *et al.*, 2017); SALES, que é a taxa de crescimento anual de vendas e *Price-to-book* (PTB), dada pela razão entre o valor de mercado e valor contábil do patrimônio líquido (Guay, 1999; Perryman *et al.*, 2016; Sila *et al.*, 2016).

## 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 4.1 Análise dos Resultados – Estatística descritiva e Correlação Pearson

Nesta seção, é apresentada a análise dos dados, sendo integrada pela estatística descritiva das variáveis e análise de correlação univariada.

A amostra final, após o tratamento dos dados coletados referentes ao período 2010 a 2017, está composta de 1.281 observações conforme a Tabela 1. Em média, as firmas apresentam nível de endividamento de 63% quando levadas em conta todas as obrigações exigíveis e 35% quando a dívida analisada é de longo prazo.

A variável %Women demonstra que em média, as mulheres representam 7% do total de membros dos conselhos de administração das firmas da amostra, em consonância com o relatório do IBGC (2016) e a pesquisa de Brugni, Fávaro, Klotzle e Pinto (2018), ratificando a baixa participação feminina, situação comum em países sem incentivo legal para a inserção feminina, que em geral não ultrapassam níveis de 10% dos conselhos (Adams & Ferreira, 2009).

Já a probabilidade de insolvência de acordo com o modelo de Altman (2002), apresenta um ZScore médio de 6,07 das empresas, mostrando que na média as empresas da amostra apresentam solvência considerável. Em relação ao beta, o nível médio de congruência com o risco do mercado é de 0,65 nas empresas da amostra.

TABELA 1: ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Variável	Observações	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Mediana	Máximo
DWomen	1281	0,41	0,49	0,00	0,00	1,00
%Women	1281	0,07	0,09	0,00	0,00	0,33
ALAV1	1281	0,63	0,25	0,14	0,62	1,26
ALAV2	1281	0,35	0,20	0,03	0,34	0,80
BETA	1281	0,65	0,68	-0,66	0,57	2,43
DP	1281	4,32	8,95	0,21	1,60	46,43
INSOLV	1281	6,07	2,47	-0,05	5,90	12,97
IDIO	1281	0,05	17,20	-24,71	-3,47	35,14
ROA	1281	0,04	0,08	-0,16	0,04	0,25
SIZE	1281	15,22	1,55	11,54	15,19	18,44
BSIZE	1281	5,16	2,35	2,00	5,00	11,00
BIND	1281	0,27	0,21	0,00	0,25	0,75
PTB	1281	2,91	3,01	0,47	1,95	15,51
SALES	1281	0,11	0,26	-0,39	0,09	1,00
GOV	1281	0,80	0,40	0,00	1,00	1,00
BIG4	1281	0,77	0,42	0,00	1,00	1,00
AGE	1281	35,84	25,76	4,00	32,00	103,00

Em que: DWomen: *dummy*, onde 1 indica a presença de ao menos uma mulher no conselho e 0 caso o contrário; %Women: Percentual de Mulheres no Conselho; BETA: Beta da firma no fechamento do exercício; DP: Desvio Padrão dos Retornos no Ano; ALAV1: Alavancagem, medida pelo total de dívidas dividido pelo ativo; ALAV2: Alavancagem medida pela equação passivo não circulante dividido pelo ativo inicial; INSOLV: Indicador de Insolvência medido pelo modelo de Altman (2002); SALES: taxa de crescimento de vendas em relação ao ano anterior; PTB: *Price-to-book*, medido pelo valor de mercado dividido pelo valor do patrimônio líquido; ROA: lucro líquido do período dividido pelo ativo inicial; SIZE: logaritmo natural do valor dos ativos; BSIZE: número de diretores na empresa; BIND: indica o percentual de conselheiros independentes no conselho de administração; AGE: indica a idade da empresa; BIG4: *dummy*, onde 1 indica que a empresa foi auditada por uma empresa de auditoria Big Four e 0 caso contrário; GOV: *dummy*, onde 1 indica que a empresa pertence aos níveis de governança Novo Mercado, Nível 1 ou Nível 2 da Bovespa e 0 caso contrário; IDIO: Risco idiossincrático, resíduo do modelo de três fatores de Fama e French (1992).

Nota: As variáveis foram winsorizadas a 2,5%.

Fonte: Elaborador pelo autor.

A Tabela 2 apresenta a o nível de correlação entre as variáveis do estudo. Com exceção das variáveis IDIO e BETA, todas as variáveis explicadas mostraram correlação significativa com a *dummy* de presença feminina, sugerindo uma possível influência sobre as métricas de risco utilizadas. Empresas com mulheres tenderiam a ser mais arrojadas em termos de alavancagem financeira e, ao mesmo tempo, apresentar menos volatilidade em seus retornos diários. Já em relação ao percentual de mulheres, apenas a alavancagem (ALAV1) mostrou correlação significativa o que sugere maior endividamento ao aumentar-se a proporção de mulheres no conselho. As outras métricas de risco não se mostraram significância estatística nas correlações.

Em relação à governança, a diversidade de gênero apresenta correlação significativa e negativa, o que sugere que empresas com menos mulheres tendem a apresentar baixa governança. Adams e Ferreira (2009) apontam para o impacto da presença de mulheres sobre a governança e sua relação com o aumento o desempenho da firma, o que também se mostrou significativa na tabela de correlação.

TABELA 2: CORRELAÇÃO DE PEARSON ENTRE AS VARIÁVEIS

	DW	QW	BETA	INSOLV	ALAV1	ALAV2	DP	ROA	SIZE	SALES	AGE	GOV	PTB	BIG4	BIND	BSIZE	IDIO
DW	1																
QW	0,8418***	1															
BETA	-0,0408	-0,0252	1														
INSOLV	-0,0495*	-0,0199	-0,0505*	1													
ALAV1	0,0563**	0,0517*	-0,0335	-0,5305***	1												
ALAV2	0,0867***	0,0279	-0,0229	-0,4060***	0,7171***	1											
DP	-0,0694**	-0,0263	0,0198	-0,1452***	0,1160***	0,0342	1										
ROA	0,0655**	0,0677**	-0,1668***	0,6011***	-0,0902***	-0,1041***	-0,1798***	1									
SIZE	0,1693***	0,0312	0,1356***	-0,1435***	0,1827***	0,3682***	-0,0864***	0,0069	1								
SALES	0,021	0,0204	-0,1171***	0,012	0,3115***	0,2669***	0,1384***	0,2434***	0,0633**	1							
AGE	0,1484***	0,1823***	-0,0031	0,0407	0,0239	-0,0520*	-0,0843***	0,0133	-0,0031	-0,0747***	1						
GOV	0,0306	-0,0544*	0,1838***	0,0930***	-0,0203	0,0574**	-0,1124***	0,0137	0,2433***	-0,0089	-0,2337***	1					
PTB	0,0581**	0,0790***	-0,0135	0,0828***	0,2063***	0,0101	-0,015	0,2919***	-0,1382***	0,0358	-0,0446	0,02	1				
BIG4	0,0485*	0,0284	0,0503*	0,0732***	-0,0554**	-0,0089	-0,0918***	0,1496***	0,2044***	0,0312	0,0976***	0,1022***	-0,0207	1			
BIND	-0,1552***	-0,1336***	0,0895***	0,0125	-0,0304	-0,0187	-0,0335	-0,0499*	-0,0561**	-0,0704**	-0,1428***	0,3540***	0,0453	0,0570**	1		
BSIZE	0,0999***	0,0208	0,0379	0,0263	0,1118***	0,1556***	-0,1188***	0,1616***	0,3501***	0,0506*	0,0297	0,0954***	0,1741***	0,1467***	0,0225	1	
IDIO	0,0119	0,0276	0,1175***	-0,0641**	-0,1159***	-0,0703**	-0,0279	-0,1510***	0,0446	-0,1875***	0,0032	0,0425	-0,0096	-0,0027	0,0705**	-0,0522*	1

Variáveis descritas na tabela 1.

Nota: Os símbolos \*\*\*, \*\* e \* indicam que a correlação é significante aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: Elaborado pelo autor.

## 4.2 Análise dos Resultados – Teste de hipóteses

Nesta seção, é apresentado o teste de hipóteses por meio da análise de regressões, teste de robustez e discussão dos resultados.

### 4.2.1 Análise dos Resultados – Teste de hipóteses com variáveis de risco de mercado

A Tabela 3 demonstra os resultados das estimações que analisam por meio de métricas de risco de mercado, a congruência do seu risco com o risco do mercado e sua relação com a presença feminina no conselho.

Os resultados para a variável BETA sugerem que a presença de ao menos uma mulher no conselho está associada com menor risco sistemático de mercado medido pelo beta da empresa (Tabela 4). Dessa forma, com 5% de significância, a presença de ao menos uma mulher no conselho de administração pode implicar em menor risco para a firma. Já a proporção de mulheres não parece influenciar o beta da firma. Considerando que um menor beta, seria um sinal de menor exposição ao risco do mercado, esse resultado está de acordo com o achado de Perryman *et al.* (2016), que encontraram significância em relacionar a presença de mulheres na administração e a redução no risco sistemático da firma, mensurado também pelo beta.

Não foi encontrada relação estatisticamente significativa entre a volatilidade (DP) e as variáveis de presença feminina. Apesar disso, em consonância com a literatura internacional, a exemplo de Brimble e Hodgson (2007), McAlister, Srinivasan e MinChung (2007), e Daves, Ehrhardt e Kunkel (2011), as variáveis SIZE, SALES, AGE e PTB mostraram-se relação positiva em relação ao DP, uma vez que o tamanho, a idade e as expectativas de geração de riqueza apontadas pelo *price-to-book*, tendem a levar a maior assunção de riscos.

TABELA 3: REGRESSÕES COM VARIÁVEIS DEPENDENTES DE MERCADO

Variáveis	BETA		DP		IDIO	
	%Women	DWomen	%Women	DWomen	%Women	DWomen
<b>Women</b>	-0,192 (0,355)	<b>-0,092**</b> (0,016)	0,084 (0,188)	0,007 (0,515)	<b>1,451**</b> (0,019)	1,727 (0,189)
<b>ROA</b>	<b>-1,367***</b> (0,000)	<b>-1,360***</b> (0,000)	<b>-0,863***</b> (0,000)	<b>-0,861***</b> (0,000)	-7,152 (0,442)	-7,396 (0,428)
<b>SIZE</b>	<b>0,039***</b> (0,008)	<b>0,043***</b> (0,004)	<b>0,040***</b> (0,000)	<b>0,040***</b> (0,000)	-0,925 (0,386)	-0,900 (0,402)
<b>SALES</b>	<b>-0,135*</b> (0,087)	<b>-0,134*</b> (0,086)	<b>0,306***</b> (0,000)	<b>0,307***</b> (0,000)	-1,703 (0,387)	-1,646 (0,406)
<b>AGE</b>	0,0004 (0,545)	0,0005 (0,480)	<b>0,001***</b> (0,000)	<b>0,001***</b> (0,000)	<b>4,471***</b> (0,000)	<b>4,491***</b> (0,000)
<b>PTB</b>	0,009 (0,143)	0,010 (0,115)	<b>0,025***</b> (0,000)	<b>0,025***</b> (0,000)	-0,146 (0,819)	-0,120 (0,852)
<b>BIG4</b>	0,046 (0,332)	0,046 (0,330)	<b>-0,042***</b> (0,009)	<b>-0,042***</b> (0,009)	-0,189 (0,908)	-0,319 (0,849)
<b>BIND</b>	0,029 (0,767)	0,006 (0,948)	0,037 (0,241)	0,035 (0,264)	-2,352 (0,487)	-2,549 (0,455)
<b>BSIZE</b>	0,003 (0,642)	0,004 (0,590)	0,0007 (0,783)	0,0006 (0,807)	0,005 (0,989)	-0,003 (0,992)
<b>GOV</b>	<b>0,251***</b> (0,000)	<b>0,259***</b> (0,000)	<b>-0,030*</b> (0,092)	<b>-0,030*</b> (0,087)		

Variáveis descritas na Tabela 1

Nota: Os símbolos \*\*\*, \*\* e \* indicam que a relação é significativa aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Quanto à relação entre o risco idiossincrático (IDIO) e o percentual de mulheres, o coeficiente mostrou-se significativo e sugere que empresas com mais mulheres tendem a apresentar maior risco idiossincrático. Esse resultado contraria o achado do estudo de Perryman *et al.* (2016), que se mostrou significativo para indicar uma relação negativa entre a diversidade de gênero no conselho e o risco idiossincrático, sinalizando empresas com diversidade no conselho tendem a tomar maiores riscos.

#### 4.2.2 Análise dos Resultados – Teste de hipóteses com variáveis de risco financeiro

Conforme os resultados apresentados na tabela 4, apenas a variável INSOLV apresentou significância estatística com a presença feminina. Com isso, é possível que as empresas com presença feminina nos conselhos tendem a ser menos solventes que empresas sem diversidade de gênero, portanto mais arriscadas financeiramente. O resultado está em consonância com a pesquisa de Chen *et al.* (2017), que sugere que o risco financeiro das empresas é maior com mulheres presentes no conselho.

Tal resultado pode ser explicado pelo fato de as mulheres serem mais firmes no monitoramento e a dívida ser um mecanismo de monitoramento dos custos de agência, impactando em maior assunção de dívidas para controlar as ações dos gestores, levando-os a assumir riscos necessários e projetos mais rentáveis, conforme resultado encontrado por Rossi *et al.* (2018).

TABELA 4: REGRESSÕES COM VARIÁVEIS DEPENDENTES FINANCEIRAS

Variáveis	ALAV1		ALAV2		INSOLV	
	%Women	DWomen	%Women	DWomen	%Women	DWomen
Women	0,096 (0,605)	0,009 (0,760)	0,066 (0,201)	<b>0,017*</b> (0,074)	<b>-1,382**</b> (0,017)	<b>-0,355***</b> (0,000)
ROA	-0,510 (0,203)	-0,509 (0,203)	<b>-0,521***</b> (0,000)	<b>-0,521***</b> (0,000)	<b>2,076***</b> (0,000)	<b>2,076***</b> (0,000)
SIZE	-0,002 (0,831)	-0,002 (0,805)	<b>0,049***</b> (0,000)	<b>0,049***</b> (0,000)	<b>-0,313***</b> (0,000)	<b>-0,300***</b> (0,000)
SALES	0,001 (0,864)	0,001 (0,865)	<b>0,191***</b> (0,000)	<b>0,191***</b> (0,000)	<b>-1,151***</b> (0,000)	<b>-1,156***</b> (0,000)
AGE	<b>0,001**</b> (0,011)	<b>0,001***</b> (0,009)	0,0002 (0,168)	0,0003 (0,165)	<b>0,005*</b> (0,070)	<b>0,004*</b> (0,072)
GOV	<b>-0,145***</b> (0,000)	<b>-0,146***</b> (0,000)	-0,012 (0,393)	-0,014 (0,342)	<b>0,903***</b> (0,000)	<b>0,931***</b> (0,000)
PTB	0,0005 (0,852)	0,0005 (0,852)	<b>0,006***</b> (0,000)	<b>0,006***</b> (0,000)	<b>-0,108***</b> (0,000)	<b>-0,107***</b> (0,000)
BIG4	<b>-0,220***</b> (0,000)	<b>-0,220***</b> (0,000)	<b>-0,030**</b> (0,016)	<b>-0,030**</b> (0,016)	-0,028 (0,850)	-0,029 (0,847)
BIND	<b>-0,173***</b> (0,001)	<b>-0,175***</b> (0,001)	0,028 (0,228)	0,031 (0,187)	-0,246 (0,389)	-0,300 (0,293)
BSIZE	-0,005 (0,176)	-0,005 (0,173)	0,002 (0,259)	0,002 (0,285)	0,002 (0,909)	0,005 (0,812)

Variáveis descritas na Tabela 1

Nota: Os símbolos \*\*\*, \*\* e \* indicam que a relação é significativa aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Pelas demais métricas, não é possível sugerir que existe relação significativa entre o endividamento da firma e a presença feminina nos conselhos. Contudo, quanto de endividamento de longo prazo (ALAV2), existe uma possibilidade de que empresas com ao menos uma mulher, tendem a apresentar maior alavancagem, o que pode sinalizar maior nível de financiamento para investimentos maiores, aderente com os achados de Rossi *et al.* (2018).

Por outro lado, é importante ressaltar a limitação de que este achado é suportado ao nível de significância de 10%, que, ao mesmo tempo que pode ser discutível em termos de inferência estatística, as razões para este nível de significância podem encontrar respaldo também na limitação natural deste estudo, referente ao número de observações da amostra.

A relação entre alavancagem financeira e BIND, mostrou-se significativa apenas para o endividamento total. Contudo, para outras métricas de governança, BIG4 e GOV, tanto para ALAV1, quanto para ALAV2, os coeficientes apresentaram coeficiente negativo e significativo, ratificando a literatura que sugere que empresas com maior nível de governança tendem a ser menos arriscadas em suas decisões (Silva, Silveira, Del Corso, & Stadler, 2011).

Quanto às demais variáveis de controle, a tendência é a mesma apresentada na análise de risco de mercado, sendo as empresas com maior tamanho e maior crescimento de vendas tendentes a apresentarem maior alavancagem, possivelmente por suas decisões de investimento, que sugerem alto risco assumido. (Brimble & Hodgson, 2007; McAlister *et al.*, 2007; Daves *et al.*, 2011). No mesmo sentido a relação entre o risco financeiro medido pelas três métricas e retorno sobre o ativo mostrou-se negativa (Hung, Albert, Chuen, & Eddie, 2002).

#### 4.2.3 Análise dos Resultados – Teste de hipóteses (teste de robustez)

Adicionalmente, foi realizado teste de robustez com variáveis alternativas para a presença feminina nos conselhos (Tabela 5). Foram inseridas as variáveis binárias DW2, DW10 e DW15, que respectivamente capturam a presença de 2 ou mais mulheres nos conselhos, conselhos formados por ao menos 10% de mulheres e conselhos com no mínimo 15% de mulheres em sua estrutura.

Do ponto de vista de mercado, quando o conselho tem mais de uma mulher, a relação entre o risco e a presença feminina apresentam relação mais intensa, o que sugere que as empresas com ao menos duas mulheres em seus conselhos tendem a apresentar o risco de mercado menor. Ainda, diferentemente da análise feita com a *dummy* que representava

apenas uma mulher no conselho, a presença de ao menos duas mulheres nos conselhos passaria a influenciar o endividamento da firma.

No mesmo sentido, as análises feitas com proporções mínimas de representação feminina nos conselhos, mostram a intensificação da relação mulheres e risco. Principalmente quando se olha de fatores internos, os resultados apontam que empresas com mais mulheres tendem a ser mais alavancadas que as demais. Logo, os resultados reforçam a ideia de que a presença feminina tende a aumentar a alavancagem e diminuir o risco sistemático.

**TABELA 5: RESULTADOS DO TESTE DE ROBUSTEZ**

VARIÁVEIS	DW2	DW10	DW15
BETA	-0,287***	-0,071*	-0,05
DP	1,16	-0,62	0,08
IDIO	1,26	2,8**	3,4**
ALAV1	0,064**	0,025**	0,027*
ALAV2	0,063***	0,02***	0,01
INSOLV	-0,13	-0,192*	-0,28**

DW2: *dummy*, onde 1 indica a presença de ao menos duas mulheres no conselho e 0 caso o contrário; DW10: *dummy*, onde 1 indica conselho formado por ao menos 10% de mulheres e 0 caso o contrário; DW15: *dummy*, onde 1 indica conselho formado por ao menos 15% de mulheres e 0 caso o contrário. As demais variáveis estão descritas na tabela 1.

Nota: Os símbolos \*\*\*, \*\* e \* indicam que a relação é significativa aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: Elaborado pelo autor.

A análise adicional ratifica a teoria da massa crítica, que defende que a presença de apenas uma mulher no conselho seria uma forma simbólica de atender as demandas do mercado sem muita influência feminina nas decisões. Já quando há mais de uma mulher, pode haver maior influência no processo decisório (Kramer *et al.* 2008).

### 4.3 Discussão dos resultados

Diante das hipóteses propostas no estudo, os resultados evidenciaram que a presença de mulheres nos conselhos está associada ao risco das empresas de maneiras diferentes, dependendo do tipo de risco avaliado. A análise por meio do beta da firma mostrou que a presença de ao menos uma mulher no conselho tende a diminuir o risco da empresa no mercado, confirmando a hipótese sustentada no estudo de Perryman *et al.* (2016). Já pelo risco idiossincrático a proporção das mulheres sugere aumento no risco.

A presença de mulheres tende a diminuir o *Z-score* da firma e, portanto, reduzir a liquidez na firma, aumentando a exposição ao risco financeiro. Tal resultado contraria os achados de Ali *et al.* (2018) possivelmente pelo fato de seu estudo ter sido realizado na Austrália, onde os níveis de mulheres nos conselhos são superiores a 20%, enquanto no Brasil a participação feminina é menor que 10% (Brugni *et al.*, 2018). Apesar disso, resultados semelhantes aos deste estudo foram encontrados nas pesquisadas de Rossi *et al.* (2018) e Chen *et al.* (2018), que apontam para algumas possíveis implicações para tal.

Primeiro, características inerentes ao comportamento gerencial feminino resultam em monitoramento mais firme, o que pode implicar em redução de liquidez da firma para a assunção de pagamentos fixos e assim diminuir a discricionariedade do gestor principalmente em um ambiente de alta concentração acionária como o brasileiro. O aumento do endividamento poderia aplacar o conflito entre acionistas majoritários e minoritários, que tende a aumentar os custos de agência, dado que menos dívida significaria menos financiadores externos, o que reduziria o monitoramento da gestão da empresa (Rossi *et al.*, 2018).

Segundo, a relação entre risco e retorno das firmas analisadas, parece pesar nas decisões de financiamento, já que o comportamento analítico e minucioso das mulheres tende a levar a escolhas mais assertivas quanto ao retorno do investimento. Dessa forma, as escolhas seriam direcionadas para projetos que exigem maior assunção de dívidas e redução de liquidez para que no futuro retornem em benefícios para a firma, o que traz uma visão de maior consciência nas escolhas por parte de um conselho com diversidade de gênero (Chen *et al.*, 2018).

Terceiro, em ambientes com maior governança, a presença feminina poderia impactar de forma mais efetiva, sendo um mecanismo complementar da governança interna (Ali *et al.*, 2018). Tal relação foi confirmada ao ser realizado teste

adicional, onde foi adicionada uma variável de interação entre governança e a presença de mulher. O resultado aponta que empresas com mulheres no conselho e maior nível de governança apresentam menor beta, portanto menor risco de mercado. O fato da diversidade de gênero feminina impactar as decisões estratégicas de investimento da empresa sinaliza uma possível exposição saudável ao risco por parte do conselho de administração, o que pode explicar a redução do risco de mercado medido pelo beta e sua relação com o fato de que empresas com mulheres nos conselhos sejam mais arriscadas financeiramente. Assim, o acionista enxergaria que o risco saudável seria necessário para obter um retorno sobre o patrimônio que seria mais alto do que uma taxa de retorno livre de risco (Chen *et al.*, 2018).

Por um lado, quando consideramos fatores sistêmicos e internos em conjunto, apesar de a presença feminina melhorar a exposição ao risco mensurada pelo beta, a proporção de mulheres não impacta no beta. Já em relação ao risco idiossincrático, apenas a presença feminina não o impacta, mas o aumento da proporção de mulheres, sim. Enquanto tanto a presença feminina, quanto a maior diversidade de gênero no conselho diminuem a liquidez da firma. Isso pode sinalizar que em termos específicos (idiossincráticos), conselhos mais diversos deliberaram as decisões operacionais ponderadas também pelas opiniões por parte de gêneros diferentes, fazendo com que de alguma forma, o risco idiossincrático e financeiro aumente.

Por outro lado, do ponto de vista sistêmico, importa a figura da mulher no conselho, e não a proporção. Sinalizando, possivelmente que mulheres tendem a aceitarem cargos como esse apenas em empresas naturalmente menos arriscadas em termos macroeconômicos, ou ainda, que empresas mais sólidas macroeconomicamente tendam a inserir mulheres em seus conselhos, diferentemente de empresas sem essa característica.

Dessa forma, uma possível implicação da relação estudada seria a de que não apenas a diversidade de gênero que poderia afetar o risco, mas também que o risco pode desencadear mudanças na diversidade de gênero. Já que o próprio fato de que a mulher é mais avessa ao risco aliada a escassez de mulheres em altos cargos de gestão, poderia lhes permitir a escolha de atuar em empresas menos arriscadas ou de que empresas de alto risco poderiam optar por contratar mais mulheres que tenham reputação de monitoramento para possibilitar a redução do alto risco já apresentado ao mercado (Adams & Ferreira, 2009; Ali *et al.*, 2018).

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando o ambiente brasileiro, esta pesquisa testou se a presença feminina nos conselhos de administração impacta o risco de mercado e financeiro das firmas. Os resultados apontam que a presença de ao menos uma mulher no conselho pode indicar menor risco de mercado medido pelo beta. Isso porque, sendo as mulheres mais cautelosas e detalhistas em suas decisões e ações, causariam mais confiança ao mercado, o que está de acordo com a literatura internacional (Riley & Chow, 1992; Powell & Ansic, 1997; Hinz *et al.*, 1997; Croson & Gneezy, 2009; Mittal & Vyas, 2009; Bellucci *et al.*, 2010; Huang & Kisgen, 2012).

Contudo, quanto à assunção de riscos, um aumento da quantidade de mulheres nos conselhos implica em assunção de maior risco financeiro medido pelo modelo de Altman e aumento do risco idiossincrático da firma, já que tais métricas capturam ações internas da gestão da empresa. Já quanto a métricas de risco, alavancagem e volatilidade dos retornos, não houve relação significativa.

Assim, o papel da mulher nos conselhos reside no fato de que suas discussões e análises mais intensas podem implicar em escolha de projetos de investimento que, mesmo comprometendo a liquidez da firma, podem trazer mais retornos e ainda controlar o fluxo de recursos. Portanto, seria uma forma de monitoramento e controle das ações dos gestores, de complementar a governança da firma e conseqüentemente melhorar a reputação da firma perante o mercado.

Em um ambiente acionário com estrutura de propriedade concentrada como o Brasil, a mulher poderia ser um instrumento de redução dos conflitos de interesses entre acionistas majoritários e minoritários, uma vez que seu comportamento permitiria um monitoramento mais firme, desencadeando um melhor equilíbrio nas ações em benefício das partes interessadas. Desse modo, o estudo, aborda as possíveis implicações do comportamento feminino nas corporações, permitindo a compreensão da possível perda de utilização do capital humano em ambientes com baixa participação feminina.

O tamanho da amostra reduzido, causado por *missing values* em informações relativas ao risco das firmas, foi uma limitação dessa pesquisa. Dessa forma, em trabalhos posteriores recomenda-se a adoção de outras métricas para o risco e ainda adicionar outras características dos integrantes do conselho nas variáveis estudadas.

## Referências

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of financial economics*, 94(2), 291-309. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>.
- Akbar, S., Kharabsheh, B., Poletti-Hughes, J., & Shah, S. Z. A. (2017). Board structure and corporate risk taking in the UK financial sector. *International Review of Financial Analysis*, 50, 101-110. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.02.001>.
- Adler, R. D., Women in the executive suite correlate to high profits (2001). *Harvard Business Review*, 79(3), 3-18.
- Ali, S., Liu, B., & Su, J. J. (2017). Women on Board: Does the Gender Diversity Reduce Default Risk? *International Review of Economics & Finance*, 50(1), 275-304. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.13140/rg.2.1.2047.1283>.
- Altman, E. I. (2002). Managing credit risk: A challenge for the new millennium. *Economic Notes*, 31(2), 201-214. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1111/1468-0300.00084>.
- Arun, T. G., Almahrog, Y. E., & Aribi, Z. A. (2015). Female directors and earnings management: Evidence from UK companies. *International Review of Financial Analysis*, 39, 137-146. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.03.002>.
- Bakshi, G. S.; Madan, D. B. & Zhang, F. X. (2006). Understanding the Role of Recovery in Default Risk Models: Empirical Comparisons and Implied Recovery Rates. FDIC CFR Working Paper No. 06; EFA 2004 Maastricht Meetings Paper No. 3584; FEDS Working Paper; AFA 20004 Meetings. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.2139/ssrn.285940>
- Bellucci, A., Borisov, A., & Zazzaro, A. (2010). Does gender matter in bank-firm relationships? Evidence from small business lending. *Journal of Banking & Finance*, 34(12), 2968-2984. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.07.008>.
- Bernile, G., Bhagwat, V., & Yonker, S. (2018). Board diversity, firm risk, and corporate policies. *Journal of Financial Economics*, 127(3), 588-612. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.12.009>
- Bowman, R. G. (1979). The theoretical relationship between systematic risk and financial (accounting) variables. *The Journal of Finance*, 34(3), 617-630. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.2307/2327430>.
- Brimble, M., & Hodgson, A. (2007). On the intertemporal value relevance of conventional financial accounting in Australia. *Accounting & Finance*, 47(4), 599-622. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2007.00241.x>
- Brugni, T. V., Fávero, L. P. L., Klotzle, M. C., & Pinto, A. C. F. (2018). Conselhos De Administração Brasileiros: Uma Análise à Luz dos Formulários de Referência. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 11(1), 146-165. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.14392/asaa.2018110108>.
- Byrnes, J. P., Miller, D. C. & Schafer, W. D. (1999). Gender differences in risk taking: A meta-analysis. *Psychological Bulletin*, 125(3), 367-383. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1037/0033-2909.125.3.367>.
- Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of business ethics*, 83(3), 435-451. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9630-y>.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial review*, 38(1), 33-53. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>.
- Chen, L. H., Gramlich, J., & Houser, K. A. (2019). The effects of board gender diversity on a firm's risk strategies. *Accounting & Finance*, 59(2), 991-1031. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1111/acfi.12283>.
- Chong, L. L., Ong, H. B., & Tan, S. H. (2018). Corporate risk-taking and performance in Malaysia: the effect of board composition, political connections and sustainability practices. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 18(4), 635-654. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1108/CG-05-2017-0095>.
- Croson, R., & Gneezy, U. (2009). Gender differences in preferences. *Journal of Economic literature*, 47(2), 448-74. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1257/jel.47.2.448>.
- Damodaran, A. (2012), *Gestão Estratégica do Risco*, São Paulo, Bookman Editora.
- Daves, P. R., Ehrhardt, M. C., & Kunkel, R. A. (2000). Estimating systematic risk: the choice of return interval and estimation period. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 13(1), 7-13.
- Faccio, M., Marchica, M. T., & Mura, R. (2016). CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation. *Journal of Corporate Finance*, 39, 193-209. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.02.008>.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992) The cross-section of expected stock returns. *The Journal of Finance*, 47(2), 427-465. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.2307/2329112>.
- Farrell, K. A., & Hersch, P. L. (2005). Additions to corporate boards: the effect of gender. *Journal of Corporate finance*, 11(1-2), 85-106. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2003.12.001>.
- Ganz, Alyne Cecilia S.; Haveroth, J.; Rodrigues, M. M., Junior. (2017, setembro) Risco Idiossincrático e Estrutura de Propriedade: a Possibilidade de Diversificação Explicada pela Concentração de Propriedade. *Anais do Congresso UFSC de Controladoria e Finanças*. Florianópolis, SC, Brasil, 7.
- Gavious, I., Segev, E., & Yosef, R. (2012). Female directors and earnings management in high-technology firms. *Pacific Accounting Review*, 24(1), 4-32. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1108/01140581211221533>.
- Gitman, L. J. (2010). *Princípios da administração financeira*. 12 ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall.

- Guay, W. R. (1999). The impact of derivatives on firm risk: An empirical examination of new derivative users. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3), 319-351. Recuperado em 14 abril, 2020 de: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00032-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00032-9).
- Haat, M. H. C., Rahman, R. A., & Mahenthiran, S. (2008). Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies. *Managerial Auditing Journal*, 23(8), 744-778. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1108/02686900810899518>.
- Hillman, A. J., Shropshire, C., & Cannella, A. A., Jr. (2007). Organizational predictors of women on corporate boards. *Academy of Management Journal*, 50(4), 941-952. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.5465/AMJ.2007.26279222>.
- Hinz, R. P., McCarthy, D. D., & Turner, J. A. (1997). Are women conservative investors? Gender differences in participant-directed pension investments. *Positioning Pensions for the Year 2000*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press. Recuperado em 14 abril, 2020 de: [https://repository.upenn.edu/prc\\_papers/578](https://repository.upenn.edu/prc_papers/578).
- Holton, G. A. (2004). Defining Risk. *Financial Analysts Journal*, 60(6), 19-25. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.2469/faj.v60.n6.2669>.
- Huang, J., & Kisgen, D. J. (2013). Gender and corporate finance: Are male executives overconfident relative to female executives?. *Journal of Financial Economics*, 108(3), 822-839. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1263990>.
- Huang, Y. S., & Wang, C. J. (2015). Corporate governance and risk-taking of Chinese firms: The role of board size. *International Review of Economics & Finance*, 37, 96-113. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.11.016>.
- Hung, Y. C., Albert, C. P. C., & Eddie, H. C. M. (2002). Capital structure and profitability of the property and construction sectors in Hong Kong. *Journal of Property Investment & Finance*, 20(6), 434-453. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1108/14635780210446469>.
- Hutchinson, M., Mack, J., & Plastow, K. (2015). Who selects the 'right' directors? An examination of the association between board selection, gender diversity and outcomes. *Accounting & Finance*, 55(4), 1071-1103. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1111/acfi.12082>.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC. (2016). *Perfil dos conselhos de administração*. São Paulo, SP. Recuperado em 18 dezembro, 2018, de [http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/2014/files/Pesquisa\\_Perfil\\_Consehos\\_2016\\_vfinal.pdf](http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/2014/files/Pesquisa_Perfil_Consehos_2016_vfinal.pdf).
- Isidro, H., & Sobral, M. (2015). The effects of women on corporate boards on firm value, financial performance, and ethical and social compliance. *Journal of Business Ethics*, 132(1), 1-19. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2302-9>.
- Kanter, R. (1977). *Men and women of the corporation*. New York: Basic Books.
- Konishi, M., & Yasuda, Y. (2004). Factors affecting bank risk taking: Evidence from Japan. *Journal of Banking & Finance*, 28(1), 215-232. Recuperado em 14 abril, 2020 de: [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(02\)00405-3](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(02)00405-3).
- Kramer, V.W.; Konrak, A.M.; Erkut, S. (2008). Critical Mass on Corporate Boards: Why Three or More Women Enhance Governance. *Organizational Dynamics*, 37(2), 145-164.
- Krishnan, G. V., & Parsons, L. M. (2008). Getting to the bottom line: An exploration of gender and earnings quality. *Journal of Business Ethics*, 78(1-2), 65-76. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9314-z>.
- Lewellyn, K. B. & Muller-Kahle, M. I. (2012). CEO Power and Risk Taking: Evidence from the Subprime Lending Industry. *Corporate Governance: An International Review*, 20(3), 289-307. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2011.00903.x>.
- Malacrida, M. J. C., & Yamamoto, M. M. (2006). Governança corporativa: nível de evidencição das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. *Revista Contabilidade & Finanças*, 17(SPE), 65-79. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772006000400006>.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.2307/2975974>.
- Martin-Ugedo, J. F., Mínguez-Vera, A. & Palma-Martos, Luis (2018). Female CEOs. Returns and Risk in Spanish Publishing Firms. *European Management Review*, 15(1), 111-120. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1111/emre.12132>.
- Martins, H. C., & Rodrigues, S. B. (2005). Atributos e papéis dos conselhos de administração das empresas brasileiras. *Revista de Administração de Empresas*, 45(SPE), 23-35. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-75902005000500002>.
- Mathew, S., Ibrahim, S., & Archbold, S. (2016). Boards attributes that increase firm risk—evidence from the UK. *Corporate Governance*, 16(2), 233-258. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1108/CG-09-2015-0122>.
- McAlister, L., Srinivasan, R., & Kim, M. (2007). Advertising, research and development, and systematic risk of the firm. *Journal of Marketing*, 71(1), 35-48. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1509/jmkg.71.1.35>.
- Mendonça, F. P. de, Klotzle, M. C., Pinto, A. C. F., & Montezano, R. M. da S. (2012). A relação entre risco idiossincrático e retorno no mercado acionário brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 23(60), 246-257. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772012000300009>.
- Mittal, M., & Vyas, R. K. (2009). Do Women Differ in Their Investment Information Processing Style?. *Indian Journal of Gender Studies*, 16(1), 99-108. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1177/097152150801600105>.
- Nakano, M., & Nguyen, P. (2012). Board Size and Corporate Risk Taking: Further Evidence from Japan. *Corporate Governance: An International Review*, 20(4), 369-387. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2012.00924.x>.
- Peni, E. & Vähämaa, S. (2010). Female Executives and Earnings Management. *Managerial Finance*, 36(7), 629-645. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1108/03074351011050343>.

Perryman, A. A., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2016). Do gender differences persist? An examination of gender diversity on firm performance, risk, and executive compensation. *Journal of Business Research*, 69(2), 579-586. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.05.013>.

Powell, M., & Ansic, D. (1997). Gender differences in risk behaviour in financial decision-making: An experimental analysis. *Journal of economic psychology*, 18(6), 605-628. Recuperado em 14 abril, 2020 de: [https://doi.org/10.1016/S0167-4870\(97\)00026-3](https://doi.org/10.1016/S0167-4870(97)00026-3).

Resolução nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017 (2017). Banco Central do Brasil, Dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos e a estrutura de gerenciamento de capital, Brasília, DF. Recuperado em 17 dezembro, 2018 de <<https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/>>.

Riley, W. B., Jr, & Chow, K. V. (1992). Asset allocation and individual risk aversion. *Financial Analysts Journal*, 48(6), 32-37. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.2469/faj.v48.n6.32>.

Rossi, F., Cebula, R. J., & Barth, J. R. (2018). Female representation in the boardroom and firm debt: empirical evidence from Italy. *Journal of Economics and Finance*, 42(2), 315-338. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1007/s12197-017-9397-7>.

Ruegger, D., & King, E. W. (1992). A study of the effect of age and gender upon student business ethics. *Journal of Business ethics*, 11(3), 179-186. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1007/BF00871965>.

Securato, J. R. (1993). *Decisões Financeiras em Condições de Risco*. São Paulo. Editora Atlas S.A.

Sila, V., Gonzalez, A., & Hagendorff, J. (2016). Women on board: Does boardroom gender diversity affect firm risk?. *Journal of Corporate Finance*, 36, 26-53. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.10.003>.

Silva, W. V. da, Silveira, S. A. de A., Del Corso, J. M., & Stadler, H. (2011). A influência da adesão às práticas de governança corporativa no risco das ações de empresas de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, 7(4), 82-97. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.20117>.

Sirqueira, A. B. D., Kalatzis, A. E. G., & Toledo, F. M. B. D. (2007). Boas práticas de governança corporativa e otimização de portfólio: Uma análise comparativa. *Economia*, 7(3), 521-544.

Souza, J. C. F., Santos, P. H. D., & Andrade, V. M. M. (2017). Uso do Value-At-Risk (VaR) para Mensuração de Risco em Fundos de Investimento de Renda Fixa a Partir do Modelo Delta-Normal e Simulação de Monte Carlo. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1), 60-77. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <http://dx.doi.org/10.18028/rgfc>.

Srinidhi, B., Gul, F. A., & Tsui, J. (2011). Female directors and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1610-1644. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01071.x>.

Wiseman, R. M., & Gomez-Mejia, L. R. (1998). A behavioral agency model of managerial risk taking. *Academy of Management Review*, 23(1), 133-153. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <http://dx.doi.org/10.2307/259103>.

Westphal, J. D. & Milton, L. P. (2000). How experience and network ties affect the influence of demographic minorities on corporate boards. *Administrative Science Quarterly*, 45(1), 366-398. Recuperado em 14 abril, 2020 de: <http://dx.doi.org/10.2307/2667075>.

# ANÁLISE DE CONTEÚDO INFORMACIONAL: EVIDÊNCIAS DE FATORES DE RISCO EM COMPANHIAS ELÉTRICAS DURANTE UMA CRISE HÍDRICA

## ANALYSIS OF THE INFORMATIONAL CONTENT: EVIDENCE OF RISK FACTORS IN ELECTRICAL COMPANIES DURING A WATER CRISIS.

O artigo foi aprovado e apresentado no XVIII USP *International Conference in Accounting* realizado de 25/07 a 25/07 de 2018, em São Paulo (SP).

### RESUMO

O estudo tem como objetivo analisar a configuração do conteúdo informacional divulgado nos formulários de referência relacionado aos fatores de risco das empresas do setor elétrico diante de uma crise hídrica os quais foram categorizados conforme Resolução da CVM 480/2009. Para a análise dos dados, utilizou-se da técnica de estatística descritiva, teste não paramétrico de *Kruskal-Wallis*, além da técnica de análise de conteúdo. Os resultados evidenciaram que há uma diversidade de riscos divulgada pelas companhias. Contudo, esta divulgação, mesmo que em tese, atenda os aspectos normativos, é realizada predominantemente de forma narrativa e descritiva, sem ser consubstanciada em números e valores. Assim, muitos riscos evidenciados servem apenas como alerta, fazendo com que as empresas não divulgam o nível em que sua ocorrência é suscetível. São exemplos de riscos divulgados: (i) decisões desfavoráveis em processos judiciais; (ii) impossibilidade de implementar totalmente a estratégia dos negócios e (iii) influência significativa do acionista controlador e possíveis conflitos de interesse. Além disso, as companhias evidenciaram acerca dos cenários hidrológico e político atípicos no Brasil, a forte influência do Governo no setor e a insuficiência de eletricidade e consequente racionamento. Os resultados também revelam que as empresas praticamente não alteram suas políticas de evidenciação de um período para o outro e que existe certa padronização das informações divulgadas nos três períodos analisados, independente do cenário político, econômico e social.

**Palavras-chaves:** Evidenciação; Fatores de risco; Setor Elétrico; Crise Hídrica.

### ABSTRACT

*The study aims at analyzing the configuration of the informational content disclosed in the reference forms related to risk factors of companies in the electricity sector in the face of a water crisis which were categorized, according to CVM Resolution 480/2009. For data analysis, it was used descriptive statistics technique, Kruskal-Wallis non-parametric test, in addition to the content analysis technique. The results showed that there is a diversity of risks disclosed by the companies. However, this disclosure, even if in theory meets the normative aspects, is carried out predominantly in a narrative and descriptive manner, without being substantiated in numbers and values. Thus, many evidenced risks serve only as a warning, making companies do not disclose the level at which their occurrence is susceptible. Examples of disclosed risks are: (i) unfavorable decisions in lawsuits; (ii) inability to fully implement the business strategy and (iii) significant influence by the controlling shareholder and possible conflicts of interest. In addition, the companies highlighted the hydrological and political scenarios, which are atypical in Brazil, the strong influence of the Government in the sector and the insufficiency of electricity and consequent rationing. The results also reveal that companies practically do not change their disclosure policies from one period to the next. There is a certain standardization of the information disclosed in the three analyzed periods, regardless of the political, economic and social scenario.*

**Keywords:** Disclosure; Risk Factors; Electrical Sector; Water Crisis.

### Iago França Lopes

Doutorando em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Mestre em Contabilidade pela UFSC. Endereço Universidade Federal do Paraná Av. Prefeito Lothário Meissner, 632 - Campus III - Jardim Botânico. CEP: 80210-170 - Curitiba/PR - Brasil. E-mail: [iagofrancalopes@gmail.com](mailto:iagofrancalopes@gmail.com). Telefone: +55 (41) 99154-0930.

### Vanderlei dos Santos

Doutorando em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Endereço: Universidade Federal de Santa Catarina, Campus Reitor João David Ferreira Lima, s/n, Bairro Trindade. CEP: 88040-970 - Florianópolis, SC - Brasil. E-mail: [vanderleidosantos09@gmail.com](mailto:vanderleidosantos09@gmail.com). Telefone: +55 (48) 3721-6608.

### Darci Schnorrenberger

Doutor em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Professor do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC Endereço: Universidade Federal de Santa Catarina, Campus Reitor João David Ferreira Lima, s/n, Bairro Trindade. CEP: 88040-970 - Florianópolis, SC - Brasil. E-mail: [darcisc@gmail.com](mailto:darcisc@gmail.com). Telefone: +55 (48) 3721-6634.

### Valdirene Gasparetto

Doutora em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Professora do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC Endereço: Universidade Federal de Santa Catarina, Campus Reitor João David Ferreira Lima, s/n, Bairro Trindade. CEP: 88040-970 - Florianópolis, SC - Brasil. E-mail: [valdirene.gasporetto@ufsc.br](mailto:valdirene.gasporetto@ufsc.br). Telefone: +55 (48) 3721-6608.

## 1 INTRODUÇÃO

A crise hídrica enfrentada pelo Brasil, com início em 2013 é resultado de problemas ambientais agravados com questões econômicas e sociais. A partir desse reconhecimento, as organizações passaram a reformular suas estratégias com vistas a responder a estas contingências de modo alinhado. Nesse cenário, a análise dos fatores de risco contribui para esse alinhamento, uma vez que a divulgação dos fatores de risco envolvidos no processo organizacional é determinante para o desenvolvimento das estratégias competitivas e na concepção de informações para atender os usuários. Estudos (Dantas, Rodrigues, Rodrigues & Capelletto 2010; Fernandes, Souza & Farias, 2010; Zonato & Beuren, 2010; Klann, Kreuzberg & Beck, 2014; Pamplona, First, Haagem & Silva, 2020) que tangenciam esse escopo indicam que compreender os fatores de risco pertinentes a uma organização contribui para o processo de tomada de decisão dos usuários da informação contábil e oferece mecanismos aos gestores para gerenciarem os riscos organizacionais.

Setores e subsectores da economia que são regulados merecem destaque quando a temática é evidênciação de fatores de risco, uma vez que sofrem influência do Estado. Neste contexto insere-se o setor elétrico, regulamentado no Brasil pela Agência Nacional de Energia Elétrica. Assim, reconhecer o comportamento desse regulador no que tange a comunicação com os demais usuários da informação contábil a respeito de fatores de risco é relevante, tanto para os investidores como para o próprio normatizador, visto que tal cenário apresenta-se como uma resposta da forma com que a empresa tem reagido à liberdade proporcionada pela Instrução CVM nº 480/09 no escopo de fatores de risco.

No Brasil, pesquisas envolvendo as companhias elétricas com a evidênciação de riscos são esparsas, apesar da importância do tema e relevância econômica e social do setor (Laudelino & Fernandes, 2008; Fernandes, Souza & Farias, 2010; Pamplona *et al.*, 2020). Diante dos resultados já socializados, nota-se que as empresas brasileiras já demonstraram não evidenciar informações palpáveis sobre a gravidade da ocorrência de riscos, nem mesmo informações sobre gerenciamento e mecanismos de controle adotados no momento de lançamento de título (Laudelino & Fernandes, 2008). Assim, atendem apenas o normatizador por meio de narrativas pouco informativas (Fernandes, Souza e Farias, 2010) e tendem a evidenciar maior nível de informação diante de um nível de endividamento elevado (Pamplona *et al.*, 2020).

Como uma tentativa de verificar a ocorrência de mudança de caráter informativo pelas companhias elétricas sobre fatores de risco torna-se salutar resgatar que no período de 2013 e 2014 o setor esteve imerso em uma crise hidrológica. Esta contingência tem características capazes de alterar as narrativas sobre fatores de risco praticados pelas empresas, pois alinham-se às proposições de Miihkinen (2013) ao sinalizar que em períodos de crises econômicas, por exemplo, os relatos de riscos passam a compor o escopo informacional dos investidores em virtude de uma associação deste com a minimização da assimetria informacional, a qual paira sobre agente e principal.

Diante desse contexto, emerge a seguinte questão: Qual a configuração do conteúdo informacional divulgado nos formulários de referência sobre os fatores de risco das companhias elétricas listadas na Brasil Bolsa Balcão [B]³ diante de uma crise hídrica? Assim, o estudo objetiva analisar a configuração do conteúdo informacional divulgado nos formulários de referência relacionados aos fatores de risco das empresas do setor elétrico diante de uma crise hídrica.

A relevância do tema está inscrita sob duas perspectivas. Primeira, discorre sobre gerenciamento de riscos evidenciados por empresas do setor elétrico, uma vez que conhecer tal discussão pode contribuir para o aperfeiçoamento das práticas de gestão de riscos. Ademais, compreender esse cenário a partir de uma perspectiva contingencial fornece contribuições para visualizar os desdobramentos de uma crise hídrica no que tange à gestão empresarial, precificação do mercado e prestação do serviço ao consumidor, impactando, direta ou indiretamente, no bem-estar e qualidade de vida da sociedade. Já a segunda relevância da presente investigação incide sob a ótica da governança corporativa, na qual a evidênciação dos riscos organizacionais é tratada como um meio limitador da transferência de recursos dos controladores para os minoritários tornando-os mais evidentes (Raffournier, 1995). Assim, faz-se necessário a ampliação desse recurso de modo que os usuários externos sintam-se atendidos em termos informacionais.

A pesquisa avança, frente as pesquisas já disponíveis (Laudelino & Fernandes, 2008; Fernandes, Souza & Farias, 2010; Pamplona *et al.* (2020). À medida que considera a crise hídrica vivenciada pelo setor elétrico como uma contingência, busca-se nos relatos sobre riscos, evidências das ações das empresas diante deste contexto, reconhecendo que uma aproximação com os usuários externos por meio dos relatos de risco é uma resposta dos gestores em relação à seleção adversa de informação, a qual visa estabelecer um mercado competitivo e baseado na eficiência.

## 2 INFORMAÇÃO CONTÁBIL

Verrecchia (2001), em sua taxonomia sobre divulgação em contabilidade, infere que há três categorias de pesquisas sobre a temática. A primeira discorre sobre divulgação baseada na associação. A segunda categoria pesquisa sobre divulgação baseada no julgamento enquanto a terceira pesquisa sobre divulgação baseada na eficiência. Em essência, a divulgação de informação contábil busca estabelecer um canal de comunicação direta com os usuários da informação. Assim, os gestores podem fazer uso de elementos qualitativos e quantitativos da linguagem, a fim de comunicar o processo de continuidade e mudança organizacional aos usuários da informação.

Para a compreensão desses processos de divulgação da informação contábil e do conteúdo narrado pelos gestores aos usuários existe um esforço constante de pesquisadores (Salotti & Yamamoto, 2005; Dal Magro, Filipin & Fernandes, 2015; Fiirst et al., 2017; Faria, Andrade & Gomes, 2018; Jin, 2020). Estes, por sua vez, dispõem de uma pluralidade de

demonstrativos financeiros obrigatórios ou não-obrigatórios. Dentre estes demonstrativos estão: (i) Balanço Patrimonial; (ii) Demonstração de Resultado; (iii) Demonstração dos Fluxos de Caixa; (iv) Demonstração de Muta  o do Patrim  nio Líquida; (v) Demonstr  o do Valor Adicionado; (vi) Notas Explicativas; (vii) Relatório da Administra  o; e (viii) Formulário de Referência (FR).

Muitos dos demonstrativos financeiros possuem caráter obrigatório, no entanto não passam por um processo de auditoria. Tais fatos convencem os usuários que a elabora  o destes    mais livre por parte das empresas e permitem que o gestor exerça com maior veemência a sua discricionariedade. Alinha-se a esta perspectiva o FR. O FR representa um documento per  dico previsto na Instru  o CVM n   480/09. Este documento tem sido utilizado pelo campo contábil como uma forma de identificar os níveis de informa  o a respeito das mais diferentes tipologias de informa  o (CVM, 2009).

Dessa forma, alinhando a proposta desta pesquisa    taxonomia de Verrecchia (2001) ilustra-se que um diagnóstico nos FR pode demonstrar com maior liberdade a disponibilidade de informa  o sobre fatores de risco aos usuários e contribuir para a evolu  o de comportamentos de transparências entre as empresas do setor elétrico. O principal motivo para a divulga  o a respeito das informa  o de risco nos FR    o caráter obrigatório da Instru  o da CVM n   480/2009. No entanto, as narrativas também podem ser conduzidas pela liberdade e discricionariedade dos elaboradores, visto a característica do formulário.

### 3 FATORES DE RISCO

Como uma forma de oferecer aos usuários externos e informa  o pertinentes a essa particularidade das organiza  o, a CVM, por meio da Instru  o n   480/2009, dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos    negocia  o em mercados regulamentados de valores mobiliários. Nela, determina-se que dentre o conteúdo do FR as empresas privilegiem também informa  o em rela  o aos fatores de risco (CVM, 2009).

As men  oes elencadas no FR em rela  o aos riscos correspondem a descrever fatores de risco que possam influenciar a decisão de investimento, em especial, aqueles relacionados: a) ao emissor; b) ao seu controlador, direto ou indireto, ou ao grupo de controle; c) aos seus acionistas; d) as suas controladas e coligadas; e) aos seus fornecedores; f) aos seus clientes; g) aos setores da economia nos quais o emissor atue; h)    regula  o dos setores em que o emissor atue; e i) aos países estrangeiros onde o emissor atua (CVM, 2009). A Figura 1 apresenta as defini  o constitutivas referente as recomenda  o a serem divulgadas no que tange fatores de riscos.

Figura 1- Fatores de Riscos

Descri��o dos fatores de risco	Defini��o Constitutiva
Relevância	Neste item devem ser expostos, em ordem de relevância, quaisquer fatores de risco que possam influenciar a decisão de investimento, em especial, aqueles relacionados com o emissor e seu controlador, direto ou indireto, ou grupo de controle, seus acionistas, suas controladas e coligadas, seus fornecedores, seus clientes, com os setores da economia nos quais o emissor atue e sua respectiva regula��o e com os países estrangeiros onde o emissor atua.
Matéria	Cabe esclarecer que as matérias constantes das letras "a" a "i" consistem em uma lista exemplificativa. Assim, ao preencher este campo do formulário de referência, o emissor deve discorrer sobre os fatores de risco a ele aplicáveis que possam influenciar a decisão de investimento.
Responsabilidades do Emissor	O emissor poderá deixar de mencionar matérias relacionadas nas letras "a" a "i" deste item que não lhe são aplicáveis, mas deverá acrescentar outras matérias não previstas na lista exemplificativa que sejam relevantes em suas atividades e capazes de influenciar a decisão de investimento.
Aplica��o Normativa	Todos os fatores de risco aplicáveis ao emissor deverão ser descritos sem mitiga��o ou omissão de informa��o relevantes. Os fatores de risco deverão ser claramente identificados e descritos em linguagem clara e objetiva, de forma a permitir sua compreensão pelo investidor, devendo ser também comentados seus possíveis impactos sobre o emissor.

Fonte: Elaborado com base no Ofício-Circular/CVM/SEP/N  007/2011 (2011, p. 16)

A partir da Figura 1 ilustra-se que a decisão quanto as divulga  o dos fatores de riscos devem consubstanciar-se em atender os parâmetros de relevância, matéria, responsabilidade do emissor e aplica  o normativa. A própria Instru  o 480 (CVM, 2009) não apresenta defini  o constitutivas de cada um dos fatores de risco que incentiva que as empresas realizem a divulga  o, ao contrário, evidencia que "devem ser expostos, em ordem de relevância, **quaisquer fatores de risco [grifo nosso]** que possam influenciar a decisão de investimento" Posto isso, observa-se que a mesma concede liberdade para que os gestores possam tomar decisão quanto aos fatores a serem divulgados, desde que atendam o item o qual    elencado para esta investiga  o de 'Responsabilidade do Emissor'.

## 4 EMPIRISMO: SETOR ELÉTRICO

Alinhando a perspectiva dos fatores de risco à literatura de divulgação no setor elétrico nota-se uma incipiência de pesquisa. Este cenário está consubstanciado em investigações de Fernandes, Souza e Farias (2010) e Klann, Kreuzberg e Beck (2014). Com vistas a contribuir com a redução da incipiência desse alinhamento e buscar em outros segmentos pesquisas que discutam os aspectos relacionados à evidenciação dos fatores de risco, nota-se um campo emergente e ao mesmo tempo que tem despertado o interesse de pesquisadores, exemplos recentes desse despertar estão na pesquisa de Dal Magro, Filipin e Fernande (2015), Fiirst et al (2017), e Faria, Andrade e Gomes (2018).

Fernandes, Souza e Farias (2010) investigam se as empresas evidenciam satisfatoriamente os riscos importantes para a decisão dos investidores, no momento em que lançam ofertas de títulos no mercado de capitais brasileiro. Para tal, a pesquisa investiga 18 empresas de energia elétrica. O material de análise consiste nos prospectos definitivos de oferta de valores mobiliários das empresas pesquisadas e nas Diretrizes da CVM. Adota-se a análise de conteúdo como técnica para o levantamento de resultados, os quais sinalizam que “o nível de evidenciação, ainda não está direcionado para auxiliar os investidores na tomada de decisão” (Fernandes, Souza & Farias, 2010, p. 78).

Klann, Kreuzberg e Beck (2014) identificam os tipos de risco evidenciados nos formulários de referência das maiores empresas de cada setor listadas na atual Brasil Bolsa Balcão. Para tal, uma taxonomia é elaborada para a identificação dos riscos de crédito, legal, de mercado, operacional, estratégico, de liquidez e ambiental. Ao adotar uma postura descritiva em relação aos dados coletados no ano de 2011 a contribuição da pesquisa está em oferecer o mapeamento da evidenciação de riscos em diversos setores demonstrando a pluralidade como estes estão dispostos nos formulários de referência.

Pamplona *et al* (2020) averiguaram o nível e os determinantes de evidenciação de riscos em empresas brasileiras do setor de Energia Elétrica, com base nos relatórios de referência divulgados pelas organizações, relativos ao ano de 2014. Constataram que “empresas com maiores níveis de endividamento tendem a divulgar maior quantidade de informações, pois os credores monitoram fortemente estas empresas, fazendo com que os gestores divulguem os riscos com maior intensidade” (Pamplona *et al.*, 2020, p. 31).

Dal Magro, Filipin e Fernande (2015) discutem o nível de divulgação sobre riscos com base no COSO de empresas concessionárias de rodovias. A pesquisa adota como foco o ano de 2012 e os relatórios de administração e as notas explicativas para a construção de evidências empíricas demonstrando que “há uma baixa aderência em relação à divulgação dos riscos corporativos pelas organizações brasileiras, em específico neste caso, empresas do setor de concessão de rodovias” Ademais, “as companhias apresentam uma uniformidade, ou seja, um isomorfismo mimético em relação as evidenciações” (Dal Magro, Filipin & Fernande, 2015, p.71).

Fiirst et al. (2017) identificam de acordo com a metodologia do COSO, o nível de evidenciação dos fatores de risco e a divulgação de deficiências do controle interno das empresas brasileiras com ADRs. A pesquisa tem como foco o período de 2014. O documento elencado para análise foi o FR. Para a análise dos dados adota-se uma abordagem descritiva combinada com testes de amostra independente. Os resultados indicam que empresas com deficiências do controle interno possuem um maior nível de evidenciação de risco de imagem.

Esta pesquisa é alicerçada no argumento de que o conteúdo informacional divulgado nos FR sobre fatores de risco diante de uma crise hídrica é um processo endógeno, pois se espera que tal conteúdo informacional divulgado seja influenciado por contingências reconhecidas neste estudo como a crise hídrica. Ademais, reconhece-se que o momento de ocorrência da divulgação é *ex post*, elementos que indicam esta pesquisa é construída a partir da segunda abordagem da taxonomia de Verrecchia (2001).

## 4 MÉTODO

### 4.1 Delineamento da Pesquisa

O estudo possui natureza descritiva com abordagem quali-quantitativa do problema e foi realizado com apoio de documentos de fonte secundária. O estudo analisa o conteúdo informacional dos formulários de referência das empresas do setor elétrico classificadas nos segmentos de geração, transmissão, distribuição e comercialização. A análise compreende o período de 2013 a 2015. A escolha deste período está em linha com o espaço temporal caracterizado pela crise hídrica (Teles, 2015; Tundisi, 2008), uma vez que se tem como objetivo analisar a configuração do conteúdo informacional divulgado nos formulários de referência relacionado aos fatores de risco das empresas do setor elétrico diante de uma crise hídrica.

A abordagem quantitativa foi utilizada em um primeiro momento para quantificar e apurar o nível de evidenciação das companhias elétricas no que concerne aos fatores de riscos conforme preceitos da Instrução da CVM nº 480/2009. Posteriormente, a abordagem qualitativa foi utilizada para decodificar as informações que são divulgadas nos formulários de referência sobre os fatores de riscos das companhias. A decodificação destes fatores de riscos deu-se por meio da análise de conteúdo e aproximação das narrativas realizadas.

## 4.2 População e Amostra

A população da pesquisa compreende as 63 empresas do setor elétrico listadas na Brasil Bolsa Balcão [B]³. Dessas, foram excluídas nove por serem empresas *holding*, também foram excluídas cinco empresas caracterizadas como de participação, ou seja, já constavam no consolidado da controladora. Foram excluídas ainda, quatro empresas cujos documentos não foram localizados e uma que teve seu registro cancelado dentro do período analisado. Dessa forma, a amostra é composta por 44 empresas, conforme indicado na Figura 2.

**Figura 2** - Empresas que compõem a amostra da pesquisa

Nº	Razão Social	Nº	Razão Social
1	AES SUL DISTRIB GAUCHA DE ENERGIA S.A.	23	CIA PIRATININGA DE FORÇA E LUZ
2	AES TIETE ENERGIA SA	24	CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.
3	AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	25	ELEKTRO - ELETRICIDADE E SERVICOS S.A.
4	AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	26	CENTRAIS ELET BRAS S.A. – ELETROBRAS
5	ALUPAR INVESTIMENTO S/A	27	ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.
6	AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	28	EMAE - EMPRESA METROP.AGUAS ENERGIA S.A.
7	CIA ENERGETICA DE BRASILIA	29	EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.
8	CIA ESTADUAL DE DISTRIB ENER ELET-CEEE-D	30	ENERGISA MATO GROSSO DO SUL - DIST DE ENERGIA S.A.
9	CIA ESTADUAL GER.TRANS.ENER.ELET-CEEE-GT	31	ENEVA S.A
10	CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	32	ESPIRITO SANTO CENTR.ELETR. S.A.-ESCELSA
11	CENTRAIS ELET DO PARA S.A. - CELPA	33	DUKE ENERGY INT. GER. PARANAPANEMA S.A.
12	CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	34	INVESTCO S.A.
13	CIA ENERGETICA DO MARANHAO - CEMAR	35	ITAPEBI GERAÇÃO DE ENERGIA S/A
14	CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	36	LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A
15	CEMIG DISTRIBUICAO S.A.	37	CIA PAULISTA DE FORÇA E LUZ
16	CEMIG GERACAO E TRANSMISSAO S.A.	38	RENOVA ENERGIA S.A.
17	CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	39	RIO GRANDE ENERGIA S.A.
18	CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	40	STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.
19	CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	41	TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.
20	CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	42	TERMOPERNAMBUCO SA
21	CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	43	TRACTEBEL ENERGIA S.A.
22	CPFL GERACAO DE ENERGIA S.A.	44	CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA
22	CPFL GERACAO DE ENERGIA S.A.	44	CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA

Fonte: Dados da pesquisa.

## 4.3 Coleta e Análise dos Dados

Para a coleta dos dados, utilizou-se de fonte documental inscrita no Formulário de Referência das empresas no período de 2013 a 2015, os quais foram extraídos do *site* da Brasil Bolsa Balcão [B]³. Na análise dos dados, utilizou-se de quatro técnicas. A primeira, inscrita na apresentação dos dados na sua forma descritiva, a partir do uso de técnica simples de estatística, a exemplo de Mínimo, Máximo, Média, Moda e Desvio-padrão.

A segunda consiste na análise categorial do conteúdo informacional divulgado nos formulários de referência relacionado a fatores de risco. Para esta técnica foi apurada a evidenciação dos fatores em nove categorias, conforme recomendação da Instrução 480 (CVM, 2009) (emissor, controlador, acionistas, controladas e coligadas, fornecedores, clientes, setores, regulação e países estrangeiros). Para tal ação, realizou-se a leitura do item 4.1 - Fatores de Riscos do Formulário de Referência de cada uma das Companhias do Setor Elétrico selecionada e categorizou-se os fatores de riscos utilizando uma escala de 0 a 3, sendo que: (i) 0 (zero), quando o fator de risco não foi divulgado nos formulários de referência; (ii) 1(um) quando foi divulgado nos formulários de referência em forma narrativa; (iii) 2 (dois) quando foi divulgado nos FR com apoio de números, cumulativamente a forma narrativa; (iv) 3 (três) quando foi divulgado nos formulários de referência com apoio de valor monetário, cumulativamente a forma narrativa e apoiada em números. Também se utilizou o termo “não se aplica” (NA) nos casos em que as empresas deixavam evidente esta situação, conforme orientação da CVM (2009). É válido ressaltar que o tipo de escala elencada para apurar a evidenciação dos fatores de

risco já foi utilizado por Machado, Cruz, Takamatsu e Lima (2013), que identificaram se existem níveis diferenciados de *disclosure* de informações sobre *impairment* entre as companhias abertas brasileiras listadas, em 2009, no Novo Mercado.

A terceira técnica de análise ocorre quando o conteúdo informacional divulgado nos formulários de referência relacionado a fatores de risco das empresas do setor elétrico diante de uma crise hídrica encontra-se em planilha eletrônica e categorizado. Assim, utilizou-se do teste não paramétrico de *Kruskal-Wallis* para verificar se há diferença no nível de evidenciação durante o período analisado (2013 a 2015) por fator de risco. Tal teste foi aplicado devido a não normalidade dos dados, quando da aplicação do teste de *Kolmogorov-Smirnov*.

Por fim, a quarta técnica está consubstanciada em uma análise dos dados com exemplificações de narrativas divulgadas pelas companhias no que concerne aos fatores de risco. Estas foram selecionadas de modo aleatório, a partir do escopo de cada fator de risco, com vistas a apresentar e reforçar os achados da investigação, fato que se alinha à intuição, à imaginação e à criatividade do presente pesquisador (Freitas, Cunha, & Moscarola, 1997) Tal prática é recorrente nos estudos que adotam análise de conteúdo no âmbito da temática de evidenciação contábil e análise de conteúdo informacional (Zonnatto & Beuren, 2010; Beuren & Silva, 2015; Lopes & Beuren, 2016; Lopes, Beuren & Dametto, 2016; Meurer, Lopes & Musial, 2018).

## 5 RESULTADOS

### 5.1 Configuração do Conteúdo Informacional

Inicialmente foi mapeado o nível de evidenciação dos fatores de risco que possam influenciar a decisão de investimento, das companhias. Para tanto, fez-se uso de uma escala de “0” a “3”, como destacado nos procedimentos metodológicos. A Tabela 1 apresenta os resultados da estatística descritiva no que concerne à evidenciação por fatores de riscos.

**Tabela 1-** Evidenciação dos Fatores de Risco

Fatores de Risco	Ano	Máximo	Mínimo	Média	Moda	Desvio-padrão
Emissor	2015	3	1	1,674	1,000	0,693
	2014	3	1	1,689	1,000	0,694
	2013	3	1	1,556	1,000	0,652
Controlador	2015	3	1	1,267	1,000	0,533
	2014	3	1	1,267	1,000	0,490
	2013	3	1	1,205	1,000	0,456
Acionistas	2015	2	1	1,070	1,000	0,255
	2014	2	1	1,073	1,000	0,260
	2013	2	1	1,077	1,000	0,266
Controladas ou Coligadas	2015	2	1	1,077	1,000	0,266
	2014	2	1	1,148	1,000	0,355
	2013	3	1	1,231	1,000	0,504
Fornecedores	2015	1	1	1,000	1,000	-
	2014	2	1	1,048	1,000	0,213
	2013	2	1	1,024	1,000	0,154
Clientes	2015	3	0	1,413	1,000	0,709
	2014	3	0	1,545	1,000	0,752
	2013	3	0	1,488	1,000	0,727
Setor de Atuação	2015	3	1	1,348	1,000	0,560
	2014	2	1	1,304	1,000	0,460
	2013	2	1	1,289	1,000	0,453
Regulação dos Setores	2015	3	1	1,457	1,000	0,682
	2014	3	1	1,370	1,000	0,638
	2013	3	1	1,348	1,000	0,633
Países Estrangeiros	2015	1	0	0,500	NA*	0,500
	2014	2	0	1,000	NA	0,816
	2013	2	0	1,000	NA	0,816

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 1 observa-se os riscos evidenciados pelas empresas pesquisadas. Os valores inscritos em máximo/mínimo 0 apontam que o fator de risco não foi divulgado nos formulários de referência, o que acontece com os fatores de riscos relacionados aos clientes e aos países estrangeiros. De modo geral, os resultados evidenciam que as empresas nos

três períodos analisados optam com elevada tendência em divulgar sobre fatores de riscos relacionados (a) ao emissor/companhia; (b) a seu controlador, direto ou indireto, ou grupo de controle; (c) a seus acionistas; (d) a suas controladas e coligadas; (e) a seus fornecedores; (f) a seus clientes; (g) aos setores da economia nos quais o emissor atue; (h) à regulação dos setores em que o emissor atue; e (i) aos países estrangeiros onde o emissor atue em uma forma narrativa. Visto que a moda em todas as categorias analisadas é 1. Os itens com máximo/mínimo 2 denota que foi divulgado nos FR informações sobre fatores riscos com apoio de números, cumulativamente a forma narrativa. Em termos máximo 2 isso acontece com fatores de riscos relacionados com: acionista, controladas ou coligadas, setor de atuação e países estrangeiros.

Já os itens com máximo/mínimo 3 no período analisado indica que as empresas analisadas têm feito uso de valor monetário, cumulativamente a forma narrativa e apoiada em números para abordar as questões relacionadas aos fatores de riscos. Esse cenário é visualizado nos fatores de riscos relacionados ao emissor, controlador, cliente e regulação dos Setores. Por fim, o NA indica que para tais categorias não perfaziam o negócio o qual estava sendo analisado. A partir do exposto, em termos descritivos, as narrativas atendem a Instrução CVM nº 480/2009. Por outro lado, essa uniformidade informacional, sem evidenciação numérica, pode não suprir às demandas informacionais de quem toma decisões, pois um sistema de divulgação de informações tem por objetivo promover a concorrência, garantindo assim a justiça do mercado (Jin, Chen, Wang, Yu & Long, 2020).

Praticamente não há diferenças nas políticas de evidenciação durante o período analisado. Isso implica em duas medidas: que as companhias não estão aperfeiçoando suas práticas de evidenciação dos fatores de risco ou que o período de crise hídrica contribuiu para tal cenário. Além disso, durante a análise de conteúdo, percebeu-se que as divulgações dos fatores de risco pelas empresas não apresentam uma característica informacional específica. A maioria é realizada de forma genérica. Estes resultados convergem com os estudos de Laudelino e Fernandes (2008) e Fernandes, Souza e Farias (2010), em que foi sinalizado que existe um nível incipiente de transparência se comparado com as práticas internacionais. Essa uniformidade alinha-se também às perspectivas Dal Magro, Filipin e Fernandes (2015) quanto a presença do isomorfismo mimético presente nas evidenciações.

Apresenta-se a evidenciação da Light Energia S.A. (2015) no que concerne aos riscos de condições hidrológicas desfavoráveis, conforme Figura 3.

**Figura 3-** Narrativa de Risco Light Energia S.A.

Os resultados da Companhia podem ser afetados negativamente por condições hidrológicas desfavoráveis, risco de escassez de energia elétrica, e possibilidade de racionamento no país.  
(Light Energia S.A., 2015, p. 23).

A empresa não descreve especificidades deste risco, quanto a condições hidrológicas desfavoráveis. Por exemplo, quanto do resultado da companhia pode ser afetado por condições hidrológicas desfavoráveis? Qual a probabilidade disto acontecer? Estas informações não são divulgadas e não são consideradas tempestividade sobre as mesmas. Esta forma de evidenciação não é exclusiva para os riscos relacionados aos setores e se estende aos demais tipos de riscos, conforme Figura 4.

**Figura 4-** Narrativa de Risco relacionado à companhia/emissor - Duke Energy Int Geração Paranapanema S.A.

Um risco inerente à operação da Companhia [...] é a possibilidade de rompimento ou galgamento das barragens, o que pode causar, no caso das instalações que tem construções e habitantes em suas proximidades, inundações nas propriedades vizinhas e até mesmo acidentes [...]. Nessas hipóteses, a Companhia pode ser acionada judicialmente [...]  
(Duke Energy Int Geração Paranapanema S.A., 2015, p. 17).

Depreende-se que a empresa apenas reconhece que pode ser afetada por um eventual rompimento ou galgamento das barragens, porém, não descreve a probabilidade de ocorrência deste risco e nem seus efeitos em termos econômico-financeiros. Esses questionamentos partem da ideia que os usuários externos desejam informações que garantam a transparência, e permitam avaliar e alocar recursos de modo equitativo no mercado. Com parcimônia é questionável se todos os riscos evidenciados pelas companhias de fato existem ou se existe uma tendência de divulgação de determinados tipos de informações realizadas de forma contínua.

Verifica-se que as informações não subsidiam a tomada de decisão, uma vez, que são genéricas, não são consubstanciadas em números e valores e nem são divulgadas quando ocorre nas empresas pesquisadas. Reitera-se, novamente, que as críticas realizadas não são exclusivamente para as companhias cujos relatos foram expostos, mas para o setor como um todo, visto a padronização da forma de divulgação dos fatores de risco. Fernandes, Souza e Faria (2010) também constataram que as empresas do setor elétrico atendem as diretrizes emitidas pela CVM no que concerne à evidenciação de riscos. Porém, não divulgam informação alguma sobre a gravidade dos riscos. Complementado tal inferência,

Fernandes, Souza e Farias (2010) também questionam a real efetividade das informações divulgadas pelas empresas.

Com vistas a responder sobre a existência de uma tendência de divulgação de informações foi utilizado o teste não paramétrico de *Kruskal-Wallis* para comparar se há diferença nas políticas de evidenciação entre os períodos, conforme Tabela 2.

**Tabela 2 - Teste não paramétrico de *Kruskal-Wallis***

Teste/Fatores de Risco	Emissor	Controlador	Acionista	Fornecedores	Clientes	Setor	Regulação
Qui-quadrado	1,193	0,788	0,115	2,552	0,268	0,089	0,754
Significância	0,551	0,674	0,944	0,279	0,874	0,956	0,686

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que nenhum dos fatores de risco analisados apresentou diferenças estatisticamente significativas na forma de evidenciação. Portanto, as empresas não modificam sua maneira de divulgar as informações de riscos. A variável “países estrangeiros” não foi testada porque a maioria das empresas não atua no mercado internacional. A variável “controladas ou coligadas” também não foi testada visto que uma parte considerável da amostra não divulgou tal informação por considerar não aplicável e/ou por já ter apontado os fatores de risco em tópicos anteriores.

Este resultado converge com o que foi observado durante a análise de conteúdo, em que foi constatado que as empresas praticamente mantêm seu texto de evidenciação durante o período (2013-2015). Este resultado pode ser caracterizado como intrigante e remete a alguns questionamentos, tais como: (i) Os riscos associados a este setor não são modificáveis no decorrer dos anos?; (ii) As empresas sempre estão associadas aos mesmos tipos de riscos, sendo que não há mitigação destes nos anos subsequentes ou surgimento de outros?; e (iii) Se não há alteração nas práticas de evidenciação, é necessária sua divulgação em todos os anos subsequentes?.

## 5.2 Divulgação sobre Fatores de Risco

Este tópico tem a finalidade de descrever, de forma sucinta, as informações que são divulgadas nos formulários de referência por fatores de riscos. O intuito é analisar o que as companhias elétricas estão divulgando, uma vez que conforme apontado pela literatura (Zonatto & Beuren, 2010; Klann, Kreuzberg & Beck, 2014; Pamplona *et al.*, 2020), não existe uma padronização quanto aos tipos de riscos evidenciados. A Instrução da CVM 480/2009 não especifica os tipos de riscos que devem ser divulgados, apenas menciona os agentes que precisam ser considerados.

Foram analisados 1.092 fatores de risco no ano de 2015. Optou-se pela análise de um único período, visto que os resultados apontaram não existir diferenças nas práticas de evidenciação. Ademais, as pesquisas envolvendo evidenciação que adotam uma abordagem qualitativa não buscam ampliar de modo substancial o período de análise, visto que o foco deste tipo de pesquisa é a constatação em profundidade (Faria, Andrade & Gomes, 2018; Fiirst, Pamplona Haag & Silva, 2017).

### 5.2.1 Fatores relacionados à companhia/emissor

A maior parte dos riscos está relacionada com a atividade operacional das companhias. Durante a análise de conteúdo, percebeu-se que alguns deles apresentaram relatório padrão entre as companhias, favorecendo o isomorfismo mimético (Dal Magro, Filipin & Fernandes, 2015).

Destaca-se o risco “decisões desfavoráveis de processos judiciais”, citado por 81,8% das companhias. Todavia, em raros casos é descrito o impacto destas possíveis decisões desfavoráveis. A maioria das empresas reconhece que a companhia pode ter um resultado negativo com decisões desfavoráveis. Outro risco frequentemente divulgado é sobre a impossibilidade de implementar totalmente a estratégia dos negócios, divulgado por 65,9% das companhias. Este risco é descrito sem suporte em dados financeiros e econômicos. As empresas apenas reconhecem que a estratégia do negócio pode não ser implementada devido a atual conjuntura econômica. Porém, não fornecem elementos elucidativos para tal afirmação e muito menos em que medida tal situação pode ocorrer.

Outros riscos de destaque nesta categoria foram: (i) dificuldades com a operação e manutenção da usina hidrelétrica; (ii) responsabilidade objetiva por danos diretos e indiretos decorrentes da prestação de serviços de distribuição de energia elétrica; (iii) perda de receita ou aumento das despesas; (iv) incerteza na obtenção de novas concessões ou renovação das atuais; (v) dificuldade na obtenção de recursos para financiar as aquisições e investimentos; (vi) restrições contratuais à capacidade de endividamento da companhia; (vii) penalizações pela ANEEL pelo não cumprimento do contrato de concessão; e (viii) resultados operacionais dependentes de condições hidrológicas favoráveis. Destes, apresenta-se para fins de exemplificação a evidenciação realizada companhia CPFL Geração de Energia S.A. (2015) na Figura 5.

**Figura 5** - Narrativa de Risco CPFL Geração de Energia S.A.

Nós podemos ser penalizados pela ANEEL se não cumprirmos com os termos contidos nos nossos contratos de concessão, que podem nos acarretar multas, outras penalidades e, dependendo da gravidade do descumprimento, o encerramento de nossas concessões.  
(CPFL Geração de Energia S.A., 2015, p. 14).

A partir do relato exposto, a empresa descreve que pode ser penalizada pela ANEEL caso não cumpra com as exigências contratuais da concessão. Neste aspecto, é questionável se, de fato, a evidenciação exposta consiste em um risco real ou possível para a companhia e que pode interferir nas decisões de investimentos, visto que há cumprimento das exigências solicitadas pela ANEEL. Relatos desta forma foram realizados para outros tipos de riscos, como, perda de receita ou aumento das despesas e incerteza na obtenção e/ou renovação de novas concessões.

Também foram mencionados, porém, por poucas companhias, o impedimento de terceirizar algumas atividades, a instabilidade das taxas de inflação e de juros, as interrupções das operações ou degradação da qualidade de serviços, impossibilidade de cumprir o prazo do programa de investimento, violação de segurança de informações, deficiências nos controles internos, ocorrência de danos ambientais envolvendo as atividades da Companhia. A empresa Tractebel Energia S.A. (2015) divulgou o risco sobre a ocorrência de danos ambientais, conforme Figura 6.

**Figura 6** - Narrativa de Risco Tractebel Energia S.A.

A ocorrência de danos ambientais envolvendo as atividades da Companhia pode sujeitá-la ao pagamento de custos de recuperação ambiental e indenizações. As atividades do setor de energia podem causar impactos negativos e danos ao meio ambiente (Tractebel Energia S.A. 2015, p. 18).

Indaga-se pelo exposto se a empresa está suscetível a este risco ou se apenas é uma probabilidade remota de ocorrência. Outro ponto, se não apresentado o nome da empresa em questão. Tende-se a percepção que esta narrativa caberia a qualquer empresa. A descrição desse risco pela Tractebel Energia S.A. (2015) acontece em um ambiente que não considera tempo e espaço. Nota-se que inúmeros riscos são descritos pelas companhias. O reconhecimento destes riscos está convergente com os preceitos legais de divulgação exigidos. Porém, questiona-se sua utilidade para os *stakeholders*, uma vez que vários riscos são mencionados, muitas vezes, de maneira genérica, sem mencionar o real impacto para a companhia e em que medida de fato ocorre nas empresas pesquisadas. Nota-se uma cultura de descrever o risco sem considerar as dimensões temporais nas narrativas.

### 5.2.2 Fatores relacionados aos controladores

Neste item, poucos riscos são relatados, na sua maioria de forma narrativa. A maior parte das empresas (35 delas) menciona sobre a influência significativa do acionista controlador e possíveis conflitos de interesse entre o controlador e demais interessados pela companhia. Destaca-se que muitas companhias possuem como controlador, o Estado e alertam que alguns interesses públicos podem prevalecer. Neste aspecto, a empresa EMAE - Empresa Metrop. Aguas Energia S.A. (2015) reconhece que mudanças no Governo do Estado de São Paulo podem resultar em modificações na composição dos conselhos e da diretoria.

### 5.2.3 Fatores relacionados aos acionistas

Os riscos mais divulgados nesta categoria foram: (i) não garantia de pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio, item mencionado por 20 empresas; (ii) diluição da participação dos investidores no capital da companhia, relato de 14 empresas; (iii) volatilidade e falta de liquidez do mercado de valores mobiliários brasileiro, narrativas presentes nos formulários de referência de 10 empresas. Também há riscos que foram apontados exclusivamente por uma empresa, como, por exemplo, acontecimentos políticos, econômicos e sociais, bem como a percepção de riscos em outros países, interferindo nas ações da companhia.

Ressalta-se que nesta categoria, a evidenciação dos riscos ocorreu na maioria dos casos, de forma breve, sem amparo em números e valores. Para fins de exemplo, apresenta-se uma divulgação realizada pela Companhia Energética de São Paulo (2015), conforme Figura 7.

**Figura 7** - Narrativa de Risco Companhia Energética de São Paulo

Os acionistas da Companhia podem não receber dividendos ou juros sobre capital próprio. Dependendo dos resultados futuros, os titulares de ações da Companhia poderão não receber dividendos ou juros sobre o capital próprio se a mesma não apurar lucros.  
(Companhia Energética de São Paulo, 2015, p. 18).

Observa-se que a companhia apenas menciona que os acionistas “podem” não receber os dividendos ou juros sobre capital próprio. No entanto, não descreve a probabilidade deste acontecimento, não apresenta os resultados que levaram a esta inferência, sendo que se observou que esta informação praticamente é divulgada em todos os anos analisados de modo uniforme e sem alterações. Basicamente, um relatório é réplica do que foi divulgado no ano anterior. O mesmo acontece com o fator de risco de necessidade de capital futuro e/ou diluição do capital. As empresas não apresentam os elementos que levaram a esta conclusão e nem o grau e/ou nível de exposição a este risco.

#### 5.2.4 Fatores relacionados às controladas ou coligadas

Este item apresenta certa diversificação nos riscos divulgados, porém, em menor quantidade comparativamente aos itens anteriores. Ao todo, foram feitas 50 menções pelas companhias. Percebeu-se que alguns riscos divulgados constam também em outros tópicos. Como riscos divulgados, destacam-se a título de ilustração: (i) as controladas da Companhia são dependentes de prestadores de serviços terceirizados para a operação e manutenção de suas instalações; (ii) parte dos resultados da Companhia depende da operação de determinadas controladas e controladas em conjunto que ainda não estão em operação. Caso o início das operações de qualquer controlada e controlada em conjunto não ocorra nas datas previstas, a Companhia poderá sofrer impacto adverso nos seus resultados; (iii) participações em sociedades de propósito específico (“SPEs”) poderão resultar em riscos de natureza fiscal; (iv) incapacidade de repasse integral dos custos de compra de energia elétrica; (v) impossibilidade de controlar com sucesso as perdas de energia; (vi) possibilidade de não extrair as sinergias que foram planejadas entre coligadas e controladas; (vii) suspensão ou cancelamento de benefícios fiscais federais e estaduais; (viii) dificuldades em manter os resultados esperados na aquisição de novas empresas; (ix) condições hidrológicas atuais; e (x) prorrogação e caducidade de concessões.

Denota-se pelos riscos expostos que alguns são exclusivamente de transações com coligadas e controladas e estão atrelados a este tipo de investimentos. Outros riscos são de natureza operacional, comumente divulgado nos fatores de risco relacionados ao emissor. Também há aqueles mais pluralistas, que contemplam o ambiente econômico e natural do momento.

#### 5.2.5 Fatores relacionados aos fornecedores

Nesta categoria, os riscos mais destacados foram custos de contratação, risco de escassez de fornecedores e incapacidade e/ou indisponibilidade dos fornecedores. Também foram apontados (i) problemas com as empresas terceirizadas; (ii) eventuais atrasos ou falhas na prestação de serviços pelas construtoras contratadas e no fornecimento de máquinas e equipamentos; (iii) equipamentos não serem entregues a contento ou os serviços não serem executados de acordo com as especificações e padrões mínimos relativos a cada empreendimento, o que pode ocasionar um impacto adverso nas receitas e resultados operacionais; (iv) eventuais falhas na transmissão de energia pelas transmissoras fornecedoras; (v) responsabilidade principal ou solidária das dívidas trabalhistas de terceirizados; (vi) falta de qualidade dos serviços e materiais; (viii) ausência de fontes alternativas de suprimento de matéria-prima para serem usadas pelas suas usinas térmicas e nucleares; (ix) não atendimento de disposições contratuais; e (x) inexistência de um fornecedor para a água.

O relato apresentado a seguir é da Itapebi Geração de Energia S.A. (2015) no qual reconhece como risco a inexistência de um fornecedor de água e os custos de contratação, conforme Figura 8.

**Figura 8** - Narrativa de Risco Itapebi Geração de Energia

O principal insumo utilizado pela Itapebi é a água, que é proveniente do aproveitamento hidrelétrico, alvo da concessão. No Brasil, a utilização dos recursos hídricos é regulada pela a Agência Nacional de Águas – ANA. Embora a ANA regule e fiscalize a utilização dos recursos hídricos, não existe um fornecedor para a água. I. Custos de contratação podem variar de acordo com a demanda de mercado devido à limitação do número de fornecedores (Itapebi Geração de Energia S.A., 2015, p. 20).

Nos relatórios ficou evidente o risco do custo de contratação e o risco de escassez de fornecedores. Contudo, as empresas não relatam as ações para mitigar tais riscos. Em muitos relatórios, a divulgação destes riscos praticamente permanece inalterada durante o período analisado.

#### 5.2.6 Fatores relacionados aos clientes

Neste tópico o risco mais apontado pelas companhias foi sobre eventuais inadimplências e/ou a falta de capacidade de pagamento de clientes, destacado por 31 empresas, representando 70,5% da amostra. Com menor grau de citação, elencam-se, ainda, os riscos relacionados a fraudes no consumo de serviços, a concorrência dos consumidores considerados “livres”, a falta de manutenção e conservação das redes de distribuição, ausência de receitas diversificadas, entre outros. Neste item, também predomina a divulgação de forma narrativa, embora, em alguns casos, as empresas apoiem-se em alguns números, conforme narrativa da Companhia Paranaense de Energia (2015), conforme Figura 9.

**Figura 9** - Narrativa de Risco Companhia Paranaense de Energia

Em 31 de dezembro de 2014, nossos recebíveis vencidos junto aos consumidores finais somavam aproximadamente R\$ 393,3 milhões no total, ou 9,0% de nossa receita proveniente de vendas de energia aos consumidores finais no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, e nossa provisão para devedores duvidosos relacionada com esses recebíveis totalizou R\$ 158,2 milhões.  
(Companhia Paranaense de Energia, 2015, p. 17).

Observa-se que a empresa destacou a representatividade dos recebíveis sobre a receita, bem como, os valores totalizados em perdas estimadas para crédito de liquidação duvidosa. Contudo, ainda a informação não está completa, visto que informações de períodos anteriores são necessárias para conotar a inadimplência dos clientes.

### 5.2.7 Fatores relacionados ao setor de atuação

Nesta categoria existe uma ampla variedade de riscos divulgados, sendo destaque a escassez de energia elétrica, inclusive em razão de baixos índices pluviométricos e outros fatores climáticos, e o consequente racionamento de energia, conforme divulgado pela Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A. (2015), conforme Figura 10.

**Figura 10** - Narrativa de Risco Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A

O impacto de uma escassez de energia e consequente racionamento de energia, como o que ocorreu em 2001 e 2002, poderá causar um efeito adverso significativo sobre os negócios e resultados operacionais da Companhia. A energia hidrelétrica é a principal fonte de energia no Brasil. A capacidade de operação das usinas hidrelétricas depende do nível de armazenamento de água em seus reservatórios e, conseqüentemente, dos índices pluviométricos  
(Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A., 2015, p. 20).

Cabe destacar que praticamente ficou institucionalizada a divulgação sobre a potencial falta de eletricidade e o consequente racionamento de energia elétrica. Porém, nem sempre esta divulgação vem acompanhada com informações tempestivas e precisas. Além disso, a instabilidade política e econômica do Brasil foi destaque realizado por 45,5% da amostra. Muitas empresas divulgaram sobre a forte interferência do Governo Federal no setor. Inclusive, relatos sobre a operação da Lava Jato foi alvo de divulgação de poucas companhias. A instabilidade das taxas de inflação, juros, cambio e moeda e alterações nas leis tributárias brasileiras e sobre encargos setoriais também foram evidenciados por algumas companhias.

### 5.2.8 Fatores relacionados à regulação

Neste item é enfatizado sobre a ampla regulamentação do setor, com destaque para alguns riscos, como, por exemplo: alteração e amplas leis na regulamentação expedida pela ANEEL, alterações nas leis e regulamentos ambientais, alterações na legislação tributária do Brasil, o poder discricionário da ANEEL na determinação das tarifas. Porém, as empresas apenas divulgam que a regulamentação pode vir sofrer alterações, mas não apontam dados concretos para estas suposições, ou seja, permanece na especulação. Também relatam sobre a possibilidade de contestação legal quanto à estrutura regulatória do setor, conforme divulgação da Rio Grande Energia S.A. (2015), conforme Figura 11.

**Figura 11** - Narrativa de Risco Rio Grande Energia S.A

A estrutura regulatória sob a qual operamos está sujeita a contestação legal. O governo brasileiro implementou mudanças fundamentais na regulação do setor elétrico na legislação aprovada em 2004, conhecida como a Lei do Novo Modelo do Setor Elétrico. Contestações quanto à constitucionalidade da Lei do Novo Modelo do Setor Elétrico ainda estão pendentes perante o Supremo Tribunal Federal. (Rio Grande Energia S.A., 2015, p. 18).

Este item enfatiza que o setor é altamente regulado, que existe discricionariedade do poder concedente e que nem todos os programas são rentáveis para as companhias, como por exemplo, o programa de universalização do Governo Federal. Este programa foi criado pelo Governo em 2002, e requer o investimento das distribuidoras de energia elétrica no atendimento a determinados grupos de consumidores, de acordo com certas metas pré-definidas. De acordo com esse programa, “as distribuidoras de energia devem arcar com os custos de ligação para consumidores cuja potência declarada dos equipamentos elétricos não ultrapasse 50 kW” (CEMAR, 2015, p. 17).

### 5.3 Discussão

Miihkinen (2013) sinaliza que em períodos de crises econômicas os relatórios sobre risco ganham maior notoriedade entre os investidores e estes tendem a se beneficiar destas informações para tomada de decisão. No entanto, de acordo com as evidências construídas nesta pesquisa as empresas do setor elétrico tendem a demandar esforços apenas para atender a CVM. A partir desta incongruência de cenários, questiona-se qual a real utilidade do FR no que tange a apresentar elementos sobre fatores de risco que influenciem a tomada de decisão?

A regulamentação, discutida nesta pesquisa, deixa espaço para interpretações, pois a recomendação feita pela Instrução CVM 480/2009 é que a empresa descreva os fatores de risco que possam influenciar a decisão de investimento. Assim, a configuração e as decisões finais de divulgação são de responsabilidade da empresa e diante do cenário identificado, questões como, a capacidade da informação fazer diferença nas decisões tomadas pelos usuários e a capacidade da informação apresentar valor preditivo ou valor confirmatório permanecem em aberto e o exame das mesmas mostra-se como uma questão de pesquisa viável.

A pesquisa de Miihkinen (2013, p.19) evidenciou que “a divulgação de riscos fornece informações críticas aos investidores porque a assimetria de informações em relação aos riscos da empresa efetivamente dificulta a avaliação da empresa”, ou seja, os investidores, ao terem contato com informações de risco sobre a empresa, podem tomar melhores decisões no que tange a sua avaliação. Transladando esse argumento, aos dados elencados na pesquisa nota-se que apenas a atendimento ao legislador de modo genérico pouco contribui para as decisões dos investidores. Diante disso questiona-se qual a real relevância da divulgação de riscos para investidores no mercado de capitais brasileiro?

Diante desses dados espera-se que as informações de riscos ao longo de tempo respondam às contingências ambientais vivenciadas pelas empresas analisadas, de modo a conduzir o usuário a notar as informações contábeis divulgadas como úteis e aliadas do processo de decisão. É certo que a discricionariedade do gestor proporcionada pela CVM 480/2009 representa um elemento a ser questionado e/ou investigado, uma vez que “na hipótese de existência de custos e/ou incerteza, os gerentes decidem divulgar ou não determinada informação [...], apesar do fato de os agentes de fora da empresa interpretarem informação não divulgada de maneira racional” (Salotti & Yamamoto, 2005, p. 64).

Assim, esta análise é fruto do ambiente institucional em que o relatório de risco é regulado e na sua maioria o controlador das empresas é o Estado. Alinhando essa perspectiva à Teoria da Divulgação de Verrecchia (2001) reconhece-se que a divulgação sobre fatores de risco é um processo endógeno e assume-se que a administração opta em não divulgar tais informações. Assim, “qualquer entidade que esteja cogitando a divulgação irá divulgar informação favorável para a entidade e não irá divulgar informação desfavorável à entidade” (Dye, 2001, p. 184).

As informações de fatores de risco que não são descritas podem ser avaliadas sob o ponto de vista da seleção adversa, no qual ausência de informação palpável no relatório contábil para a tomada de decisão, estima-se que esta seja desfavorável ao usuário. Ademais, na ausência de distintas configurações quanto as narrativas de evidenciação, as mesmas perdem seu valor preditivo e de tempestividade, pois tendem ao longo do tempo serem atemporais. Desse modo, os ativos das empresas do setor elétrico podem ser visualizados de forma adversa, visto a ausência de informações que melhor possam caracterizar o valor da empresa, quando a variável observada é o risco (Salotti & Yamamoto, 2005).

Os resultados desta investigação encorajam fortemente as empresas do setor elétrico a adotarem melhores práticas em seus relatórios de fatores de risco, visto que um choque como a crise hídrica tem a capacidade de afetar as operações de uma empresa. Por outro lado, a forma como o setor elétrico respondeu a tal contingência não é comunicada e o valor consultivo dos seus relatórios se perde, caso o mesmo não cumpre o seu papel na condução das decisões de investimentos no mercado de capitais.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo objetivou analisar a configuração do conteúdo informacional divulgado nos formulários de referência relacionado aos fatores de risco das empresas do setor elétrico diante de uma crise hídrica. Os fatores de riscos foram segregados conforme as recomendações da Resolução nº 480/2009 da CVM. Posto isso, as descrições evidenciadas nesta investigação estão consubstanciadas no interesse desta investigação, o qual consiste reconhecer as respostas das narrativas praticadas pelas organizações em períodos de crise, neste com foco período de crise hídrica, o qual inclui um período temporal de 2013 a 2015.

Os resultados apontaram que há uma diversidade de riscos divulgados pelas companhias, tendo os seguintes destaques: (i) decisões desfavoráveis de processos judiciais; (ii) impossibilidade de implementar totalmente a estratégia dos negócios; (iii) influência significativa do acionista controlador e possíveis conflitos de interesse; (iv) não garantia de pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio; (v) falta de capacidade de pagamento de clientes; (vi) incerteza na obtenção de novas concessões ou renovação das atuais; (vii) problemas com as empresas terceirizadas; e (viii) poder discricionário da ANEEL na determinação das tarifas. Além disso, as companhias abordaram sobre o cenário hidrológico atípico do Brasil, o cenário político, a forte influência do Governo no setor e a falta de eletricidade e o consequente racionamento de energia. Entretanto, esta divulgação é realizada predominantemente de forma descritiva, sem ser consubstanciada em números e valores conforme preconiza a legislação.

Os resultados também revelam que as empresas praticamente não alteram suas políticas de evidenciação de um

período para o outro e que existe uma padronização das informações divulgadas nos três períodos analisados, independente do cenário político, econômico e social, o que indica que são atemporais. Sinalizando algumas reflexões sobre sua finalidade e utilidade, questiona-se se esta forma de evidenciação é efetiva e útil e garante a eficiência do mercado. Alguns questionamentos sobre a finalidade da evidenciação dos fatores de riscos, sinalizam se realmente servem de suporte para a tomada de decisão dos *stakeholders*. Ressalta-se que as informações estão sendo divulgadas, as companhias atendem aos preceitos da Resolução nº 480/2009 da CVM. Porém, é questionável se esta forma de evidenciação é efetiva e útil e garante a eficiência no mercado de capitais. Percebeu-se um rol de riscos divulgados narrativamente, sem evidenciação do grau de exposição e mecanismos para mitiga-los. Dentre as razões para este comportamento encontram-se a dificuldade em mensurar os riscos e as possíveis consequências comerciais e legais delas decorrentes, quando não confirmarem as expectativas expressas em valores.

No entanto, os achados requerem parcimônia, uma vez que se referem apenas às empresas, fatores de risco evidenciados e período pesquisado. Outra restrição é o fato da pesquisa abranger apenas o formulário de referência publicado pelas empresas e pode haver mais relatórios que evidenciam procedimentos referentes aos fatores de riscos. Além disso, a ontologia dos autores está presente na análise dos resultados, o que pode gerar compreensões distintas entre pesquisadores, assim como, diferentes entendimentos na análise de conteúdo das informações.

O estudo avança por não adotar uma tipologia de riscos e analisar qualitativamente as informações divulgadas, além de adotar uma escala numérica em detrimento da binária para apurar o nível de evidenciação. Os resultados deste estudo poderão ser utilizados pelas companhias pesquisadas, com intuito de melhorar a evidenciação das informações e pelos *stakeholders* na tomada de decisões. Além disso, geram reflexões sobre a efetividade de atos normativos e sobre a liberdade concedida por estes, cujas evidências sugerem que o simples fato de evidenciar não implica necessariamente em cumprimento da obrigação.

Assim, recomenda-se discussão entre pesquisadores, empresas reguladas ou não, empresas de auditoria, órgãos reguladores sobre a qualidade das informações divulgadas, no caso desta pesquisa, sobre fatores de riscos. Estudos adicionais podem aperfeiçoar questões relacionadas à uniformização das informações divulgadas pelas companhias e o cenário de precificações de ações, visto que já há antecedentes que ilustram que diante de crises o valor da firma também passa a ser observado e julgado a partir das narrativas sobre riscos realizadas pela mesma. Essa inquietação de pesquisa pode contribuir para verificar se as condições hidrológicas desfavoráveis podem afetar o resultado da empresa e sua *performance* gerencial.

Também se recomenda a realização de um estudo para analisar em que medida estas informações divulgadas são utilizadas por diferentes *stakeholders*, o que pode ocasionar em uma nova proposta de evidenciação dos fatores de risco visando a qualidade informacional. Outra oportunidade de pesquisa que se estende para o futuro da temática também paira na questão de identificar outros meios utilizados pelas empresas para divulgar informações sobre gerenciamento de riscos, com vistas a identificar elementos menos genéricos como a probabilidade desses riscos acontecerem, principalmente diante de crises. Por fim, fica em aberto se a escassez de informações sobre fatores de risco pode ser considerada uma resposta da forma com que a empresa realiza o gerenciamento de risco, fato que merece investigação futura.

## REFERÊNCIAS

- Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). (2016). *ANEEL*. Recuperado em 04 mar. 2016. de <http://www.aneel.gov.br/a-aneel>.
- Barros, C. M. E., Lopes, I. F., & de Almeida, L. B. (2019). Efeito contágio da operação carne fraca sobre o valor das ações dos principais players do mercado de proteínas do Brasil e do México. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 38(1), 105-122.
- Beuren, I. M., & Silva, J. O. (2015). Evidenciação da remuneração variável dos executivos nas maiores empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 34(3), 95-124.
- Brasil. (1976). Lei 6.704/76 de 15/12/1976. Dispõe sobre a sociedade por ações e cria a estrutura jurídica necessária ao fortalecimento do mercado de capitais de risco no país. Recuperado em 05 abril, 2020, de [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).
- Comissão de Valores Mobiliários. *Instrução CVM 480*, de 07 de dezembro de 2009. Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Recuperado em 04 abr. 2016. de <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>.
- Comissão de Valores Mobiliários (2011). OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/N°007/2011. Recuperado em 25 abril, 2020, de <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/sep/anexos/oc-sep-0711.pdf>.
- Companhia Energética de São Paulo (2015). *Formulário de Referência*. Recuperado em 23 março, 2016, de <http://ri.cesp.com.br/wp-content/uploads/2015/05/FR-2015-V8.pdf>.
- Companhia Energetica do Maranhao (2015). *Formulário de Referência*. Recuperado em 23 março, 2016, de <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=55332&CodigoTipoInstituicao=2>
- Companhia Paranaense de Energia (2015). *Formulário de Referência*. Recuperado em 23 março, 2016, de <http://ri.copel.com/ptb/5937/56830.pdf>.
- CPFL Energia SA. (2015). *Formulário de Referência*. Recuperado em 23 março, 2016, de <https://cpfl.rweb.com.br/ListaGroup.aspx?IdCanalPai=IguLOh/UdchI9S5A+57Dnw==&IdCanal=Hvte39hVxSjIA07BsSDlew==&ano=2015>.

- Dal Magro, C. B., Filipin, R., & Fernandes, F. C. (2015). Gestão de riscos: análise da evidenciação de riscos nas concessionárias de rodovias listadas na Bovespa com base na metodologia COSO. *ConTexto*, 15(30), 57-75.
- Dantas, J. A., Rodrigues, F. F., Rodrigues, J. M., & Capelletto, L. R. (2010). Determinantes do grau de evidenciação de risco de crédito pelos bancos brasileiros. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 21(52), 1-27.
- Duke Energy Int. Geração Paranapanema SA. (2015). *Formulário de Referência*. Recuperado em 23 março, 2016, de <http://www.paranapanemaenergia.com.br/investidores/Paginas/InformacoesFinanceiras.aspx>.
- Dye, R. A. (1985). Disclosure of nonproprietary information. *Journal of accounting research*, 23(1), 123-145.
- Empresa Metrop. Aguas Energia S.A. (2015). *Formulário de Referência*. Recuperado em 23 março, 2016, de [http://www.emae.com.br/arquivos/internet/Investidores/Informacoes%20Financeiras/FR/FR2015\\_V7.pdf](http://www.emae.com.br/arquivos/internet/Investidores/Informacoes%20Financeiras/FR/FR2015_V7.pdf).
- Energisa Mato Grosso do Sul (2015). *Formulário de Referência*. Recuperado em 23 março, 2016, de [https://ri.energisa.com.br/ptb/597/ESA\\_FR\\_Versy014\\_20160503.pdf](https://ri.energisa.com.br/ptb/597/ESA_FR_Versy014_20160503.pdf).
- Fernandes, F. C., de Souza, J. A. L., & Faria, A. C. (2010). Evidenciação de riscos e captação de recursos no mercado de capitais: um estudo do setor de energia elétrica. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 13(1), 59-73.
- Fiirst, C., Pamplona, E., Haag, S., & Silva, M. Z. (2017). Evidenciação de fatores de risco e deficiência do controle interno de empresas brasileiras com ADRs. *Revista Ciências Sociais em Perspectiva*, 16(31), 190.
- Freitas, H. M. R., Cunha, M. V. M., Jr., & Moscarola, J. (1997). Aplicação de sistemas de software para auxílio na análise de conteúdo. *Revista de Administração da USP*, 32(3), 97-109.
- Itapebi Geração de Energia S.A. (2015). *Formulário de Referência*. Recuperado em 23 março, 2016, de <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=55818&CodigoTipoInstituicao=2>.
- Jin, L., Chen, C., Wang, X., Yu, J., & Long, H. (2020). Research on information disclosure strategies of electricity retailers under new electricity reform in China. *Science of The Total Environment*, 25(710), 1-7.
- Klann, R. C., Kreuzberg, F., & Beck, F. (2014). Fatores de Risco Evidenciados pelas Maiores Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. *Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade*, 3(3), 78-98.
- Laudelino, J. A. S. & Fernandes, F. C. (2008). Evidenciação de riscos de empresas que captam recursos no mercado de capitais brasileiro: um estudo do setor de energia elétrica. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos*, Curitiba, PR, Brasil, 15.
- Light Serviços de Eletricidade S.A (2015). *Formulário de Referência*. Recuperado em 23 março, 2016, de <http://ri.light.com.br/ptb/5516/55619.pdf>.
- Lopes, I. F., & Beuren, I. M. (2016). Evidenciação da Inovação no Relatório da Administração: uma análise na perspectiva da Lei do Bem (Lei Nº. 11.196/2005). *Perspectivas em Gestão & Conhecimento*, 6(1), 109-127.
- Lopes, I. F., Beuren, I. M., & Dametto, I. D. R. B. (2016). Evidenciação dos recursos aplicados em pesquisa, desenvolvimento & inovação e da redução de carga tributária por empresas listadas na BM&FBovespa. *ConTexto*, 16(32).
- Machado, E. A., Cruz, A. P. C., Takamatsu, R. T., & Lima, G. A. S. F. (2013). Evidências de disclosure de valor recuperável de ativos em firmas listadas no mercado acionário brasileiro. *Revista Universo Contábil*, 9(1), 86-103.
- Miikinen, A. (2013). The usefulness of firm risk disclosures under different firm riskiness, investor-interest, and market conditions: New evidence from Finland. *Advances in Accounting*, 29(2), 312-331.
- Meurer, A. M., Lopes, I. F., & Musial, N. T. K. (2018). EVIDENCIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EM CAPITAL HUMANO NOS RELATÓRIOS DA ADMINISTRAÇÃO DAS MELHORES EMPRESAS PARA TRABALHAR. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, 10(3), 149-177.
- Pamplona, E., Fiirst, C., Haag, S., & da Silva, M. Z. (2020). Nível e determinantes de evidenciação de riscos em empresas brasileiras do setor de energia elétrica listadas na BM&FBovespa. *ConTexto*, 20(45), 19-33.
- Perobelli, F. F. C. (2004). *Um modelo para gerenciamento de riscos em instituições não financeiras: aplicação ao setor de distribuição de energia elétrica no Brasil*. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Raffournier, B. (1995). The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies. *European accounting review*, 4(2), 261-280.
- Rio Grande Energia S.A. (2015). *Formulário de Referência*. Recuperado em 23 março, 2016, de <https://cpfl.rweb.com.br/Lista-Group.aspx?IdCanalPai=lgulOh/UdchI9S5A%2057Dnw==&IdCanal=WpQmsXSr1ccTE2es630Q+A==&ano=2016>.
- Salotti, B. M., & Yamamoto, M. M. (2005). Ensaio sobre a teoria da divulgação. *Brazilian Business Review - BBR*, 2(1), 53-70.
- Santos, J. G. C. D., & Coelho, A. C. (2018). Value-relevance do disclosure: fatores e gestão de riscos em firmas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 29(78), 390-404.
- Tractebel Energia SA. (2015). *Formulário de Referência*. Recuperado em 23 março, 2016, de <http://www.tractebelenergia.com.br/wps/wcm/connect/80331d97-b686-487f-8418-a4f479040ee9/FR+2015+%28versao+CVM%29.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE80331d97-b686-487f-8418-a4f479040ee9>.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of accounting and economics*, 32(1-3), 97-180.
- Zonatto, V. C. S., & Beuren, I. M. (2010). Categorias de Riscos Evidenciadas nos Relatórios da Administração de Empresas Brasileiras com ADRs. *Revista Brasileira de Gestão de negócios*, 12(35), 141-155.

# IMPAIRMENT TEST: EVIDENCIAÇÃO DAS PERDAS E REVERSÕES NAS EMPRESAS DOS DIFERENTES NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA B3 S.A.

## IMPAIRMENT TEST: DISCLOSURE OF LOSSES AND REVERSALS IN COMPANIES AT DIFFERENT LEVELS OF CORPORATE GOVERNANCE AT B3 S.A.

### RESUMO

Levando-se em consideração o tempo da obrigatoriedade legal das companhias em efetuar a análise periódica sobre a recuperação dos valores registrados nos Ativos Imobilizado e Intangível, o presente estudo buscou analisar se as empresas dos diferentes níveis de Governança Corporativa da Brasil, Bolsa, Balcão (B3) evidenciam as perdas e reversões após o Teste de Recuperabilidade dos Ativos preconizado pelo CPC 01 (R1) em seus resultados, no ano de 2018. De natureza qualitativa, a pesquisa utilizou-se da análise de conteúdo das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) e das Notas Explicativas (NEs) das 100 maiores empresas no *website* da B3, caracterizando-se como um estudo documental, de caráter descritivo. Os resultados indicam que as companhias que divulgam as informações relativas ao *Impairment Test* tendem a pertencerem a algum segmento especial de Governança Corporativa e que mesmo assim a falta de transparência ainda perpetua em relação aos anos da obrigatoriedade dessas informações, suscitando melhorias para maior clareza em suas informações. Destarte, pela ótica da Teoria da *Disclosure*, esta pesquisa, especialmente para o caso das empresas brasileiras de capital aberto, contribui para o entendimento da realidade contábil no processo de evidenciação do Teste de Recuperabilidade dos Ativos, demonstrando a falta de padronização e não cumprimento dos procedimentos do CPC 01 (R1), já sinalizado em estudos empíricos anteriores. Desta forma, constata-se que não houve evolução e melhorias no processo de *disclosure* do *Impairment Test* no contexto brasileiro.

**Palavras-chave:** Evidenciação. Teste de Recuperabilidade. Governança Corporativa.

### ABSTRACT

*Taking into account the time required by companies to legally carry out periodic analysis on the recovery of amounts recorded in Property, Plant and Equipment and Intangible Assets, the present study sought to analyze whether companies of different levels of Corporate Governance in Brazil, Bolsa, Balcão (B3) show the losses and reversals after the Asset Recoverability Test recommended by CPC 01 (R1) in its results, in the year 2018. Of a qualitative nature, the research used the content analysis of the Standardized Financial Statements (DFPs) and the Explanatory Notes (NEs) of the 100 largest companies on the B3 website, characterized as a documentary, descriptive study. The results indicate that the companies that disclose the information related to the Impairment Test tend to belong to some special segment of Corporate Governance and that the lack of transparency still perpetuates in relation to the years when this information was mandatory, leading to improvements for greater clarity in their information. Thus, from the perspective of the Disclosure Theory, this research, especially for the case of Brazilian publicly traded companies, contributes to the understanding of the accounting reality in the process of disclosure of the Asset Recovery Test, demonstrating the lack of standardization and not compressing the procedures of CPC 01 (R1), already signaled in previous empirical studies. Thus, it appears that there was no evolution and improvement in the disclosure process of the Impairment Test in the brazilian context.*

**Keywords:** *Disclosure. Recoverability Test. Corporate Governance.*

### Cleciane Kelly Rebouças da Silva

Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado do Rio Grande do Norte (UERJ). Contato: Rua Professor Antônio Campos, s/n, BR 110, km 48, Bairro Costa e Silva, Mossoró, RN, CEP: 59600-000. E-mail: [clecireboucas@gmail.com](mailto:clecireboucas@gmail.com)

### Ítalo Carlos Soares do Nascimento

Mestre em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará (UFC). Especialista em Finanças e Controladoria pela Universidade Norte do Paraná (UNOPAR). Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado do Rio Grande do Norte (UERJ). Docente do curso de Ciências Contábeis da Faculdade Católica do Rio Grande do Norte (FCRN). Contato: Praça Dom João Costa, 511, Bairro Santo Antônio, Mossoró, RN, CEP: 59.611-120. E-mail: [italocarlos25@gmail.com](mailto:italocarlos25@gmail.com)

### Mariza Camila de Miranda

Mestranda em Administração pela Universidade Federal Rural do Semi-árido (UFERSA). Especialista em Normas de Contabilidade e Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado do Rio Grande do Norte (UERJ). Docente do curso de Ciências Contábeis da UERN. Contato: Rua Professor Antônio Campos, s/n, BR 110, km 48, Bairro Costa e Silva, Mossoró, RN, CEP: 59600-000. E-mail: [mariza.camila@hotmail.com](mailto:mariza.camila@hotmail.com)

### Geison Calyo Varela de Melo

Mestre em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará (UFC). Especialista em Contabilidade, Perícia e Auditoria pela Universidade Norte do Paraná (UNOPAR) e Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado do Rio Grande do Norte (UERJ). Docente do curso de Administração da Universidade do Estado do Rio Grande do Norte (UERJ). Contato: BR 405, KM 3, Arizona, Pau dos Ferros, RN, CEP: 59900-000. E-mail: [geisoncalyo@hotmail.com](mailto:geisoncalyo@hotmail.com)

## 1 INTRODUÇÃO

Em virtude ao impulso no mercado de capitais, observado nos últimos anos, houve uma crescente na busca por informações contábeis. Para Pereira, Niyama e Freire (2012), surge a necessidade de que a informação contábil seja unificada, clara e compreensível por qualquer usuário, para que se firme entre os mercados de capitais a compatibilização de uma linguagem única entre as grandes potências econômicas ao redor do mundo.

No Brasil, a normatização foi necessária com o avanço das mudanças ocorridas no ordenamento contábil, frente aos novos procedimentos que buscam harmonizar a contabilidade brasileira às normas internacionais (TAVARES *et al.*, 2010). Dentre as práticas contábeis que foram adotadas, tem-se o Teste de Recuperabilidade dos Ativos, que é normatizado pelo CPC-01 (Redução no Valor Recuperável de Ativos), emitido em 2007 pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Este pronunciamento é alinhado à norma internacional IAS-36 do *International Accounting Standards Board* (IASB), e sua versão revisada foi aprovada em 2010 (CPC-01 R1). Conforme Padoveze, Benedicto e Leite (2012), o objetivo principal do CPC 01 é definir parâmetros para certificar que os ativos não estejam registrados na contabilidade com valor que ultrapasse o seu valor recuperável por uso ou venda.

O pronunciamento CPC-01 estabelece as exigências de divulgação referentes ao reconhecimento de perdas no valor recuperável de ativos (CPC, 2010). Para Bushman e Smith (2003), a devida evidenciação das informações, observando as normas de contabilidade, permite aos investidores verificar a origem do valor divulgado pela empresa, visto que as probabilidades de erros são menores.

Neste contexto, a evidenciação ganha uma atenção especial. Hendriksen e Van Breda (2009) apontam que qualquer informação que, se não divulgada, venha distorcer a análise do usuário deve ser evidenciada nas demonstrações contábeis. Esta percepção sobre a evidenciação se deu, especialmente, nas décadas finais do século XX, com o desenvolvimento da Teoria da Divulgação, também conhecida como Teoria do *Disclosure*, a qual possui como principal objetivo explicar o fenômeno da divulgação das informações financeiras (VERRECCHIA, 2001).

Sob a ótica da Teoria do *Disclosure*, a evidenciação ajuda na redução de possíveis incompatibilidades de informação entre as empresas e seus *stakeholders*, constituindo uma das bases para as boas práticas de Governança Corporativa (GC) (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005). O movimento GC, por sua vez, surgiu por conta de sérios problemas associados à falta de controle interno e clareza nas informações, tornando-se capaz de possibilitar o aprimoramento do sistema de controle em relação aos *stakeholders* (ALMEIDA *et al.*, 2010), visando aumentar a credibilidade e a igualdade no tratamento dos acionistas.

À luz da Teoria da Agência, a GC pode ser entendida como um conjunto de mecanismos (internos e externos), que tem por objetivo contribuir para a redução de conflitos e custos de agência, por meio do alinhamento de interesses entre as partes interessadas (BRANDÃO; CRISÓSTOMO, 2015). Dentre os valores da GC, destaca-se o princípio do *disclosure*, o qual orienta que as empresas devem disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por disposições legais ou regulamentos (IBGC, 2015).

No Brasil, a Lei nº. 11.638/07 obriga a publicação dos relatórios contábeis das companhias de capital aberto com aplicação do padrão *International Financial Reporting Standard* (IFRS) (BRASIL, 2007), as quais apresentam suas demonstrações contábeis *no website* da Brasil, Bolsa, Balcão (B3 S.A.). No referido *website*, as empresas são listadas por setor de atuação, como também pelos diferentes segmentos de GC. Dentre os segmentos de listagem, ressalta-se que em 2000, a BM&FBovespa, hoje denominada B3 S.A., criou os níveis diferenciados de GC (Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2), que constituem segmentos de adesão voluntária para empresas que se comprometam a apresentar e oferecer ao mercado condições que vão além daquelas que a lei determina no tocante às melhores práticas de GC (AZEVEDO *et al.*, 2014).

Desta forma, a adoção voluntária das companhias aos segmentos de listagem especiais da B3 S.A., tem como propósito estimular a adoção de melhores práticas de GC, que conseqüentemente refletirá na qualidade do *disclosure* (divulgação) das informações reportadas (AZEVEDO *et al.*, 2014). Especificamente, no tocante ao Teste de Recuperabilidade dos Ativos, a temática vem sendo amplamente discutida nos últimos anos por estudos, tais como os de Bianchi *et al.* (2015), Machado e Lorandi (2017) e Gomes *et al.* (2017), que verificaram se as companhias de capital aberto em diferentes níveis de GC constituíram ou reverteram perda no valor recuperável de ativos. Em linhas gerais, os autores concluíram que o grau de evidenciação das companhias com relação ao Teste de Recuperabilidade de ativos ainda não é o esperado, considerando-se o período em que o procedimento tornou-se obrigatório para as sociedades anônimas, as quais não evidenciam estas informações de maneira adequada.

Nesta linha de pesquisa, formulou-se o seguinte problema: As empresas dos diferentes níveis de Governança Corporativa da Brasil, Bolsa, Balcão (B3) evidenciam as perdas e reversões após o Teste de Recuperabilidade dos Ativos normatizado pelo CPC 01 (R1) em seus resultados? Para atender o problema de pesquisa, o presente trabalho tem como objetivo analisar se as empresas dos diferenciados níveis de GC listadas na B3 evidenciam as perdas e reversões após o Teste de Recuperabilidade dos Ativos normatizado pelo CPC 01 (R1) em seus resultados.

A sinergia entre os constructos – Impairment Teste e Governança Corporativa –, tem demonstrado a relevância deste debate. Além disso, o estudo tem como base os preceitos da Teoria do *Disclosure*, a qual orienta que as companhias divulguem suas informações para além daquelas de natureza compulsória (obrigatórias), abrangendo também informações voluntárias, com o objetivo de oferecer maior transparência para a empresa no âmbito corporativo (VERRECCHIA, 2001).

Destarte, a pesquisa justifica-se por apresentar temática atual, relevante e em ascensão. Espera-se, assim, contribuir para o aprofundamento e o avanço da discussão dessas questões no meio acadêmico, trazendo novas constatações e procurando preencher lacunas ainda existentes, especialmente ao incluir a Governança Corporativa como determinante na aplicabilidade do *Impairment Test*, buscando-se perceber se a qualidade de GC – neste estudo representada pelos segmentos de listagem especiais da B3 S.A. –, contribuem para um maior e melhor nível de divulgação, além de observar se houve avanços e mudanças com relação aos exercícios anteriores. Do ponto de vista prático, no meio profissional, o estudo possibilita orientação aos investidores sobre quais companhias reportam suas informações com maior clareza, auxiliando-os em suas tomadas de decisão.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Evidenciação contábil

A contabilidade tem a função de reduzir a assimetria de informação entre os agentes, procurando diminuir os impactos do conflito de agência presentes entre os gestores das empresas e seus *stakeholders* (LOPES; MARTINS, 2005). Para Hendriksen e Van Breda (2009), a divulgação das demonstrações contábeis tem como alvo os investidores. Assim, as informações divulgadas por meio das demonstrações devem ser adequadas, justas e completas, para um bom desempenho do mercado de capitais, haja vista a necessidade por parte dos usuários da contabilidade, percebendo-se assim quão relevante e solicitadas são as informações geradas pelas empresas.

As informações contábeis abastecem os mercados de capitais constantemente, assim, quando facultado de forma inacessível, configuram-se possíveis barreiras para os investimentos. A introdução de normas e regulamentos acerca da divulgação da informação contábil vem para promover maiores e melhores informações ao mercado em geral, de maneira a evitar tais barreiras (ESPEJO; DACIÊ, 2016). Assim, a assimetria informacional é um tema relevante que causa efeito nas informações que estão sendo divulgadas e nas decisões que serão tomadas pelos usuários destas informações.

De acordo com Barth, Clinch e Shibano (2003), existem três aspectos de evidenciação que se destacam: a) o reconhecimento de valores contábeis agregados, de forma a se obter um demonstrativo mais reduzido, os quais devem ser acompanhados da evidenciação de informações relevantes a esses valores; b) o reconhecimento de valores contábeis em contas separadas do demonstrativo financeiro; e c) o reconhecimento de valores agregados sem a divulgação acessória de informações referentes a esse valor.

Anteriormente à adoção das normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB, a contabilidade brasileira apresentava, em geral, suas informações segundo as duas últimas formas descritas por Barth, Clinch e Shibano (2003), pois não era dado o devido valor às Notas Explicativas.

Entretanto, com essa adoção, a evidenciação brasileira passou a ser orientada para a primeira forma descrita pelos autores mencionados anteriormente, dado que essa normatização é baseada em princípios e na essência da atividade econômica exercida. As demonstrações contábeis e notas explicativas, além de outros relatórios divulgados pelas companhias, são exemplos de métodos utilizados pelos administradores para divulgar as informações aos usuários (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2009).

Neste contexto, cabe ressaltar a Teoria da Divulgação, que se forma como um campo de estudo positivo da contabilidade nas décadas finais do século XX, e contrapõe a contabilidade normativa em relação à metodologia e aos objetivos, ao se basear em evidências empíricas e modelos de análise advindos da Teoria Econômica para explicar e prever a realidade. Segundo esta teoria, a divulgação de informações pode ser considerada um processo endógeno, e é possível examinar os incentivos que os gestores e/ou as empresas têm para divulgar informações (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005). Sobre esta questão, Verrecchia (2001) destaca que os gestores geralmente possuem informações sobre a empresa cuja divulgação não é obrigatória. Logo, verificam-se em que circunstâncias deve-se divulgar a informação.

Assim sendo, a contabilidade possui o compromisso da evidenciação com seus usuários e os próprios objetivos, de modo que informações ocultadas ou muito resumidas podem ser consideradas tão prejudiciais aos usuários, quanto fornecer informações em excesso. O ideal para formar uma base de dados adequada aos usuários, é que a informação seja de maneira ordenada, quantitativa e qualitativa (IUDÍCIBUS *et al.*, 2010).

Tendo em vista que a contabilidade pode atender as necessidades de ordem econômica, ambiental, financeira e social, existem vários grupos de usuários interessados nas informações contábeis. Por esse motivo, é importante reconhecer quem são os demandantes de tais informações e compreender a necessidade de cada usuário (RIBEIRO FILHO; LOPES; PEDERNEIRAS, 2009).

Considerando-se as mudanças ocorridas com o processo de convergência às normas internacionais e os novos procedimentos adotados pelas companhias, dentre os quais inclui-se o Teste de Recuperabilidade dos Ativos (*Impairment Test*), no tópico a seguir será realizada uma discussão sobre o tema supracitado, com o intuito de possibilitar ao leitor uma visão clara sobre este procedimento.

## 2.2 Teste de Recuperabilidade dos Ativos (*Impairment Test*)

No Brasil, a recuperabilidade dos ativos foi aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) por meio da Deliberação n.º 527/2007. Sua realização e divulgação passou a ser obrigatória para todas as companhias de capital aberto a partir de 31 de dezembro de 2008, com a promulgação da Lei n.º 11.638/2007, que faz alusão à análise sobre o valor recuperável registrado no imobilizado e no intangível (CVM, 2007).

Segundo o IAS 36, que faz parte de um conjunto de regulamentações emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), o Teste de *Impairment* foi regulado pelo CPC 01 – Redução ao Valor Recuperável de Ativos, que em 2010 passou por uma revisão e normatização pela Deliberação n.º 639/10 da CVM, afim de maximizar a compatibilidade das informações contábeis a nível global.

A prática do Teste de Recuperabilidade dos Ativos, conhecido também como *Impairment Test*, deve ser constante e realizado de acordo com o CPC 01 (R1), dispondo em sua tradução literal deterioração ou desvalorização. Segundo Tavares *et al.* (2010), em termos contábeis, equivale a de redução ao valor recuperável de ativos. Os referidos autores ainda mencionam que dentre os fatores para desvalorização dos ativos estão as constantes mudanças na economia, a rapidez de inovações tecnológicas e até mesmo a entrada de novos fornecedores com processos produtivos mais eficientes. De acordo com o pronunciamento técnico CPC 01 (R1), o seu objetivo é o de determinar procedimentos que a entidade deve adotar para assegurar que seus ativos estejam registrados contabilmente por valor que não exceda seus valores de recuperação.

Um ativo está registrado contabilmente por valor que excede seu valor de recuperação se o seu valor contábil exceder o montante a ser recuperado pelo uso ou pela venda do ativo (CPC 01, 2010). Ainda que seja um conceito antigo, a realização de testes que medem o valor a ser recuperado em caso de venda de ativos tomou impulso nos EUA na década de 1990 devido à desvalorização discricionária de ativos fixos e do gerenciamento de resultados que enfraqueceram a confiança nas demonstrações contábeis (YAMAMOTO, 2008).

O valor recuperável de um ativo ou de Unidade Geradora de Caixa (UGC) é a relação entre o seu valor justo líquido de despesa de venda e o seu valor em uso desses o maior montante (CPC 01, 2010). Este é um trabalho detalhado que deve ser efetuado em cima de bases confiáveis, pois o resultado constará como valor contábil no balanço patrimonial.

O CPC 01 (R1), define UGC como o menor grupo identificável de ativos que gera entradas de caixa; entradas essas que são em grande parte independentes das entradas de caixa de outros ativos ou outros grupos de ativos. O valor justo líquido de venda, de acordo com o CPC 01 (R1), é o valor que se pode obter com a venda de um ativo ou de uma UGC, em um mercado de condições normais e entre partes conhecedoras e independentes, deduzidas de todas as despesas necessárias e diretamente atribuíveis a essa venda. O valor em uso é o valor presente de fluxos de caixa futuros esperados que devem resultar de um ativo ou de unidade geradora de caixa (CPC 01, 2010).

Considerando que um ativo é definido por geração de benefício econômico futuro, resultado de eventos passados e controlado pela entidade que o possui (NIYAMA; SILVA, 2013). Sendo assim, é apropriado considerar que a partir da não realização do Teste de *Impairment* o usuário da informação contábil é diretamente afetado quando há divergência entre o valor contábil do ativo e sua capacidade de gerar benefícios (BORBA; ZANDONAI, 2009). Por essa razão, a verificação e a mensuração das perdas dos benefícios econômicos futuros originados de um ativo ou unidade geradora de caixa, configuram-se como objetivo principal do Teste de Recuperabilidade dos Ativos.

Um dos fatores que pode influenciar as companhias na correta verificação e mensuração do *Impairment Teste* é a estrutura de Governança Corporativa (GC) adotada pelas companhias. Por este motivo, no tópico a seguir discutir-se-á sobre a GC, especialmente no que diz respeito aos níveis diferenciados adotados pelas companhias de capital aberto, que contribuem substancialmente para uma melhor qualidade de governança (WANG; CAMPBELL; SCHOENFELD, 2019; KABIR; RAHMAN, 2016).

## 2.3 Governança Corporativa

A busca crescente dos investidores por mercados com retornos mais atrativos inclui também a análise do nível de Governança Corporativa adotado. No Brasil, o marco inicial foi a criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) em 1999, quando aconteceram estimáveis transformações nas companhias devido ao enfático crescimento e expansão dos negócios. Transformações estas que promoveram uma readaptação das estruturas de controle das organizações, decorrentes da separação entre a propriedade e a gestão empresarial. Com tudo isso, veio a publicação do Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa, que hoje está em sua 5ª edição (IBGC, 2015).

Entretanto, as discussões iniciais em torno do conflito de agência foram promovidas por Berle e Means (1932), e a concepção da Teoria da Agência foi defendida por Jensen e Meckling (1976), as quais contribuíram para o despertar da Governança Corporativa. De acordo com Silveira, Barros e Famá (2003) a existência de problemas de agência e diferentes níveis de conhecimento entre os investidores e gestores foram decisivos para a criação de um conjunto de mecanismos internos e externos para harmonizar a relação de interesses entre o principal e o agente e, para tal conjunto de mecanismos, deu-se o nome de Governança Corporativa.

Diversos conceitos e definições sobre GC são apresentados por autores e institutos que possuem domínio nesta teoria, haja vista que não há um conceito único. Neste sentido, para Silveira (2015) a governança tem um objetivo maior

que é fazer com que as organizações sejam transparentes, pertinentes e sustentáveis a fim de colaborar para uma sociedade melhor e, tem como função, assegurar que as decisões sejam tomadas no melhor interesse de longo prazo das organizações. Andrade (2008) complementa que GC é a junção de regras para uma boa convivência entre os proprietários, executivos e os demais envolvidos, respeitando princípios básicos de transparência, isonomia, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

A governança contém princípios que incluem: 1) transparência, uma vez que as empresas devem evidenciar não apenas as informações obrigatórias, mas também informações prescindíveis para tomada de decisões pelos acionistas, credores e outras partes interessadas; 2) prestação de contas, que é essencial para atingir o desempenho contínuo; 3) responsabilidade, para com a sociedade, meio ambiente, legislação e continuidade dos negócios no longo prazo; 4) independência, em relação aos acionistas e gestores; e 5) igualdade e justiça, no sentido de sempre acatar os interesses de todos os *stakeholders* (IBGC, 2015). Deste modo, é importante destacar a importância dos princípios básicos de GC, que são indispensáveis para o desenvolvimento da boa governança.

No propósito de explicar o tema, o IBGC (2015) destaca a GC como um sistema que visa monitorar as sociedades, aprimorando as relações entre acionistas/cotistas, conselho de administração, auditoria independente e conselho fiscal. Nesse contexto, pode-se considerar que a GC, quando praticada de forma correta, tende a maximizar o valor da sociedade, facilitar a captação de recursos e contribuir na perenidade das organizações (IBGC, 2015).

Os níveis diferenciados de GC, conhecidos atualmente no mercado acionário brasileiro são: (i) o Novo Mercado, que conduz as empresas ao mais elevado padrão de GC; as empresas listadas neste segmento apenas emitem ações ordinárias, ou seja, ações com direito de voto; (ii) as empresas listadas no segmento Nível 1, que devem divulgar informações além daquelas exigidas em lei, assim como adotar práticas que apresentem mais transparência e acesso às informações pelos investidores; (iii) e as empresas do segmento Nível 2, que apesar de serem parecidas com as do Novo Mercado, podem manter ações preferenciais (B3 S.A., 2019).

Segundo Silveira (2005), empresas que detêm uma estrutura de GC de acordo com as práticas recomendadas pelos agentes de mercado possuem resultados mais satisfatórios e o preço de suas ações é mais bem visto pelo mercado do que o de empresas com uma estrutura de governança não tão adequada. Essas boas práticas tendem facilitar a redução do custo de capital no médio e longo prazo devido a redução do risco para os *stakeholders*, além de otimizar a qualidade e transparência das informações prestadas pelas companhias.

Portanto, impactam de forma positiva, direta ou indiretamente, no resultado da companhia e, como resultado, gera condições para maximização da riqueza dos acionistas. Assim, constata-se que o desempenho econômico evolui, ampliando o retorno sobre o investimento e o valor da empresa (TAVARES FILHO, 2006).

## 2.4 Estudos empíricos anteriores

Com a finalidade de encontrar estudos realizados anteriormente que abordassem o *Impairment Test*, realizou-se uma busca em bases de dados, por intermédio de um levantamento nos principais eventos acadêmicos, periódicos e arquivos digitais, sendo possível encontrar alguns trabalhos relacionados ao tema. Dessa maneira, foram localizadas algumas pesquisas desde o ano de 2008, que apresentavam como objetivo analisar a evidenciação do Teste de Recuperabilidade dos Ativos.

Tavares *et al.* (2010) verificaram se os setores classificados pela B3 cumpriram a política de reconhecimento, mensuração e evidenciação recomendado pelo pronunciamento CPC 01, em relação à instrumentação da perda por *impairment* no ano de 2008. Os achados nas notas explicativas foram analisados de acordo com o índice de utilização proposto por Massoudi (2008), baseado na IAS 36, revelando que nenhuma das empresas do mercado de capitais brasileiro divulgou plenamente a perda por *impairment* determinado pelo CPC 01, no primeiro ano de sua adoção.

Sales, Andrade e Ikuno (2012) pesquisaram a evidenciação contábil das quinze maiores empresas do ramo de energia elétrica listadas na BM&FBovespa dos anos de 2008 a 2011; notou-se que todas as empresas mencionaram o *impairment* em suas Notas Explicativas, porém, algumas não especificaram o valor ou as informações relevantes sobre a perda identificada no Teste de Recuperabilidade, apresentando apenas conceitos presentes no CPC 01 (R1).

Machado *et al.* (2013), em seu estudo, buscaram identificar se existem níveis diferenciados de *disclosure* de informações sobre *impairment* entre as companhias abertas brasileiras listadas, em 2009, no Novo Mercado. De posse dos resultados, os autores concluíram que as empresas que reconheceram perda ou reversão por *impairment* apresentavam um nível maior de evidenciação (3 das 5 categorias exploradas), em comparação às empresas que não reconheceram perdas ou reversões (em apenas 1 categoria).

Na sequência, têm-se os achados de Barbosa *et al.* (2014), que utilizando-se de informações das empresas listadas na BM&FBovespa nos anos de 2009 a 2011, analisaram a evidenciação contábil do *impairment* apenas no *Goodwill*. Neste período, as empresas estavam em adaptação à norma, com clara evolução de evidenciação das informações durante os anos estudados. Como nas pesquisas anteriores, as informações estavam incompletas e imprecisas, desprezando a correta divulgação das informações.

Já Souza *et al.* (2015), em sua pesquisa, tiveram como objetivo identificar se existe relação entre o nível de evidenciação (*disclosure*) da perda no valor recuperável (*impairment*) de ativos e determinadas características das empresas de capital aberto brasileiras. Os resultados demonstram que, em média, as empresas maiores e auditadas por *Big Four* ten-

dem a ter um maior nível de atendimento às exigências de divulgação do CPC-01, e através da análise de regressão linear múltipla, constatou-se que as empresas com maiores níveis de endividamento e que adotam algum nível diferenciado de governança corporativa tendem a apresentar um maior nível de adequação às exigências de evidenciação emanadas pelo CPC-01.

No mesmo ano, Bianchi *et al.* (2015) investigaram se as companhias pertencentes ao Índice Brasil – IBrX-100 estão evidenciando em suas notas explicativas o reconhecimento e a mensuração de perda por desvalorização, segundo orientações preconizadas pelo CPC 01(R1), entre os anos de 2011 a 2013. Os resultados indicam que o percentual de empresas que explicaram a técnica do *impairment test* referente ao ativo imobilizado foi maior, sendo 82,10% em 2011 e alcançando 85,26% em 2013. Constatou-se ainda que prevaleceu a produção textual por meio das notas explicativas como metodologia para explicação, reconhecimento e *disclosure* da perda ao valor recuperável.

Machado e Lorandi (2017) verificaram se as companhias de capital aberto em diferentes níveis de GC constituíram ou reverteram perda no valor recuperável de ativos. Concluíram que o grau de evidenciação das companhias em relação ao Teste de Recuperabilidade de Ativos ainda não é o esperado, tendo em vista os anos em que o mesmo torna obrigatório para as sociedades anônimas.

Sob a ótica dos ativos intangíveis, Silva e Miranda (2018) investigaram o grau de aderência ao CPC 01 (R1) na redução ao valor recuperável de ativos dos atletas de futebol. Utilizando uma amostra de 20 clubes brasileiro de futebol da série A no período de 2014 a 2016, constatou-se que todos realizam o teste de recuperabilidade, embora, apenas dois clubes, reconheceram perdas no período analisado.

O estudo de Arcúrio Júnior *et al.* (2018) verificou se existe relação entre o grau de evidenciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas que compõem o Índice BOVESPA no período entre 2011 e 2015. Com os resultados, 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. Constatou-se ainda que o aumento do grau 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.

Apesar do crescente desenvolvimento da literatura sobre o *impairment* no mercado acionário, em geral, os resultados dos estudos empíricos anteriores evidenciam um baixo nível de divulgação do Teste de Recuperabilidade dos Ativos. Consequentemente, os resultados das perdas e reversões não foram reconhecidos em grande volume pelo descumprimento as normas internacionais de contabilidade divulgadas através do CPC 01 (R1).

Perante esta diversidade de resultados, alcançado por diferentes autores em anos distintos, é clara a importância de se pesquisar sobre a evidenciação do Teste de Recuperabilidade dos Ativos, uma vez que dependendo do objeto de estudo, da localidade em que foi aplicado e dos anos em questão, os resultados podem ser divergentes, impossibilitando assim haver uma só conclusão.

Por este motivo, o intuito desta pesquisa é de ampliar a discussão sobre o tema, verificando-se se houve melhoria na divulgação destas informações em confronto aos estudos anteriores. Além disso, a inclusão da variável Governança Corporativa como possível influenciadora no *disclosure* do *impairment* e a análise suportada à luz da Teoria da Divulgação, contribuem para uma abordagem diferenciada.

### 3 METODOLOGIA

Quanto aos objetivos, a pesquisa caracteriza-se como descritiva, pois visa analisar se as empresas dos diferenciados níveis de GC listadas na B3 evidenciam as perdas e reversões após o Teste de Recuperabilidade dos Ativos preconizado pelo CPC 01 (R1) em seus resultados. Quanto à abordagem, o estudo se classifica como qualitativo e o procedimento utilizado para a coleta de dados foi o de pesquisa documental.

Com a finalidade de identificar as empresas que evidenciaram as perdas e ou reversões após o Teste de Recuperabilidade dos Ativos, foi efetuado um levantamento na base de dados Economática® das 100 maiores empresas em valor de mercado da B3 S/A, referente ao período de 2018. Esta seleção teve por objetivo utilizar informações de empresas que possuem maior negociabilidade e representatividade no mercado acionário brasileiro. Considerando as especificidades do estudo, da população de 100 empresas, foram excluídas 16 empresas do setor financeiro, devido às particularidades operacionais e contábeis dessas instituições, constituindo uma amostra final de 84 empresas.

O procedimento para coleta de dados utilizado foi a análise de conteúdo das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) e as respectivas Notas Explicativas (NEs) constantes nos relatórios financeiros anuais das empresas no *website* da B3 S.A.

Na sequência, foram analisadas todas as notas explicativas das 84 empresas de diferenciados níveis de GC em busca de termos que reportassem o teste de *impairment*. De posse dos relatórios, o roteiro seguido foi similar ao utilizado na pesquisa de Albani e Almeida (2012) onde o enfoque dá-se nos subgrupos intangível e imobilizado. Para tanto, realizou-se as buscas avançadas pelas palavras-chaves: “valor recuperável”; “*impairment*”; “perda”; “reversão”; e, “recuperabilidade”. Quando algum dos termos citados anteriormente foi encontrado, todo o conteúdo pertinente ao assunto foi lido na íntegra para a identificação do reconhecimento das perdas ou reversão por *impairment*.

Um aspecto relevante observado a partir da análise de conteúdo foi que algumas companhias declararam em

suas notas explicativas que durante o exercício de 2018 não houve a necessidade de redução ao valor recuperável de seus ativos, porém foram encontrados nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) rubricas que apontavam perda por valor não recuperável de ativos, tais como “(Reversões) Provisões perda estimada do valor recuperável” e “Perda/Recuperação de valores ativos”, visto que não foram evidenciados a origem desses valores. Como suposição, tem-se a possibilidade de que as organizações estão utilizando o termo “perda por desvalorização dos ativos” de forma generalizada para perdas de estoque, clientes, ativos financeiros, etc.

Dentre o total de 84 empresas da amostra, foram identificadas 12 empresas de níveis diferenciados de GC que afirmaram o reconhecimento de perda e/ou reversão do valor recuperável em itens do ativo imobilizado e intangível no exercício de 2018. As outras empresas declararam que não houve a necessidade do reconhecimento e reversão de perda por *impairment*, devido a ausência de indicadores de perda, por apurarem um valor recuperável superior ao valor contábil dos itens verificados ou por não evidenciarem com clareza nas notas explicativas se houve ou não o reconhecimento (ou reversão) das perdas.

Para melhor visualização do percurso metodológico, a Tabela 1 expõe o processo de seleção das empresas e da composição da amostra final do estudo, com base nos critérios mencionados anteriormente.

**Tabela 1** - Composição da amostra final da pesquisa

Operação	Descrição	Número de
=	População (maiores empresas em valor de mercado listadas na B3, disponíveis na base Economática®).	100
(-)	Exclusão das empresas do setor financeiro, dada às peculiaridades.	16
(-)	Exclusão das empresas que não evidenciam informações sobre o teste de <i>impairment</i> , mediante o procedimento de análise de conteúdo das DFs e NEs.	72
=	<b>Amostra final</b>	<b>12</b>

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

O Quadro 1 expõe a composição da amostra final da pesquisa, por setor de atuação e de acordo com a classificação setorial da B3, após a exclusão das empresas do setor financeiro e das companhias que não apresentaram informações sobre o teste de *impairment*.

**Quadro 1** – Amostra final do estudo

Empresa	Setor de atuação	Segmento de listagem
Alpargatas	Consumo cíclico	Nível 1
CVC	Consumo cíclico	Novo Mercado
Duratex	Materiais básicos	Novo Mercado
Eletrobras	Utilidade pública	Nível 1
Embraer	Bens industriais	Novo Mercado
JBS	Consumo não cíclico	Novo Mercado
Lojas Renner	Consumo cíclico	Novo Mercado
Magazine Luiza	Consumo cíclico	Novo Mercado
Petrobras	Petróleo, gás e biocombustíveis	Nível 2
Ultrapar	Petróleo, gás e biocombustíveis	Novo Mercado
Usiminas	Materiais básicos	Nível 1
Vale	Materiais básicos	Novo Mercado

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

A partir do Quadro 1, observa-se que das 12 empresas constituintes da amostra final do estudo, a maioria fazem parte do Novo Mercado (8), sendo este o nível mais elevado de Governança Corporativa. Verifica-se ainda que o setor de consumo cíclico foi o que apresentou o maior número de empresas (4), seguido do setor de materiais básicos (3).

Os dados coletados foram tabulados com o auxílio do *Software Microsoft Excel* (versão *Windows 16*). Após essa tabulação, os resultados serão dispostos em tabelas elaboradas no *Software Microsoft Word* (versão *Windows 16*), com a finalidade de facilitar a compreensão dos mesmos e por fim, para categorização e apresentação dos resultados, será realizada uma análise/comparação entre a literatura que foi destacada e exposta na pesquisa, juntamente em confronto com os resultados obtidos.

Adicionalmente, após a análise de conteúdo e de posse das informações coletadas nas notas explicativas das companhias, utilizou-se o recurso “nuvem de palavras” do *software Atlas.ti*® (versão 8) para visualizar as palavras-chave que mais se destacaram no conteúdo da divulgação sobre o *impairment test*.

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Para o alcance do objetivo geral – analisar se as empresas dos diferenciados níveis de GC listadas na B3 evidenciam as perdas e reversões do Teste de Recuperabilidade dos Ativos –, inicialmente procedeu-se a verificação individual dos demonstrativos contábeis do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018 e nas notas explicativas divulgadas pelas empresas, a fim de verificar se houve reconhecimento por *impairment*.

Após a verificação dos relatórios contábeis das 84 empresas dos níveis diferenciados de GC que mencionaram o Teste de *Impairment*, apenas algumas evidenciaram as perdas e reversões, como pode ser observado na Tabela 2.

**Tabela 2** – Qtde de empresas que divulgaram perdas e reversões por Impairment Test em 2018

Segmentos de GC	Quantidade de empresas	Segmento de listagem Perdas e ou Reversões do <i>impairment</i>
<b>Novo Mercado</b>	50	8
<b>Nível 1</b>	12	3
<b>Nível 2</b>	9	1
<b>Mercado Tradicional</b>	13	0
<b>Total</b>	84	12

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Dessa maneira, a Tabela 2 revela que na exploração das Notas Explicativas foi constatado que no universo das 84 maiores empresas listadas na B3 S.A., no período de 2018, poucas reconheceram perdas e reversões de recuperabilidade de seus ativos.

Portanto, esse resultado confirma os prognósticos de algumas pesquisas realizadas desde a adoção da norma até os dias atuais, de que a carência na divulgação das perdas do valor recuperável de ativos nas empresas listadas na B3 é relativamente baixo em relação ao volume de empresas listadas no referido *website*. Como exemplo, tem o estudo de Silva e Miranda (2018) que constataram a realização do teste de recuperabilidade, em todas as companhias analisadas embora, apenas duas, reconheceram perdas no período analisado.

Uma das possíveis razões para a não divulgação, se dá na dificuldade de as empresas reconhecerem tais informações, dada a sua complexidade, especialmente no tocante ao atendimento do que se recomenda no CPC-01 que, por se tratar de um pronunciamento técnico, possui uma linguagem de difícil entendimento. Cabe ressaltar que a divulgação destas informações possui caráter compulsório, entretanto, mesmo com a obrigatoriedade as companhias não a realizam, ferindo, desta forma, os pressupostos da Teoria do *Disclosure*, que recomenda a divulgação compulsória e voluntária, com o intuito de fornecer informações claras, confiáveis e transparentes ao mercado (VERRECCHIA, 2001).

Sendo assim, do total de 84, apenas 12 companhias apresentaram reconhecimento das perdas e reversões por *impairment*. Quanto aos segmentos de GC, entre as empresas pertencentes ao Novo Mercado, oito apresentaram registro; já entre as do Nível 1, quatro empresas reconheceram, enquanto no Nível 2, apenas uma evidenciou as perdas e reversões encontradas no Teste de Recuperabilidade dos Ativos. Já no mercado tradicional, onde as empresas não se enquadram nos níveis de GC, nenhuma empresa reconheceu perda ou reversão por *impairment*.

Cabe ressaltar que no estudo de Machado *et al.* (2013) as empresas que reconheceram perda ou reversão por *impairment* apresentavam um nível maior de evidenciação, em comparação as empresas que não reconheceram perdas ou reversões, em maior parte das categorias analisadas. Para o IBGC (2015), isso comprova os princípios básicos de GC, onde a transparência deve prevalecer, uma vez que as empresas tendem a evidenciar nos relatórios contábeis não apenas as informações obrigatórias, mas também informações prescindíveis para tomada de decisões pelos acionistas, credores e outras partes interessadas.

Por meio do Quadro 2, é possível verificar as empresas de acordo com o segmento de GC que reconheceram perdas e reversões do Teste de *Impairment* nos ativos imobilizados e intangíveis no ano de 2018.

**Quadro 2** – Empresas que reconheceram perdas/reversões nos ativos Imobilizado e Intangível

Empresas	Segmento GC	Rec. de Perdas – Imobilizado	Rec. de Perdas – Intangível	Reversão Imobilizado	Reversão Intangível
Alpargatas	Nível 1	X		X	
CVC	Novo Mercado		X		
Duratex	Novo Mercado		X		
Eletronbras	Nível 1	X		X	
Embraer	Novo Mercado	X	X		
JBS	Novo Mercado		X		
Lojas Renner	Novo Mercado		X		
Magazine Luiza	Novo Mercado		X		
Petrobras	Nível 2	X	X	X	
Ultrapar	Novo Mercado		X		
Usiminas	Nível 1	X	X		X
Vale	Novo Mercado	X	X	X	

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

No Quadro 2 verifica-se que no ano de 2018, as empresas Embraer S.A., Petrobras S.A., Usiminas S. e Vale S.A., reconheceram perdas nos seus resultados e em ambos os casos tanto no Ativo Imobilizado, como no Intangível. Já as empresas Alpargatas S.A. e Eletronbras S.A., reconheceram perdas apenas no Ativo Imobilizado, enquanto a CVC S.A., Duratex S.A., JB S.A., Lojas Renner S.A., Magazine Luiza S.A. e Ultrapar S.A., apenas no Ativo Intangível. Entre as empresas estudadas, a Alpargatas S.A., Eletronbras S.A., Petrobras S.A., Usiminas S.A. e a Companhia Vale S.A., apresentaram reversão de perda por recuperabilidade de ativos reconhecidas naquele ano em questão.

Na Tabela 3 apresenta-se os registros do Teste de *Impairment* por tipos de ativos, classificando-os entre as empresas que reconheceram perdas e reversões do teste no Ativo Imobilizado, empresas que reconheceram perdas e reversões no Ativo Intangível, e as empresas que apresentaram perdas e reversões do teste em ambos os ativos.

**Tabela 3** – Registro das Perdas por *Impairment Test*

Registros por classificação de Ativos	Número de empresas que reconheceram perdas	Número de empresas que reconheceram reversão
Ativo Imobilizado	2	4
Ativo Intangível	6	1
Ambos (Ativo Imobilizado e Ativo Intangível)	4	
Total de perdas e reversões por <i>impairment</i>	12	5

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Como observado na Tabela 3, destacam-se as empresas que reconheceram perdas por *impairment* no ativo Intangível, comparativamente às ocorridas em Imobilizados. Isso pode ser explicado pelo fato de que tanto os ativos intangíveis de vida útil indefinida, como o *goodwill*, devem ser testados anualmente pelas empresas; diferentemente do que ocorre com outros ativos, o valor do *impairment* no *goodwill* não deve ser reconhecido contabilmente em conta retificadora, como ocorre com o valor do *impairment* no imobilizado (BARBOSA *et al.*, 2014).

Qualquer perda por *impairment* no *goodwill* deve ser reconhecida no resultado do exercício e, ao contrário dos demais ativos, uma vez reconhecida, total ou parcialmente, não há possibilidade de reversão em período posterior (CPC 01, 2010) comprovando o resultado maior das reversões encontradas no ativo imobilizado. Em estudo realizado por Machado e Lorandi (2017) em empresas distintas da presente análise, constatou-se do mesmo modo uma predominância de registros de perda por recuperabilidade nos ativos intangíveis, corroborando os achados da presente pesquisa.

O Quadro 3 classifica as informações evidenciadas das empresas que reconheceram perdas e reversões de *impairment* como qualitativas e quantitativas, de acordo com as notas explicativas.

**Quadro 3** – Classificação das informações quanto ao reconhecimento das perdas e reversões do *Impairment Test*

Empresas	Segmento GC	Quantitativa	Qualitativa
Alpargatas	Nível 1		X
CVC	Novo Mercado	X	
Duratex	Novo Mercado	X	X
Eletrobras	Nível 1	X	
Embraer	Novo Mercado		X
JBS	Novo Mercado	X	X
Lojas Renner	Novo Mercado	X	
Magazine Luiza	Novo Mercado	X	X
Petrobras	Nível 2	X	
Ultrapar	Novo Mercado	X	X
Usiminas	Nível 1	X	X
Vale	Novo Mercado	X	X

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Nota-se no Quadro 3 que as empresas do segmento Novo Mercado evidenciam informações mais completas em suas notas explicativas em relação as empresas dos outros níveis de GC. Nas empresas do Nível 1 e Nível 2, em sua maioria, predominam as informações quantitativas. Nesse contexto, Iudícibus (2010) argumenta que o ideal para formar uma base de dados adequada aos usuários, é que a informação seja de maneira ordenada, quantitativa e qualitativa. Com isso, constata-se que empresas dos níveis mais elevados de GC demonstram, segundo Souza *et.al* (2015), efeitos sobre a evidenciação da perda no valor recuperável dos ativos, o que pode sugerir que estas empresas prestam uma atenção maior à publicação desta informação, comparativamente aquelas que não adotam nenhum padrão diferenciado de GC.

Para elucidar tais afirmações, foi feito um levantamento nas notas explicativas sobre o Teste de Recuperabilidade dos Ativos, onde constatou-se que as formas de divulgação variam de uma empresa para outra e que o segmento de GC ajuda de certa forma na evidenciação. Em virtude disso, foram feitas as transcrições de trechos das informações mais relevantes encontradas nas notas explicativas das companhias relativas ao exercício financeiro de 2018, sobre o que foi divulgado a respeito das perdas encontradas após aplicabilidade do teste.

Destarte, o Quadro 4 contempla trechos das notas explicativas das 13 empresas de níveis diferenciados de GC que apresentaram perdas e reversões no resultado após o *Impairment Test*.

**Quadro 4 – Notas Explicativas das empresas que reconheceram perdas e reversões após o Teste de Recuperabilidade dos Ativos**

Empresas	Notas Explicativas
Alpargatas S.A	Adicionalmente, o valor recuperável da unidade geradora de caixa “Têxtil” da ASAIC, estimado com base no valor de venda líquido foi menor que o seu valor contábil após a correção monetária, por isso, uma provisão para redução ao valor recuperável ( <i>impairment</i> ) foi reconhecida no montante de R\$62.133” (B3, 2018a, p. 7).
CVC S.A	Cada unidade geradora de caixa (Grupo Duotur, Submarino Viagens, Viatrix Viagens, Visual e Trend) foi de R\$925.439, R\$210.517, R\$81.417, R\$117.733 e R\$445.186 respectivamente, em 31 de dezembro de 2018 e foram apurados com base no cálculo do valor em uso, considerando as projeções de fluxo de caixa durante um período de até cinco anos (B3, 2018b, p. 53).
Duratex S.A	A Companhia realizou o teste de valor recuperável no exercício findo em 31 de dezembro de 2018 e 2017 e considera a relação entre o valor em uso e os valores contábeis das UGC's, quando efetua a revisão para identificar indicadores de perda por redução ao valor recuperável (B3, 2018c, p. 39).
Eletrobras S.A	A análise elaborada pela Companhia apurou um valor presente líquido (VPL) positivo para o empreendimento de Angra 3 de R\$ 6.857.841. Tal resultado determinou um registro positivo total no resultado de 2018 de R\$ 7.242.554, compostos pela reversão do <i>impairment</i> no ativo imobilizado de Angra 3 de R\$5.853.711 e reversão total da provisão para contrato oneroso de R\$ 1.388.843 (Nota 31). O valor acumulado referente à provisão de <i>impairment</i> de Angra 3, em 31 de dezembro de 2018, corresponde a R\$ 4.046.642 (R\$ 9.900.353 em 31 de dezembro de 2017) (B3, 2018d, p. 91).
Embraer S.A	As perdas foram alocadas às classes de intangível e imobilizado e no caso da UGC de Monitoramento, Sensoriamento e Radares, a perda foi alocado ao ágio reconhecido (B3, 2018e, p. 50).
JBS S.A	A Administração identificou que uma alteração razoavelmente possível na taxa de desconto ou no crescimento da perpetuidade, pode tornar o valor contábil maior que o valor recuperável. Para a UGC, um aumento na taxa de desconto de 1,0% e uma redução no crescimento da perpetuidade de 0,5%, no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, resultaria na estimativa de valor recuperável 1,71% menor do que o valor contábil (B3, 2018f, p. 21).
Lojas Renner S.A	Ativos com vida útil indefinida, como o ágio, não estão sujeitos à amortização e são testados anualmente para identificar eventual necessidade de <i>impairment</i> . Para avaliação do <i>impairment</i> , os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam geração de fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa – UGC), de acordo com as visões de análises usadas pela Administração. Os ativos não financeiros, exceto o ágio, que tenham sido ajustados por <i>impairment</i> , são revisados subsequentemente para avaliar possível reversão do <i>impairment</i> na data de apresentação do relatório (B3, 2018g, p. 46).
Magazine Luiza S.A	O teste de recuperação para o ágio na aquisição de novas redes de empresas de varejo compreende a apuração dos valores recuperáveis da Unidade Geradora de Caixa (UGC), a qual corresponde ao agrupamento de todas as lojas das redes adquiridas, que totalizaram R\$ 350.683 em 2018 e 2017 e já foram incorporadas (B3, 2018h, p. 49).
Petrobras S.A	Perdas no montante de R\$ 4.013, relacionadas, predominantemente, às UGCs; Reversões de perdas no montante de R\$ 2.019, relacionadas, predominantemente, às UGCs de Polo Cvit (R\$ 601), Polo Uruguá (R\$ 575), Polo Ceará Mar (R\$ 192), Dom João (R\$ 88), Polo Miranga (R\$ 61), Polo Fazenda Belém (R\$ 49) e Polo Biju-pirã-Salema (R\$ 51), principalmente, devido à revisão de projetos, aprovada no plano de negócios da companhia, com a consequente extensão da curva de produção (B3, 2018i, p. 55).
Ultrapar S.A	O teste de recuperação dos saldos de ágios e ativos líquidos da Sociedade e suas controladas resultou na necessidade de reconhecimento de perda no montante de R\$ 5.565 para a controlada Oxiteno Andina no exercício findo em 31 de dezembro de 2018. O principal motivo para a perda identificada deve-se à conjuntura econômica e política da Venezuela (B3, 2018j, p. 64).
Usiminas S.A	No exercício findo em 31 de dezembro de 2018, foi registrada perda por valor recuperável de ativos ( <i>Impairment</i> ), no montante de R\$6.465, referente ao ágio proveniente da aquisição da controlada modal. No exercício findo em 31 de dezembro de 2018, foi registrada reversão da perda por valor recuperável de ativos ( <i>Impairment</i> ), no montante de R\$10.049, referente ao direito minerário proveniente da aquisição da controlada Mineração Usiminas S.A. (B3, 2018k, p. 46).
Vale S.A	A Companhia reconheceu no resultado como “Redução ao valor recuperável e baixa de ativos não circulantes” uma perda de R\$1.283 e R\$1.144 nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017, respectivamente, referentes a baixa de projetos inviáveis e ativos operacionais baixados por venda ou obsolescência. O grupo de ativos mantidos para venda é mensurado pelo menor entre seu valor contábil e o valor justo menos as despesas de venda. Caso o valor contábil seja superior ao seu valor justo, uma perda por <i>impairment</i> é reconhecida em contrapartida do resultado. Qualquer reversão será registrada somente até o limite da perda reconhecida (B3, 2018l, p. 32).

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Percebe-se, no Quadro 4, que as empresas explicaram, reconheceram e evidenciaram os resultados encontrados das perdas e reversões na aplicabilidade do Teste de Recuperabilidade dos Ativos, utilizando-se em sua maioria da produção textual em suas notas explicativas. De acordo com Bushman e Smith (2003) a devida evidenciação das informações, observando as normas de contabilidade, permite aos investidores verificar a origem do valor divulgado pela empresa, visto que as probabilidades de erros são menores.

Apesar de ter sido encontrados valores nos relatórios financeiros, as empresas CVC S.A. e Ultrapar S.A., fazem um breve resumo sobre a perda no valor recuperável e informam que elaboraram os testes, mas não houve a necessidade de reversão sobre esses valores. As empresas Duratex S.A., Embraer S.A., JBS S.A., Lojas Renner S.A. e Magazine Luiza S.A., trazem em suas notas explicativas uma evidenciação contextual em relação ao teste. Enquanto a Alpargatas S.A., Eletrobras S.A., Petrobras S.A., Usiminas S.A. e Vale S.A., divulgaram valores nos relatórios financeiros e também o método utilizado no *Impairment Test*, conforme o CPC 01 (R1).

Diante disso, constata-se que as empresas que possuem níveis mais elevados de GC evidenciaram de forma mais clara suas informações. Desta forma, a GC se mostrou uma variável significativa para uma maior evidenciação da perda pela não recuperabilidade dos ativos. Verificou-se também uma regularidade de evidenciação entre as empresas dos diferentes níveis de GC. Estes resultados corroboram com a afirmação de Silveira (2005), onde empresas que possuem uma estrutura de GC adequada às práticas recomendadas pelos agentes de mercado detêm melhores resultados passando a divulgarem informações além daquelas exigidas em lei, assim como adotam práticas que apresentam mais transparência e acesso às informações pelos investidores.

Portanto, o resultado do presente estudo confirma os achados de Tavares *et al.* (2010), Ono, Rodrigues e Niyama (2010), Pereira, Niyama e Freire (2012) e estudos mais recentes, como os de Souza *et al.* (2015), Machado e Lorandi (2017) e Silva e Miranda (2018) em relação ao baixo número de companhias que divulgam as informações pertinentes as perdas e reversões encontradas no Teste de Recuperabilidade dos Ativos, pois se comparado ao tempo da obrigatoriedade, não se tem avanço significativo.

No entanto, percebe-se que as empresas de capital aberto com maior valor de mercado vêm procurando se adequar melhor aos procedimentos obrigatórios preconizados pelo CPC 01 (R1). Acredita-se que não há resposta imediata e expressiva do mercado, além de uma fiscalização fragilizada sobre o que as empresas precisam realmente reconhecer, divulgar e explicar. Dessa forma, houve estagnação nesse aspecto, inclusive valendo-se de replicações de notas explicativas por parte da maioria das empresas para apenas atender as exigências da norma.

Por fim, utilizou-se o recurso do *software* Atlas.ti® (versão 8) para visualizar as palavras-chave que mais se destacaram no conteúdo da divulgação das informações das companhias, gerando-se uma nuvem de palavras que expõe as que obtiveram maior destaque, conforme Figura 1.

**Figura 1** – Nuvem de palavras acerca do conteúdo da evidenciação



Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Verificou-se que as palavras que mais se destacam no conteúdo da divulgação foram: *impairment* (9), perda valor recuperável (9) e Unidade Geradora de Caixa (UGC) (8). Cabe ressaltar que as palavras valor contábil (4), reversão (4), ativos (4) e valor em uso (3) também tiveram destaque.

Diante dos resultados evidenciados e comparando-se com estudos anteriores sobre a temática, constata-se que não houve avanços significativos e melhorias consideráveis na divulgação do *impairment test* pelas companhias de capital aberto brasileiras, tendo em vista o baixo número de empresas que evidenciam tais informações, bem como a falta de padronização e o não cumprimento dos procedimentos do CPC 01 (R1), desta forma, indo de contramão aos prognósticos da Teoria do *Disclosure*.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Sob a ótica da Teoria do *Disclosure*, o estudo objetivou analisar se as empresas dos diferenciados níveis de GC listadas na B3 evidenciam as perdas e reversões do Teste de Recuperabilidade dos Ativos, no ano de 2018. Nesse sentido, considera-se que tal objetivo foi atingido, pois foi constatado que a adoção dos níveis de GC interferem na divulgação dos resultados encontrados pela aplicabilidade do Teste de *Impairment*.

Com base na análise descritiva, verificou-se que um número pequeno de empresas evidenciaram perdas e reversões resultantes do Teste de Recuperabilidade dos Ativos em seus demonstrativos em 2018, mesmo sendo pertencentes a níveis diferenciados de GC, resultado que corrobora com os achados da literatura, na qual até o presente momento é evidente que as companhias que divulgam essas informações tendem a pertencerem a algum segmento de Governança Corporativa e que, mesmo assim, a falta de transparência ainda perpetua em relação aos anos da obrigatoriedade dessas informações.

Cabe ressaltar que, apesar do pequeno quantitativo, a maioria das empresas que divulgam suas informações sobre o Teste de *Impairment* estão listadas em níveis diferenciados de GC, demonstrando, portanto, que estas companhias se diferenciam daquelas que fazem parte do mercado tradicional. Uma das possíveis razões para a não divulgação, se dá na dificuldade de as empresas reconhecerem tais informações, dada a sua complexidade, especialmente no tocante ao atendimento do que se recomenda no CPC-01 que, por se tratar de um pronunciamento técnico, possui uma linguagem de difícil entendimento.

Através da técnica de análise de conteúdo, foi confirmado que os níveis de GC em que as empresas se encontravam aumentam de alguma forma as práticas de divulgação do CPC 01 (R1), passando a evidenciar as perdas e reversões encontradas após a aplicação do *Impairment Test*, uma vez que as grandes companhias que não pertenciam aos segmentos de Governança Corporativa tiveram uma irrelevante participação no estudo. No entanto, as companhias necessitam de melhorias tanto em qualidade quanto em quantidade de informações.

Destarte, pela ótica da Teoria do *Disclosure*, esta pesquisa, especialmente para o caso das empresas brasileiras de capital aberto, contribui para o entendimento da realidade contábil no processo de evidenciação do Teste de Recuperabilidade dos Ativos, demonstrando a falta de padronização e não comprimindo dos procedimentos do CPC 01 (R1), já sinalizado em estudos empíricos anteriores. Desta forma, constata-se que não houve evolução e melhorias no processo de *disclosure* do *Impairment Test* no contexto brasileiro.

Ressalte-se que a relação entre os dois constructos – *Impairment Test* e Governança Corporativa – foi vista tanto sob o enfoque teórico quanto sob o empírico, na medida em que foi observada a influência da participação das companhias nos níveis diferenciados de GC na evidenciação do referido procedimento. Com isso, a pesquisa contribui para o avanço dos debates sobre o tema, no meio acadêmico; e no meio empresarial, proporciona informações aos órgãos reguladores do mercado de capitais para maior monitoramento da divulgação inclusa nas demonstrações financeiras.

No entanto, cabe ressaltar que não há um consenso na literatura acerca dos diferenciados níveis de GC e a evidenciação das perdas e reversões encontradas no *Impairment Test*, tendo em vista que alguns apresentam resultados positivos e outros negativos. À vista disso, trata-se ainda de uma pesquisa incipiente, que precisa de um maior aprofundamento.

Como demonstrado, o estudo avança nos campos teórico e prático, à medida que analisou a relação entre a evidenciação das perdas e reversões encontradas no Teste de Recuperabilidade dos Ativos e os diferenciados níveis de GC no contexto de companhias brasileiras de capital aberto, suscitando reflexões ao ambiente acadêmico e profissional. Quanto às limitações deste estudo destaca-se o período de análise, onde foi analisado apenas o ano de 2018, dificultando uma maior análise e comparação entre as companhias. Outra limitação está vinculada à não realização de testes estatísticos para verificar relação entre maior evidência e maior ganho; aumento de evidência e aumento de ativo total; maior quantidade de itens atendidos e aumento de valor no preço das ações das companhias; entre outras relações.

Por este motivo, recomenda-se para futuras pesquisas a ampliação do lapso temporal, bem como estudos do Teste de Recuperabilidade entre empresas de determinado tipo de mercado ou nível de Governança Corporativa específico. Como também o uso de variáveis que possam ser influentes no reconhecimento de perdas por recuperabilidade de ativos e que possam explicar, também, o reconhecimento da perda por *impairment*, visando avaliar futuros avanços com relação a evidenciação e contribuindo para a solução dos problemas pertinentes as práticas de evidenciação.

## REFERÊNCIAS

- ALBANI, P. C.; ALMEIDA, J. E. F. Teste de *impairment* de ativos: análise comparativa da evidenciação das companhias abertas listadas no novo mercado por setor da economia e auditorias. In: CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 12., São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo: USP, 2012.
- ALMEIDA, M. A. *et al.* Evolução da qualidade das práticas de governança corporativa: um estudo das empresas brasileiras de capital aberto não listadas em bolsa. **Revista de Administração Contemporânea - RAC**, Maringá, v. 14, n. 5, p. 907-924, 2010.
- ANDRADE, L. P. de. **Governança Corporativa**: estrutura dos conselhos de administração e sua relação com o valor de mercado e com o desempenho das empresas brasileiras de capital aberto. 2008. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal de Lavras, Lavras, 2008.
- ARCÚRIO JÚNIOR, T. *et al.* Grau de evidenciação do *impairment* e valor de mercado: análise das empresas que compõem o índice Bovespa. **Revista Mineira de Contabilidade**, Belo Horizonte, v. 19, n. 2, p. 5-18, 2018.
- AZEVEDO, H. *et al.* Código de conduta: grau de adesão às recomendações do IBGC pelas empresas listadas na BM&FBovespa. **Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS**, São Leopoldo, v. 11, n. 1, p. 2-13, 2014.
- BARBOSA, J. S. *et al.* *Impairment* no Goodwill: uma análise baseada na divulgação contábil. **REPeC**, Brasília-DF, v. 8, n. 2, p. 159-179, 2014.
- BARTH, M. E.; CLINCH, G.; SHIBANO, T. Market effects of recognition and disclosure. **Journal of Accounting Research**, New Jersey, v. 41, n. 4, p. 581-609, 2003.
- BRANDÃO, J. W.; CRISÓSTOMO, V. L. Estrutura de propriedade e política de dividendos na empresa brasileira. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO, 28., 2015, São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo: USP, 2015.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Empresas Listadas**. São Paulo: B3, 2019. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: Alparagatas. São Paulo: B3, 2018a. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=80705&CodigoTipoInstituicao=2>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: CVC Brasil. São Paulo: B3, 2018b. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=80879&CodigoTipoInstituicao=2>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: Duratex. São Paulo: B3, 2018c. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=80918&CodigoTipoInstituicao=22>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: Eletrobras. São Paulo: B3, 2018d. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=81620&CodigoTipoInstituicao=2>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: Embraer. São Paulo: B3, 2018e. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=81183&CodigoTipoInstituicao=2>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: JBS. São Paulo: B3, 2018f. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=81726&CodigoTipoInstituicao=2>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: Lojas Renner. São Paulo: B3, 2018g. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=80521&CodigoTipoInstituicao=2>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: Magazine Luiza. São Paulo: B3, 2018h. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=80863&CodigoTipoInstituicao=22>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: Petrobras. São Paulo: B3, 2018i. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=80929&CodigoTipoInstituicao=22>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: Ultrapar. São Paulo: B3, 2018j. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=82729&CodigoTipoInstituicao=2>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: Usiminas. São Paulo: B3, 2018k. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=80949&CodigoTipoInstituicao=22>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Notas Explicativas**: Vale. São Paulo: B3, 2018l. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/firmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=81294&CodigoTipoInstituicao=2>. Acesso em: 20 dez. 2019.
- BERLE, A.; MEANS, G. **The modern corporation and private property**. Chicago (IL): Commerce Clearing House, 1932.
- BIANCHI, C. R. C. D. *et al.* Evidenciação do *impairment test*: análise das empresas pertencentes ao índice IBrX-100. **Revista Mineira de Contabilidade**, Belo Horizonte, v. 16, n. 1, p. 27-38, 2015.
- BORBA, J. A.; ZANDONAI, F. O que dizem os achados das pesquisas empíricas sobre o teste de *impairment*: Uma análise dos journals em língua inglesa. **Contabilidade, Gestão e Governança**, Brasília-DF, v. 12, n. 1, p. 24-34, 2009.
- BRASIL. **Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Brasília, DF: Presidência da República, 2007. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm). Acesso em: 22 out. 2019.
- BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Transparency, financial accounting information, and corporate governance. **Economic Policy Review**, New York, v. 9, n. 1, p. 65-87, 2003.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **CPC 01 (R1) Redução ao Valor Recuperável de Ativos**. Brasília: CFC, 2010.

Disponível em: <http://http://www.cpc.org.br/CPC>. Acesso em: 12 set. 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Deliberação CVM nº 639, de 7 de outubro de 2010**. Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 01 (R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC sobre redução ao valor recuperável de ativos. Rio de Janeiro: CVM, 2010. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/deli/deli639.html>. Acesso em: 14 out. 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Deliberação CVM nº 527, de 1 de novembro de 2007**. Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 01 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC sobre Redução ao Valor Recuperável de Ativos. Rio de Janeiro: CVM, 2007. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/deli/deli527.html>. Acesso: 12 out. 2019.

ESPEJO, M. M. S. B.; DACIÊ, F. P. Redução da assimetria informacional sob a ótica do controle gerencial: discussão sobre práticas em empresas transparentes. **Revista Contabilidade e Finanças – USP**, São Paulo, v. 27, n. 72, p. 378-392, 2016.

GOMES, D. A. C. *et al.* Impairment no goodwill: evidenciação contábil das empresas do “novo mercado”. **Revista Mineira de Contabilidade**, Belo Horizonte, v. 18, n. 3, p. 16-26, 2017.

HENDRIKSEN, E. S.; BRENDA, M. F. V. **Teoria da contabilidade**. 7 reimp. São Paulo: Atlas, 2009.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

IUDÍCIBUS, S. de *et al.* **Manual de Contabilidade Societária**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, New York, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

KABIR, H.; RAHMAN, A. The role of corporate governance in accounting discretion under IFRS: Goodwill impairment in Australia. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, New York, v. 12, n. 3, p. 290-308, 2016.

LOPES, A. V.; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo, Atlas, 2005.

MACHADO, E. A. *et al.* Evidências de disclosure de valor recuperável de ativos em firmas listadas no mercado acionário brasileiro. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 9, n. 1, p. 86-103, 2013.

MACHADO, L. M.; LORANDI, J. A. Teste de recuperabilidade dos ativos: um estudo sobre a evidenciação em empresas de diferentes segmentos da BM&FBOVESPA. **Revista Contexto**, Porto Alegre, v. 17, n. 37, p. 48-62, 2017.

MASSOUDI, D. **A European compliance study of international accounting standard 36 impairment of assets**. Australia: The University of Western, 2008.

NIYAMA, J. K.; SILVA, C. A. T. **Teoria da contabilidade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

ONO, H. M.; RODRIGUES, J. M.; NIYAMA, J. K. Disclosure sobre *impairment*: uma análise comparativa das companhias abertas brasileiras em 2008. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, Rio de Janeiro, v. 15, n. 1, p. 67-87, 2010.

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. C.; LEITE, J. S. J. **Manual de contabilidade internacional: teoria e prática**. 1. ed. São Paulo: Cenage Learning, 2012.

PEREIRA, E. M.; NIYAMA, J. K.; FREIRE, F. S. Convergência das normas internacionais de contabilidade: uma análise a luz das teorias da educação de Paulo Freire e Libâneo nas instituições de ensino do Distrito Federal. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 12., São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo: USP, 2012.

RIBEIRO FILHO, J. F.; LOPES, J. L.; PEDERNEIRAS, M. **Estudando teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2009.

SALES, I. C. H.; ANDRADE, L. F. F.; IKUNO, L. M. Impairment e o setor de energia elétrica: características da evidenciação contábil. **Revista Ambiente Contábil**, Natal, v. 4, n. 1, p. 120-137, 2012.

SALOTTI, B.; YAMAMOTO, M. Ensaio sobre a teoria da divulgação. **Brazilian Business Review**, Vitória-ES, v. 2, n. 1, p. 53-70, 2005.

SILVA, C. M.; MIRANDA, E. L. Teste de recuperabilidade aplicado aos ativos atletas no futebol. **Revista Sinergia**, Rio Grande-RS, v. 22, n. 2, p. 49-60, 2018.

SILVEIRA, A. D. M. **Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

SILVEIRA, A. D. M. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil**. São Paulo: Saint Paul, 2005.

SILVEIRA, A. M.; BARROS, L.; FAMÁ, R. Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 43, n. 3, p. 50-64, 2003.

SOUZA, M. M. *et al.* Perda no valor recuperável de ativos: fatores explicativos do nível de evidenciação das empresas de capital aberto brasileiras. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 11, n. 2, p. 6-24, 2015.

TAVARES, M. F. N. *et al.* Um estudo sobre o nível de conformidade dos setores classificados pela Bovespa com o CPC 01 – Redução ao valor recuperável de ativos. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v. 5, n. 1, p. 79-95, 2010.

TAVARES FILHO, F. **Rentabilidade e valor das companhias no Brasil: uma análise comparativa das empresas que aderiram aos níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA**. 2006. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

VERRECCHIA, R. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, New York, v. 32, v. 1-3, p. 97-180, 2001.

WANG, Y.; CAMPBELL, M.; SCHOENFELD, D. Corporate governance, income growth, and incentives to report impairment loss - China publicly listed companies. **Quarterly Review of Business Disciplines**, Florida, v. 5, n. 4, p. 319-333, 2019.

YAMAMOTO, T. Asset Impairment Accounting and Appraisers: evidence from Japan. **Appraisal Journal**, Berlin, v. 76, n. 2, p. 179-188, 2008.

# PERDA ESTIMADA COM CRÉDITOS DE LIQUIDAÇÃO DUVIDOSA (PECLD): IMPACTO DA NOVA REGULAÇÃO CONTÁBIL NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS DO SETOR DE CONSUMO CÍCLICO

## ESTIMATED LOSS ON ALLOWANCE FOR DOUBTFUL ACCOUNTS (ELAFDA): IMPACT OF THE NEW ACCOUNTING REGULATION ON BRAZILIAN COMPANIES IN THE CYCLIC CONSUMER SECTOR

O artigo foi aprovado e apresentado no 5th UnB International Conference on Accounting and Governance & 2º Congresso UnB de Iniciação Científica - CCGUnB, realizado de 04/12 a 06/12 de 2019, em Brasília (DF).

### RESUMO

O estudo teve por objetivo geral avaliar se houve impacto relevante na perda estimada com créditos de liquidação duvidosa (PECLD) com a nova regulação contábil, o CPC 48, que modificou a sistemática de apuração, de um modelo pautado em perdas incorridas para outro em perdas esperadas, em companhias abertas classificadas no setor de Consumo Cíclico da B3. Foram realizados testes estatísticos com dados trimestrais do ano anterior à norma, 2017, com os trimestres correspondentes do ano inicial da norma, 2018. Também foram analisados, com as mesmas premissas, a PECLD de empresas auditadas e não auditadas por *Big Four* e de companhias enquadradas e não enquadradas em níveis diferenciados de governança corporativa da B3. Os testes estatísticos realizados mostram que a PECLD dos trimestres de 2018 foram estatisticamente diferentes dos valores apurados pela sistemática anterior, evidenciando que a mudança parece ter contribuído para refletir melhor cenário. O mesmo foi apurado ao se considerar as companhias auditadas pelas *Big Four* e que apresentavam classificação em níveis diferenciados de governança. O estudo contribui com as entidades reguladoras e usuários da informação contábil ao mostrar que, na amostra pesquisada, a mudança da prática fazia-se necessária, pois houve alteração relevante nos números da PECLD em comparação ao cenário anterior. O estudo abre caminhos para novas investigações que contemplam essa rubrica contábil como, por exemplo, nas de gerenciamento de resultado, que a utilizam como *proxy* em alguns de seus modelos.

**Palavras-chave:** Perda estimada com crédito de liquidação duvidosa (PECLD), CPC 38, CPC 48.

### ABSTRACT

*The general objective of the study was to assess whether there was a relevant impact on the estimated loss on doubtful debts (PECLD) with the new accounting regulation, CPC 48, which changed the calculation system, from a model based on losses incurred to another on losses expected, in publicly-held companies classified in the Cyclic Consumer sector of B3. For this, statistical tests were carried out with quarterly data from the year before the standard, 2017, with the corresponding quarters of the initial year of the standard, 2018. Also, the PECLD of audited and unaudited companies by Big was analyzed, with the same premises. Four and from companies classified under differentiated levels of corporate governance at B3 and not classified. The statistical tests carried out show that the PECLD for the 2018 quarters were statistically different from the values determined by the previous system, showing that the change seems to have contributed to reflect a better scenario. The same was found when considering the companies audited by the Big Four and which were classified in different levels of governance. The study contributes to the regulatory entities and users of accounting information, by showing that, in the sample studied, a change in practice was necessary, as there was a relevant change in the numbers of the PECLD compared to the previous scenario. Also, the study opens the way for new investigations that include this accounting item, such as, for example, those in earnings management, which use it as a proxy in some of its models.*

**Keywords:** Estimated loss of loan losses (PECLD), CPC 38, CPC 48.

### Jéssica dos Santos Santana

Pós-Graduada em Planejamento Financeiro pelo Instituto Brasileiro de Tecnologia Avançada (UNIBTA). Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Goiás (UFG). Contato: Rua Coronel João Camilo, 539, Centro, Bela Vista, GO, CEP: 75.240-000. E-mail: [jessicadssantana@gmail.com](mailto:jessicadssantana@gmail.com)

### Lúcio de Souza Machado

Doutor em Psicologia pela Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC-GO). Mestre em Controladoria e Contabilidade Estratégica pelo Centro Universitário Álvares Penteado (Fecap-SP). Docente do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Goiás (UFG). Contato: Rua T-30, 1.081, Setor Bueno, Goiânia, GO, CEP: 74.210-060. E-mail: [luciomachado@ufg.br](mailto:luciomachado@ufg.br)

### Michele Rílayn Rodrigues Machado

Doutora em Administração e mestre em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília (UNB). Docente do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Goiás (UFG). Contato: Rua T-30, 1.081, Setor Bueno, Goiânia, GO, CEP: 74.210-060. E-mail: [michelemachado@ufg.br](mailto:michelemachado@ufg.br)

### Emerson Santana de Souza

Doutor e mestre em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília (UNB). Docente do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Goiás (UFG). Contato: Avenida Perimetral Norte, 4.356, Vila João Vaz, Goiânia, GO, CEP: 74.445-190. E-mail: [emerson@ufg.br](mailto:emerson@ufg.br)

## 1. INTRODUÇÃO

Na atualidade, as instituições estão cada vez mais interessadas em estudos gerados pela contabilidade, sobretudo, naqueles direcionados ao auxílio nas tomadas de decisão. Isso ocorre porque esse setor é responsável por mensurar e analisar as variações quantitativas e qualitativas que ocorrem no patrimônio das organizações (Bischoff & Lustosa, 2014). Dentre as preocupações adicionais, destaca-se a incerteza de pagamento, quer seja pela prestação de serviço, quer seja pela venda de mercadoria a prazo, já que há a probabilidade de parte dos recursos oriundos dessas transações não serem recebidos. A incerteza gerada nesses casos é conhecida como perda estimada com créditos de liquidação duvidosa (PECLD) (Silva & Robles Júnior, 2018).

O modo como esta estimativa era calculada foi intensivamente questionado nos anos 2000, com a crise *subprime* ocorrida nos Estados Unidos da América (Huian, 2012). As contrariedades contábeis trazidas pela crise desencadearam um acúmulo de prejuízos de hipotecas, decorrente de empréstimos a clientes com históricos de crédito ruim e sem prospecção de perda antecipada (*International Accounting Standards Board* [IASB], 2016). O questionamento em torno da metodologia de cálculo deveu-se ao fato de que ela evidenciava uma perda somente quando se tornava efetiva.

Tal sistemática de apuração apoiava-se em um modelo intitulado como de perdas incorridas por *impairment* (*International Accounting Standards 39* ou IAS 39, tendo como correspondente no Brasil o pronunciamento técnico do Comitê de Pronunciamento Contábil, CPC 38), pautado numa provisão tardia, em um modelo estatístico baseado em perdas incorridas, isto é, uma *proxy* que considerava apenas perdas de crédito ocorridas (Soreira, 2018). Esse modelo seria excessivamente otimista por ajustar a perda somente uma vez e apenas quando um evento viesse a ocorrer, ou pela combinação de eventos (Cardoso, 2014).

Sinalizando de forma semelhante, debates entre normatizadores enunciaram que o modelo de perdas incorridas que objetivava resguardar os ativos das empresas estava deixando os balanços sobrecarregados, tendo em vista que esses ativos sofreram quedas de valor sem nenhuma apresentação precoce, não representando a verdadeira situação líquida do patrimônio de entidades dependentes dos seus recebíveis. Assim, o reconhecimento das perdas com base em expectativas futuras implicaria em maior qualidade de governança corporativa e, por isso, os órgãos reguladores apresentaram o modelo de perdas esperadas, propondo que esse modelo pudesse trazer o valor dos créditos a receber da empresa para mais próximo da realidade (IASB, 2012; Gornjak, 2017).

Considerando a significância da mensuração da perda estimada com créditos de liquidação duvidosa e a vulnerabilidade do modelo de perdas incorridas, ao se vincular o mesmo ao agravamento da crise financeira de 2008 (Ferreira, 2016), em novembro de 2016, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) aprovou o CPC 48, correspondente ao *International Financial Reporting Standards*, IFRS9. A nova normativa, vigente a partir do exercício de 2018, trouxe uma nova maneira de apuração da PECLD, pautada em perdas esperadas (Huian, 2012). O CPC 48 modificou, então, o modelo de reconhecimento de perdas no Brasil, de um método de perdas incorridas para outro, de perdas estimadas que impactam os fluxos de caixa futuros – *forward-looking* (Bouvatier & Lepetit, 2012; Caneca, 2015).

A PECLD é tema recorrente de pesquisa sob vários aspectos como se observa em Cupertino (2013), Fosters, Albrton e Ferreira (2014), Cardoso (2014), Silva (2016), Paranhos (2017) e Soreira (2018). Todavia, estudos envolvendo a nova diretriz para mensuração da expectativa de perda, comparando-a com a anterior, não foram identificados, talvez, porque o pronunciamento, o CPC 48, foi publicado em 2016, com vigência somente a partir de 2018. Neste contexto, estabeleceu-se o problema desta pesquisa: quais os impactos da nova regulamentação no reconhecimento de perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa no âmbito de empresas listadas no setor de Consumo Cíclico da B3?

Para a realização dessa investigação optou-se por considerar as empresas deste setor porque elas apresentam parte significativa do seu faturamento oriunda das vendas a prazo, podendo, por meio do novo método de cálculo, minimizar os riscos e, ao mesmo tempo, possibilitar condições mais transparentes aos seus *stakeholders* (Cardoso, 2014). Essas entidades teriam uma exposição ainda maior ao risco de crédito e à PECLD, já que remetendo às palavras de Paranhos (2017, p. 8), “[...] as empresas de consumo cíclico fazem uso constante dos recursos oriundos de vendas a prazo para manterem-se ativas no mercado [...]”. Além disso, o setor de consumo cíclico é o que o tem o maior número de segmentos, o que resulta em qualidades diferentes de níveis de governança corporativa (GC) e também de heterogeneidade no que tange ao nível de adoção dos mecanismos de GC (Cunha & Politelo, 2013). Fazem parte do setor, empresas de varejo, alimentos, vestuários, bens de consumo, dentre outras.

O estudo tem por objetivo principal avaliar os impactos da nova regulamentação da PECLD no reconhecimento de perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa no âmbito de empresas listadas no setor de Consumo Cíclico da B3. Como objetivos específicos destacam-se: i) obter, das demonstrações financeiras e notas explicativas das empresas do setor, os valores da PECLD dos trimestres de 2017, anteriores ao CPC 48 (IFRS9), bem como dos trimestres de 2018, posteriores à norma; ii) apurar a estatística descritiva da variável PECLD (média, desvio-padrão, dentre outras) para os dois períodos de análise; iii) comparar, estatisticamente, os dados da PECLD das empresas, por trimestre, do período anterior com o posterior à nova regra contábil; iv) comparar a PECLD das empresas sujeitas a auditoria, que sejam auditadas pelas *Big Four* com a PECLD daquelas não auditadas por essas firmas de auditoria, para os dois períodos; e v) comparar a PECLD das empresas que integram níveis de GC com outro grupo que não os integra, dos dois períodos.

Destaque-se que a PECLD é utilizada em vários estudos, como, por exemplo, naqueles em que se estuda a qualidade da informação contábil (Bouvatier & Lepetit, 2012; Araújo, 2014; Caneca, 2015; Macedo & Kelly, 2016) e que, por con-

sequente, alterações em seus valores podem representar impactos relevantes nessas pesquisas bem como em futuras, que abordarão o tema, o que confere relevância a este trabalho. Outra contribuição importante a ser realizada é que a pesquisa trará resposta sobre se a mudança trazida pelo CPC 48, de fato, representou alguma alteração nos valores dos ativos envolvidos com reflexo no resultado das empresas, justificando a propositura de nova metodologia pelos organismos reguladores.

Este artigo está estruturado em cinco seções: na introdução, apresentam-se o tema, problema e objetivos; em seguida, faz-se a revisão da literatura, em que se apresentam os modelos de reconhecimento de perdas com créditos a receber, bem como uma síntese de pesquisas envolvendo o assunto; na sequência, descreve-se a metodologia empregada para resolver o problema; na penúltima seção, apresentam-se os resultados e discussão; por fim, conclui-se o estudo.

## 2. PERDA ESTIMADA COM CRÉDITOS DE LIQUIDAÇÃO DUVIDOSA (PECLD)

As entidades, como forma de alavancar suas vendas ou prestação de serviço, adotam políticas de recebimento cada vez mais atrativas. Dentre os mecanismos mais usados, destaca-se o da concessão da mercadoria ou prestação de serviço antes mesmo do recebimento, gerando na contabilidade registros de contas a receber ou duplicatas a receber (Silva & Azevedo, 2018). Ao utilizar essa modalidade de comércio, tem-se a possibilidade de alguns devedores não liquidarem seus compromissos, exigindo que a contabilidade reconheça perdas com esses devedores, tempestivamente. Para estimar a PECLD, é requerido que ocorra uma consistente análise técnica para além de critérios de legislação tributária, e daqueles direitos que não se adequem ao real valor provável de realização (Lopes & Martins, 2010).

Consoante Cardoso (2016), a perda estimada tem como finalidade ajustar os créditos a receber aos valores mais próximos de sua realização, reconhecendo o tratamento da incerteza quanto ao seu pagamento por parte do cliente, visando à continuidade das atividades da mesma. Para se classificar uma conta a receber como PECLD é necessário que haja diversas delimitações, tais como ramo em que a entidade atua, uma vez que “cada nicho de atividade possui características específicas que impactam diretamente na apuração deste índice e da movimentação de contas a receber de cada empresa” (Silva & Azevedo, 2018, p.4).

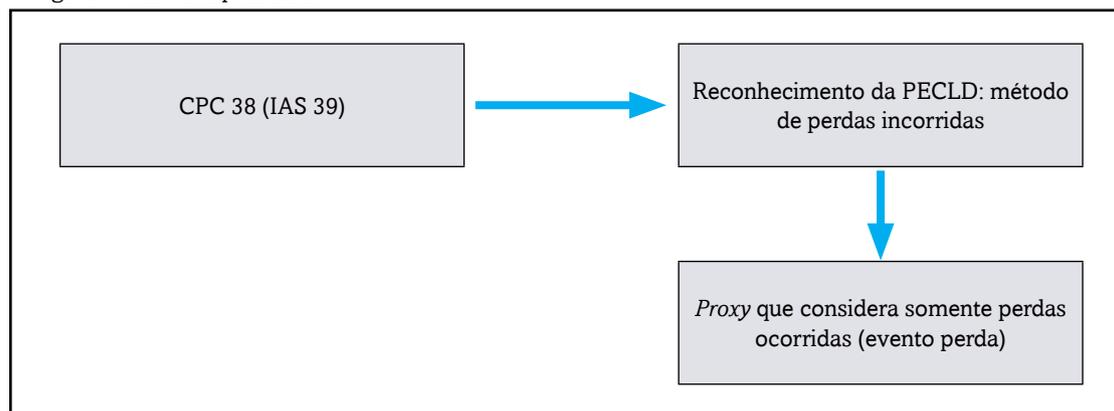
Para a constituição do valor estimado referente à perda de recebíveis há dois modelos conceituais de análise: modelo de perdas incorridas, em que o reconhecimento das perdas ocorre somente se existirem evidências objetivas, que vigiu no Brasil de 2010 a 2017 por força do CPC 38; e modelo de perdas esperadas, que admite o reconhecimento de perdas com base em expectativas futuras, por meio de estimativas ou possibilidade de ocorrência, em vigência desde o início do exercício social de 2018. Nos tópicos seguintes são discutidos os dois modelos.

### 2.1. Modelo de Perdas Incorridas

O modelo de perdas incorridas, tratado no CPC 38, sob a análise de Hotlz, Salaroli, Sarlo Neto, Bortolon e Paulo (2014), prevê o reconhecimento da perda no resultado apenas se for identificado um “evento perda” e seu valor puder ser estimado com segurança, ou seja, quando há imparidade, em outras palavras, evidência objetiva de perda, fruto de eventos ocorridos. De acordo com o CPC 38 (2009),

Um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros tem perda no valor recuperável e incorre-se em perda no valor recuperável se, e apenas se, existir evidência objetiva de perda no valor recuperável como resultado de um ou mais eventos que ocorreram após o reconhecimento inicial do ativo (evento de perda) e se esse evento (ou eventos) de perda tiver impacto nos fluxos de caixa futuros estimados do ativo financeiro ou do grupo de ativos financeiros que possa ser confiavelmente estimado.

A Figura 1 resume o processo:



**Figura 1.** Processo simplificado de reconhecimento da PECLD (CPC 38).

Fonte: Elaborada pelos autores.

Analisando o modelo de perdas incorridas, verifica-se que a entidade não teria, portanto, autorização para considerar o efeito de perdas futuras esperadas. Assim, em conformidade com Folster, Alberton e Ferreira (2014) o CPC 38 não reconhece a perda de crédito de liquidação duvidosa (PECLD) para fatos que ainda não foram incorridos.

A mensuração da perda era fundamentada na identificação de eventos que já haviam ocorrido, isto é, naqueles que viessem a afetar o ativo em questão. Assim, as perdas apenas eram contabilizadas quando eram conhecidas. Noutras palavras, caso a paridade fosse reconhecida (e este tivesse seu valor acima dos benefícios econômicos que se esperava gerar) é reconhecida a perda (Araújo, 2014).

Neste contexto se vê uma rigidez para reconhecer a perda, pois se buscavam evidências que pudessem indicar o *impairment*. (Gornjak, 2017). Outra deficiência do modelo era a subjetividade, pois se trata de uma estimativa na qual o evento ainda não se realizou, depreciando o termo perda incorrida, deixando uma lacuna para a realização de um tipo diferente de gestão de ganhos, o adiamento no reconhecimento de perdas, remetendo a grandes prejuízos futuros (Silva, 2016).

Esses prejuízos futuros ficaram nítidos diante da crise do *subprime*, já que o modelo baseado em perdas incorridas era bastante otimista, e as instituições da época só estimavam uma perda em casos extremos, como quebra de contrato, desaparecimento do mercado, ou inadimplência (IASB, 2012).

Para Dantas, Micheletto, Cardoso e Freire (2017), o modelo de reconhecimento da PECLD com base em perdas incorridas apresenta funcionalidade questionável em momentos de crise econômica, vez que essa conjuntura impacta diretamente na solvência de operações de crédito, resultando em um alto montante de perda. Essa situação já havia sido apontada por Bouvatier e Lepetit (2012), ao afirmarem que, em momentos de crise, o reconhecimento de perdas seria material e simultâneo, caso o método fosse o de perdas incorridas. Tal cenário poderia representar a descontinuidade de um banco, por exemplo.

Segundo Dantas, Micheletto, Cardoso e Freire (2017), partindo do pressuposto de que uma instituição financeira possui como maior ativo sua confiabilidade, imagem e solidez, e que ao reconhecer integralmente grandes perdas, em momento de crise, isso pode ocasionar resultados negativos relevantes, como fuga de capital. Isso foi observado durante a crise financeira de 2008, quando a descontinuidade operacional de instituições financeiras estadunidenses teve como uma de suas causas agravantes a utilização do modelo baseado em perdas incorridas (Caneca, 2015).

Embora o modelo IFRS de provisionamento embasado em perdas incorridas tenha sido criticado e apontado como justificativa para a descontinuidade operacional das instituições financeiras nos Estados Unidos e o agravamento da crise financeira internacional de 2008, em termos contábeis, o cálculo realizado por este modelo, revelou a existência de pontos fracos nos relatórios financeiros baseados no reconhecimento tardio de perdas (*impairment*); verificou-se que o modelo demonstrou grande vulnerabilidade em ambientes econômicos instáveis, assim o *International Accounting Standards Board* (IASB) propôs mudanças no tocante ao reconhecimento de perdas em ativos financeiros (Martinez & Loose, 2019). Reformulou-se, assim, parte da IAS 39, o que deu origem à IFRS 9 (Caneca, 2015).

## 2.2. Modelo de perdas esperadas

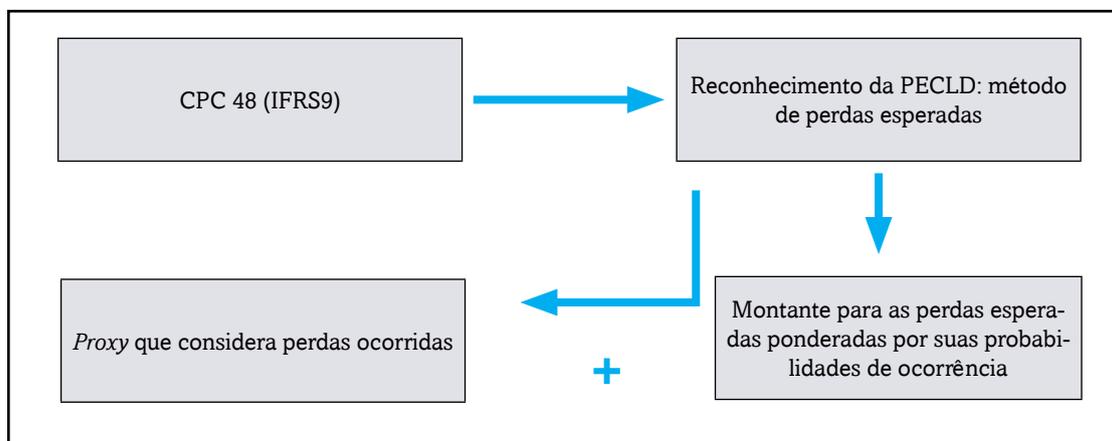
No modelo de reconhecimento da PECLD (por perdas esperadas) toma-se por base cálculos com perdas futuras, reconhecendo a despesa antes mesmo de o devedor atrasar os pagamentos. Como exposto pelo CPC 48, (2016, p. 18):

O objetivo dos requisitos de redução ao valor recuperável é reconhecer perdas de crédito esperadas para todos os instrumentos financeiros para os quais houve aumentos significativos no risco de crédito desde o reconhecimento inicial, avaliados de forma individual ou coletiva, considerando todas as informações razoáveis e sustentáveis, incluindo informações prospectivas.

Neste modelo, nas palavras de Novotny-Farkas (2015), o reconhecimento antecipado de perdas de crédito reduz o acúmulo de perdas e a sobreavaliação do ativo, acreditando-se, então, que o reconhecimento ocorra em tempo hábil.

O reconhecimento da perda esperada é dividido em estágios: o primeiro estágio corresponde à mensuração de perda refletida por instrumentos que não tiverem nenhum aumento no risco de crédito desde o seu reconhecimento inicial; no segundo momento são tratados os instrumentos financeiros que não possuem nenhuma evidência de perda, mas houve uma oscilação no seu risco de crédito significativo; por fim, no terceiro estágio, são tratados aqueles que possuem evidências objetivas de perda, reduzindo o valor recuperável do ativo. Ressalte-se que o modelo tratado de perdas incorridas atuava apenas no terceiro estágio do modelo atual (Klynveld Peat Marwick Goerdeler [KPMG], 2014).

A distribuição dos ativos financeiros dentro desses estágios é feita por uma análise que, segundo especialistas, não precisa ser complexa, baseando-se na identificação de cenários, constando valor e época, além da média de perdas com ativos com características semelhantes de risco (CPC 48, 2016, p.100). A Figura 2 resume o processo de reconhecimento da PECLD nesse cenário:



**Figura 2.** Processo simplificado de reconhecimento da PECLD (CPC 48).

Fonte: Elaborada pelos autores.

Em cartas de comentários dos normatizadores responsáveis pela elaboração da IFRS 9 tem-se que qualquer mensuração das perdas de crédito esperadas deve refletir uma quantia ponderada pela probabilidade e imparcial que é determinada pela avaliação da faixa de resultados possíveis, bem como pela incorporação do valor do dinheiro no tempo. Além disso, a entidade deve considerar informações razoáveis e suportáveis sobre eventos passados, condições atuais e previsões razoáveis e suportáveis de condições econômicas futuras ao mensurar as perdas de crédito esperadas. Em resumo, a estimação da perda com base no modelo de perdas esperadas atua de modo contínuo através das projeções de fluxo de caixa (Gornjak, 2017).

Assim, o modelo baseado em perdas esperadas ou *forward-looking* apresenta como fundamento estimativas de perdas futuras, que consiste na aplicação de variáveis estatísticas para se estimar montante razoável de perdas que irão se materializar futuramente e impactar os fluxos de caixa futuros (Dantas, Micheletto, Cardoso & Freire, 2017). O pressuposto é de que as estimações de perdas com base em modelo de perdas esperadas devem resultar em maiores níveis de provisão do que o evidenciado com base nas perdas incorridas (Dantas, Micheletto, Cardoso & Freire, 2017).

### 2.3 Pesquisas Anteriores sobre PECLD

A variedade de estudos sobre o tema faz com que dados sejam levantados a respeito do que foi exposto até então relacionado ao modelo de perdas incorridas, as críticas referentes ao modelo, e o que os estudos esperam da nova normativa. A Figura 3 sintetiza estudos envolvendo a PECLD considerando o processo de adoção ao CPC 38 e CPC 48.

Autor (ano)	Objetivo principal do estudo	Resultados
Holtz, Salaroli, Sarlo Neto, Bortolon & Paulo (2014)	Verificar por meio da análise de conteúdo das notas explicativas das demonstrações financeiras do ano de 2006 a 2011, e pela aplicação de um modelo econométrico, se houve mudanças nos critérios de mensuração e reconhecimento da PECLD a partir da implementação do CPC 38.	Os resultados obtidos revelam que após a adoção do CPC 38 o critério de reconhecimento da PECLD não foi, em sua totalidade, baseado no método trazido pelo CPC 38, ou seja, nas perdas incorridas.
Caneca (2015)	Verificar como a despesa de perdas com créditos de liquidação duvidosa (DPCLD) registrada pelos bancos, no Brasil, tem respondido às oscilações do ambiente macroeconômico brasileiro.	Os resultados indicam uma relação negativa entre os ciclos econômicos do Brasil e a DPCLD registrada pelos bancos brasileiros, uma vez que estes provisionam menos em períodos de expansão e mais em períodos recessivos, ou seja, da forma como é constituída pelos bancos a DPCLD não é capaz de conter a pró-ciclicidade dos empréstimos bancários.
Dantas, Micheletto, Cardoso & Freire (2017).	Avaliar se há diferença entre os níveis de perdas divulgados pelos bancos brasileiros nos dois modelos contábeis – BRGAAP e IFRS – bem como avaliar em qual deles as estimativas de perdas refletem mais precisamente as efetivas baixas para prejuízo nas operações de crédito e estimar os potenciais impactos da adoção da IFRS 9, comparativamente às demonstrações elaboradas em BRGAAP. Foram investigados dados de 41 bancos de 2009 a 2015.	Os principais resultados são: os níveis de perdas nas demonstrações em BRGAAP são comparativamente maiores que os registrados nas demonstrações em IFRS; as perdas reconhecidas nas demonstrações em IFRS se ajustam mais precisamente às efetivas perdas nas operações de crédito, se comparadas aos registros nas demonstrações em BRGAAP; e o impacto da adoção da IFRS9 deve fazer com que as demonstrações em IFRS passem a registrar maiores níveis de perdas do que as demonstrações em BRGAAP.
Araújo, Lustosa & Paulo (2018).	O objetivo é analisar se os modelos contábeis voltados à constituição de provisão para créditos duvidosos em bancos são pró-cíclicos, anticíclicos ou acíclicos.	Os resultados revelaram que os modelos contábeis de três países (Reino Unido, Espanha e Brasil), apesar de serem formados por regras de natureza bastante distinta no que diz respeito a um eventual efeito sobre os ciclos econômicos, apresentaram comportamento pró-cíclico, indicando que, quando o PIB está em ascensão, as provisões tendem a cair e vice-versa. Os resultados revelaram também outros elementos que podem estar influenciando o comportamento da provisão, como a prática de gerenciamento de resultados.
Martinez & Loose (2019).	Verificar como a Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa pode ser influenciada pelo nível de capital regulatório nas instituições bancárias no Brasil para manter seu limite de solvência, o Índice de Basiléia. Foram usados dados, de 2010 a 2016, de 115 instituições financeiras.	O modelo não evidenciou que o volume de PECLD esteja relacionado ao montante de capital das instituições financeiras bancárias do Brasil.
Alves, Bordin, Gonzales & Santos (2020).	Identificar o impacto da adoção do IFRS 9 (CPC 48) nas Perdas Esperadas em Crédito de Liquidação Duvidosa (PECLD) antes baseadas em perdas históricas conforme o CPC 38.	Os resultados mostraram que nem todas as empresas analisadas divulgaram em suas NEs os ajustes e os critérios de contabilização das PECLDs, conforme o CPC 48, e as que divulgaram não demonstraram impacto significativo na adoção do novo CPC.
Rocha (2020)	O objetivo deste trabalho consiste na avaliação dos impactos da adoção da norma IFRS 9, implantada em janeiro de 2018. Foram analisados dados financeiros de 2018 de 14 bancos internacionais e 6 nacionais.	Os resultados apurados indicaram que a adoção da norma IFRS 9 em 2018 por bancos no Brasil resultou no incremento médio de 15% sobre os níveis de perdas esperadas por risco de crédito. Adicionalmente, foi verificado que tais resultados estão alinhados aos apurados por bancos na Europa e na Ásia. As análises também indicam que os níveis de perdas esperadas constituídas pela norma IFRS 9, segundo a amostra analisada, são equivalentes em relação às apuradas conforme a Res. CMN n° 2.682/99.

Figura 3. Estudos acerca da PECLD

Fonte: Elaborada pelos autores

Ao analisar os dados da Figura 3 é possível perceber que a grande maioria dos estudos sobre a PECLD investiga instituição financeira, especialmente, para analisar os efeitos de dois modelos aplicáveis a essas instituições: um previsto pelo Banco Central do Brasil e, outro, previsto pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC 38 ou 48), este último seguido por companhias abertas. Investigam em bancos, o comportamento da despesa em diferentes conjunturas econômicas.

Apenas os estudos de Holtz, Salaroli, Sarlo Neto, Bortolon e Paulo (2014) e Alves, Bordin, Gonzales e Santos (2020) exploram a PECLD de entidades diferentes de bancos. O primeiro investigou 19 empresas classificadas no setor de comércio da Economatica®, escolhidas sem aplicação de técnicas estatísticas. O segundo analisou as PECLDs divulgadas nas demonstrações financeiras, principalmente em notas explicativas de 2017 e primeiro trimestre de 2018, de todas as empresas do setor de energia elétrica listadas na Bolsa de Valores do Brasil, dos segmentos Novo Mercado (NM), Nível 1 (N1) e Nível 2 (N2) de governança corporativa. Esse cenário reforça a importância desta pesquisa que, além de mudar o escopo da investigação para determinar se a nova norma (CPC 48) trouxe alteração nos valores reconhecidos de PECLD, delimitou um setor diferente do segmento bancário, o de Consumo Cíclico, cujos detalhes foram abordados na introdução.

Completando a literatura, cite-se o estudo internacional realizado por Novotny-Farkas (2015). O autor, ao analisar as cartas dos normatizadores durante o processo de aprovação da norma, concluiu que a IFRS9 (CPC 48 no Brasil) trará mais informações relevantes aos usuários, reforçando a credibilidade do reconhecimento contábil, tranquilizando o mercado por meio de sua transparência e efeito conservador no sentido de se precaver diante de quanto poderá perder. O mesmo deixa subentendido que empresas auditadas pelas chamadas *Big-Four* apresentam menor nível de *accruals* (provisões ou estimativas) a respeito de adequações à norma, além de a transparência poder estar entrelaçada ao nível de governança corporativa.

### 3. METODOLOGIA

A presente pesquisa classifica-se como descritiva. No que se refere à abordagem do problema, ela se enquadra como de natureza quantitativa, uma vez que se apoia na objetividade com o emprego da matemática para explicar relações entre variáveis e fenômenos (Andrade, 2010; Severino, 2013).

O total de companhias abertas classificadas no setor de Consumo Cíclico em janeiro de 2019 era de 82. Foi necessária a exclusão de 7 companhias porque saíram da listagem da B3 em março de 2017 (Schlosser, Tec Blumenau e Tecel S. José) ou porque não reportaram PECLD no período analisado (BK Brasil, Encorpar, Hercules e Inter AS). Assim, a amostra final para análise foi de 75 companhias abertas. Este número é praticamente a população das empresas listadas no setor, pois somente foram eliminadas as que não tiveram o reconhecimento de despesa nos períodos investigados.

Para o alcance do objetivo estabelecido foram levantados os dados inerentes às seguintes variáveis: PECLD, empresas de auditoria, nível de governança corporativa, ativo e receita líquida, diretamente nas notas explicativas e também na Economatica®. É importante destacar as razões para a escolha dessas variáveis. A primeira é a variável de interesse, as demais foram obtidas para expandir as análises de modificação dos valores da PECLD em grupos distintos de empresas, com características importantes no mercado, em que se destacam empresas auditadas ou não por *Big Four* e empresas com classificação ou não nos níveis de governança da B3. Nenhum estudo envolvendo a PECLD nesses contextos foi observado no estudo exploratório.

Objetivando evitar vies nas análises estatísticas e na interpretação dos dados optou-se por apurar a PECLD escalonada pelo valor médio das Contas a Receber, por meio da seguinte fórmula:

$${}^{\prime}ECLD = \frac{PECLD_t}{\frac{ContasAReceber_{t-1} + ContasAReceber_t}{2}} \quad (01)$$

em que:

PECLD: Valor da despesa com perda estimada com créditos de liquidação duvidosa reconhecida pela empresa;  
ContasAReceber t-1: Contas a receber no início do trimestre e ContasAReceber t: Contas a receber no fim do trimestre.

As análises foram feitas comparando trimestre por trimestre da PECLD até o final do quarto trimestre nos dois anos em destaque (2018 e 2017), de forma relativa com as contas a receber médias das empresas. O objetivo foi tornar possível apurar se houve alteração com a mudança do modelo de reconhecimento de perdas incorridas para o de perdas esperadas.

Foram aplicadas duas técnicas estatísticas aos dados coletados: estatística descritiva e testes de diferença de médias. A primeira destina-se à apuração de médias, desvios-padrões, valores máximos e mínimos das variáveis nos períodos investigados, ou seja, antes e depois da nova norma aplicada à PECLD. A segunda visa investigar se de fato houve modificação, estatisticamente relevante, nos valores da PECLD pela nova sistemática (CPC 48) em comparação à antiga (CPC 38).

Na sequência, foram testadas as médias por tipos de empresas de auditoria, se *Big Four* ou não, e por níveis de governança, N1, N2 e Novo Mercado e não classificadas nestes níveis. Conforme Hair et al. (2009, p. 307), o teste de média “avalia a significância estatística da diferença entre duas médias de amostras independentes para uma única variável dependente”.

Para a determinação de qual teste realizar, é necessário, primeiro, avaliar a normalidade dos dados, por intermédio do teste de Shapiro-Wilk, cujo resultado indicou que as variáveis não apresentaram distribuição normal.

Em decorrência disso, foi aplicado o teste de média não paramétrico de Wilcoxon para amostras pareadas, ao testar as médias da PECLD de cada trimestre de 2018 com o seu correspondente de 2017 das empresas da amostra. O teste Mann-Whitney foi utilizado para testar as médias da PECLD de companhias auditadas por *Big Four* e não auditadas, e para companhias classificadas nos níveis diferenciados de governança corporativa com as não classificadas.

#### 4. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A apresentação e análise dos resultados estão segregadas em duas partes, sendo a primeira composta pela análise descritiva das variáveis e, a segunda, contendo os resultados obtidos nos testes estatísticos.

##### 4.1 Análise descritiva da PECLD

Em uma primeira análise, apresenta-se a estatística descritiva da variável de interesse, antes e após a adoção do CPC 48 (IFRS 9), como mostra a Tabela 1:

**Tabela 1** - Estatísticas descritivas da PECLD

Variáveis	Nº de obs.	Média	Desvio Padrão
1TR17	75	0,106	0,143
2TR17	75	0,111	0,158
3TR17	75	0,103	0,161
4TR17	75	0,112	0,147
1TR18	75	0,126	0,159
2TR18	75	0,132	0,162
3TR18	75	0,130	0,158
4TR18	75	0,159	0,205

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os dados revelam um crescimento das perdas durante o recorte temporal realizado, ao comparar cada trimestre de 2017 com o seu respectivo de 2018. Ao contrastar as médias trimestre a trimestre, o quarto de 2018 foi o que apresentou a maior diferença. Pode-se inferir, assim, que as perdas não estão sendo ajustadas apenas uma vez, ou somente quando um evento viesse a ocorrer, como era proposto pelo antigo modelo, visto que as variações em suas estimativas estão ocorrendo em um montante mais acelerado, levando em consideração o aumento de trimestre em trimestre.

Na busca de justificativa para o crescimento dos valores na comparação trimestral foram confrontados os dados da PECLD com os da Receita Líquida Operacional (média trimestral). Com isso, organizou-se a Tabela 2.

**Tabela 2** - Estatística descritiva da Receita Operacional Líquida (ROL)

Variáveis	Nº de obs.	Média	Desvio Padrão
1TR17	75	514.839,90	911.432,70
2TR17	75	1.054.938,00	1.876.773,00
3TR17	75	1.602.611,00	2.834.835,00
4TR17	75	2.249.275,00	4.040.476,00
1TR18	75	559.385,20	1.036.760,00
2TR18	75	1.111.771,00	2.042.914,00
3TR18	75	1.687.675,00	3.073.495,00
4TR18	75	2.391.709,00	4.372.968,00

Fonte: Elaborada pelos autores.

Sugere-se que a tendência de aumento acompanha a receita líquida, isto é, quanto maiores as possibilidades de reconhecimento da receita, de forma proporcional, maiores serão as possibilidades para o reconhecimento de perdas por parte das companhias, fato que pode explicar o referido aumento durante os trimestres comparados, sobretudo para o aumento da PECLD no 4º trimestre do ano de 2018. Neste contexto e segundo apontaram Bouvatier e Lepetit (2012), Araújo (2014) e Caneca (2015), o aumento das perdas já era esperado, pois o modelo de perdas esperadas evidencia um maior nível de reconhecimento destas, fato que não ocorria no modelo de perdas incorridas.

## 4.2 PECLD (Modelo de Perdas Incorridas versus Modelo de Perdas Esperadas)

Ao discorrer especificamente sobre o objeto central de análise do presente estudo, PECLD, com objetivo de verificar se houve modificação, estatisticamente relevante, da estimativa de perda no comparativo trimestre a trimestre de 2017, pelo método de perdas incorridas, com os de 2018, pelo método das perdas esperadas, foi elaborada a Tabela 3, com o resultado do teste de Wilcoxon.

Os resultados apresentados na Tabela 3 evidenciam que as médias pelo método por perdas incorridas (2017) são estatisticamente diferentes das calculadas pelo método por perdas estimadas (2018). Os testes de média para todas as comparações realizadas apresentaram p-valores abaixo de 0,05, o que permite rejeitar a hipótese de que as médias apresentadas não possuem diferenças significantes.

Observa-se ainda que os valores médios para o método utilizado em 2017 foram inferiores às médias do método de perdas esperadas, utilizado a partir de 2018. Logo, o resultado demonstra que a adoção do CPC 48 (IFRS9) trouxe maiores valores monetários em relação à perda estimada com créditos de liquidação duvidosa, comparativamente ao CPC 38 (IAS 39).

**Tabela 3** Teste de média (PECLD por trimestre)

Descrição	Variáveis	Média	Teste de média - Wilcoxon (p-valor)
PECLD	1TR17	0,1056863	0,0005
	1TR18	0,1256743	
	2TR17	0,1110894	0,0001
	2TR18	0,1315194	
	3TR17	0,1028434	0,0000
	3TR18	0,1303256	
	4TR17	0,1115894	0,0000
	4TR18	0,1588871	

Fonte: Elaborada pelos autores.

Tal resultado pode ser explicado ao se levar em consideração que o modelo adotado pelo CPC 48 (IFRS9), carrega consigo a metodologia de cálculo do modelo de perdas incorridas em conjunto com o de perdas esperadas, levando a montantes mais elevados, confirmando a previsão de Novotny-Farkas (2015). Assim, estaria sendo corrigida a sobrecarga nos balanços ocasionada por perdas financeiras sem nenhuma apresentação prévia, já que reservas maiores poderiam conter maiores prejuízos, representando a verdadeira situação líquida do ativo, como é proposto pelo IASB. Portanto, encontram-se as perdas de créditos estimadas mais uniformes, com montantes maiores, passando mais transparência aos *stakeholders* em entidades tão dependentes de seus recebíveis como as de setor de Consumo Cíclico, coincidente com o estudo apresentado por Soreira (2018).

Em complemento, o presente estudo se propôs a verificar, também, as médias antes e depois da normativa, em relação à empresa de auditoria das companhias, bem como ao enquadramento em níveis diferenciados de governança corporativa. O resultado desse exame encontra-se na Tabela 4:

**Tabela 4** - Teste *Big Four* Mann Whitney da PECLD

Descrição	Qualificação	CPC	PECLD	
			Média	Teste de média - Mann Whitney (p-valor)
Auditoria	Big Four	Antes CPC	0,0746929	0,037
		Após CPC	0,1030356	
	Não Big Four	Antes CPC	0,1929402	0,1419
		Após CPC	0,2229142	
Governança	N1, N2 e Novo Mercado	Antes CPC	0,0819863	0,0236
		Após CPC	0,1126609	
	Outros	Antes CPC	0,1536969	0,1997
		Após CPC	0,1791628	

Nota: Os testes para auditoria consistiram em comparar as empresas da amostra que eram auditadas antes e depois do CPC 48 por *Big Four* e aquelas que não eram auditadas. No que tange à governança, foi realizado exame similar, em outras palavras, foram

comparados os dados da PECLD antes e depois da norma de empresas com classificação em um dos níveis da B3, como também das empresas que não tinham esse destaque.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os achados mostram que para empresas com auditoria realizada por *Big Four* a média antes e após a vigência do CPC 48 é estatisticamente diferente ( $p$ -valor de 0,037), já para as que não são auditadas por *Big Four* a média da PECLD antes e após não é significativa ( $p$ -valor 0,1419). Isso quer dizer que as empresas auditadas por *Big Four* possuem valores monetários mais significativos do que aquelas instituições que não são auditadas por *Big Four*, podendo ser explicado pelos julgamentos significativos relacionados aos critérios e premissas. Portanto, empresas que não são auditadas por *Big Four* têm mais possibilidade de não levar em consideração alguns eventos que possam vir a gerar perdas, retomando o conceito de ganho através da postergação em relação a reconhecer uma perda.

O mesmo cenário foi apurado para as empresas enquadradas em níveis diferenciados de governança, relativamente àquelas não participantes. Empresas pertencentes aos níveis N1, N2 e Novo Mercado, apresentam médias estatisticamente diferentes para antes e após a adoção do CPC 48 ( $p$ -valor 0,0236), enquanto as que não possuem esse selo e se enquadram, por exemplo, no mercado Tradicional, não tiveram médias significativas ( $p$ -valor 0,1997). Depreende-se que ocorreu modificação relevante apenas nas empresas classificadas em níveis diferenciados de governança, evidenciado observância da nova norma, enquanto as demais mantiveram a PECLD em patamares semelhantes para os períodos analisados, conquanto os modelos de mensuração e reconhecimento das perdas fossem diferentes.

## 5. CONCLUSÃO

O presente artigo investigou os impactos da nova regulamentação da PECLD no reconhecimento de perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa no âmbito de empresas listadas no setor de Consumo Cíclico da B3. Para isso, foram analisadas 75 empresas, tomando como base os trimestres do ano de 2017, último ano em que CPC 38 (IAS 39) vigeu, e os trimestres de 2018, ano em que o CPC 48 (IFRS9) tornou-se obrigatório.

Com a pesquisa foi possível concluir que os níveis de perdas nas demonstrações (PECLD) em 2018 são comparativamente maiores que os registrados nas demonstrações de 2017. Isto indica que a PECLD do modelo de perdas esperadas é estatisticamente diferente do modelo de perdas incorridas, em virtude de que os  $p$ -valores foram inferiores a 0,05 em todos os trimestres comparados. Neste contexto, tem-se que o quarto trimestre de 2018 foi o que, em média, teve o maior aumento de um ano para outro em relação ao valor monetário estimado como perda, resultado que vai ao encontro da conclusão apresentada por Holtz et al. (2014), segundo os quais muitas empresas reconhecem os itens de uma nova norma com certa defasagem e demora. Essas evidências empíricas retomam estudos como os de Novotny-Farkas (2015) e Sorreira (2018), ao corroborar a tendência de os níveis de estimação de perdas tomando como base o modelo de perdas esperadas serem maiores do que o modelo de perdas incorridas. Com a determinação de que a PECLD teve alteração relevante com a nova regra, implica dizer que o lucro ou prejuízo das empresas foram afetados, por isso estudos realizados com essa variável contábil como, por exemplo, de gerencialmente de resultado poderão ter achados diferentes.

Outro ponto a se destacar no resultado do presente estudo é a relação da PECLD com a auditoria e o nível de governança corporativa das companhias abertas, uma vez que as empresas auditadas pelas chamadas *Big Four* possuem médias da PECLD, antes e após a adoção do CPC 48 (IFRS 9), estatisticamente diferentes ( $p$ -valor de 0,0370); já as empresas auditadas por outras firmas de asseguarção não tiveram as médias estatisticamente diferentes no mesmo período. O mesmo quadro foi constatado para as entidades que se enquadram em níveis diferenciados de governança corporativa da B3 (N1, N2 e Novo Mercado), que tiveram suas médias de PECLD estatisticamente diferentes ao se considerar a adoção do pronunciamento, o que não é visualizado nas empresas não enquadradas nesses níveis.

Esse achado permite inferir que as mudanças ocorreram de fato em companhias auditadas por *Big Four* e naquelas com classificação diferenciada na B3, tendo em vista que as demais apresentaram cenários semelhantes de PECLD mesmo com a alteração da norma. Tal contexto indica a necessidade de novas pesquisas, com diferentes metodologias, para descobrir o porquê de essas empresas não modificaram suas práticas contábeis em relação à PECLD ou apurar as razões para o fato de os valores da despesa terem se mantido não distintos em termos estatísticos mesmo havendo alteração da norma. Não é possível, todavia, afirmar que essas empresas conservaram o modelo anterior para cálculo e reconhecimento das perdas com os créditos, mas que as médias da PECLD, antes e após o CPC 48, não foram estatisticamente diferentes.

Esse fato pode ser explicado a partir dos achados de Holtz, Salaroli, Sarlo Neto, Bortolon & Paulo (2014), segundo os quais com a adoção do CPC 38 no Brasil ocorreu importante mudança na forma como era reconhecida a perda estimada dos créditos de difícil liquidação, para um cenário em que se reconhecia apenas as perdas incorridas. Os resultados do estudo mostraram que empresas conservaram o comportamento anterior, cuja regra previa o lançamento de uma perda esperada, e isto, portanto, pode ter ligação com o apresentado neste artigo.

A principal limitação desta pesquisa refere-se à inclusão de apenas um segmento da B3 e por tratar números contábeis de apenas um ano antes da norma e outro após, porém é importante realçar que, na oportunidade, eram os únicos possíveis para a investigação. Deste modo, sugerem-se estudos para contemplar mais segmentos e maior base de dados.

## REFERÊNCIAS

- Alves, A. T. A. da R. B. A., Bordin, M. P. R., Gonzales, A., & Santos, F. de A. (2020). O impacto da adoção do IFRS 9 (CPC 48) nas perdas esperadas em crédito de liquidação duvidosa (PECLD) nas empresas brasileiras do setor de energia elétrica. *Revista Ambiente Contábil*, 12(1), 21–43. <https://doi.org/10.21680/2176-9036.2020v12n1id16470>
- Andrade, M. M. (2010). *Introdução à metodologia do trabalho científico: elaboração de trabalhos na graduação*. São Paulo: Atlas.
- Araújo, A. M. H. B. (2014). *A ciclicidade da provisão para créditos de liquidação duvidosa em bancos comerciais* (Tese de Doutorado). Programa Multi-Institucional e Interregional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, UnB/UFPB/UFRN, Brasília, Brasil.
- Araújo, A. M. H. B. de, Lustosa, P. R. B., & Paulo, E. (2018). A ciclicidade da provisão para créditos de liquidação duvidosa sob três diferentes modelos contábeis: Reino Unido, Espanha e Brasil. *Revista Contabilidade e Finanças*, 29(76), 97–113. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201804490>
- Bischoff, L., & Lustosa, P. R. B. (2014). PCLD e a Suavização de resultados em instituições financeiras no Brasil. *Anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração*, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 38.
- Bouvatier, V., & Lepetit, L. (2012). Provisioning rules and bank lending: a theoretical model. *Journal of Financial Stability*, 8(1), 25–31.
- Caneca, R. L. (2015). *Provisão para perdas com créditos de liquidação duvidosa de bancos e ciclos econômicos: o caso brasileiro* (Tese de Doutorado). Programa Multi-Institucional e Interregional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, UnB/UFPB/UFRN, Brasília, DF, Brasil.
- Cardoso, F. A. (2016). *Perdas esperadas versus perdas incorridas: qual modelo reflete mais apropriadamente as perdas efetivas dos bancos brasileiros?* (Monografia de graduação). Universidade de Brasília, Brasília, DF, Brasil.
- Cardoso, T. F. (2014). *Modelagem da Perda Esperada com Operações de Crédito: Uma aplicação dos modelos da classe GAMLSS* (Dissertação de mestrado), FGV - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, SP, Brasil.
- Cunha, P. R. da, & Politelo, L. (2013). Determinantes do nível de governança corporativa das empresas brasileiras de capital aberto do setor de consumo cíclico da BM&FBOVESPA. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 6(2), 211–235. <https://doi.org/10.14392/asaa.2013060205>
- Cupertino, C. M. (2013). *Gerenciamento de resultados por decisões operacionais no mercado de capitais brasileiro* (Tese de doutorado). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, Brasil.
- Dantas, J. A., Micheletto, M. A., Cardoso, F. A., & Freire, A. A. P. F. de S. (2017). Perdas em Crédito nos Bancos Brasileiros: Modelos de Perdas Esperadas e de Perdas Incorridas e Impactos da IFRS 9. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(2), 156–175. <https://doi.org/10.18028/rgfc.v7i2.3110>
- Ferreira, M. N. (2016). *Impairment e PCLD: análise da convergência entre a IFRS 9 e resolução 2.682/99 como argumento para pleitear, junto ao Banco Central do Brasil, um ajuste na norma nacional* (Dissertação de Mestrado). Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, SP, Brasil.
- Folster, A., Alberton, L., & Ferreira, L. F. (2014). Análise da Observação do CPC 38 em Relação às Provisões com os Créditos de Liquidação Duvidosa. *Anais do Congresso da Universidade Federal de Santa Catarina de Controladoria e Finanças*, Florianópolis, SC, Brasil, 5.
- Gornjak, M. (2017). Comparison of IAS 39 and IFRS 9: The Analysis of Replacement. *International Journal of Management, Knowledge and Learning*, 6(1), 115–130.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin B. J., Anderson R. E. & Tathan R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. Porto Alegre: Bookman.
- Holtz, L., Salaroli, A. R., Neto, A. S., Bortolon, P. M., & Paulo, E. (2014). A Prática de Reconhecimento e Mensuração das Perdas Estimadas em Créditos de Liquidação Duvidosa Antes e Após a Adoção das Normas Internacionais de Contabilidade. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 9(1), 65–81.
- Huian, M. C. (2012). Accounting for financial assets and financial liabilities according to IFRS 9. *Annals of the Alexandru Ioan Cuza University-Economics*, 59(1), 27–47. Recuperado de <<https://www.degruyter.com/downloadpdf/j/aicue.2012.59.issue-1/v10316-012-0002-0/v10316-012-0002-0.pdf>>
- IASB (2016). *President Talks About IASB Reactions to Financial Crisis*. Recuperado de <<https://www.iasplus.com/en/news/2016>>
- IASB (2012). *President of the IASB talks about financial stability and what accounting rules can contribute and cannot contribute*. Recuperado de <<https://www.iasplus.com/en/news/2012/june/iasb-chairman-speaks-about-financial-stability-and-what-accounting-rules-can-contribute-and-cannot-contribute>>
- IFRS. (2014). *IFRS 9: Financial Instruments*. Recuperado de <<http://archive.ifrs.org/IFRSs/Pages/IFRS.aspx>>.
- IFRS 9. (2016). *Instrumentos Financeiros: novas regras sobre a classificação e mensuração de ativos financeiros, incluindo a redução no valor recuperável*. IFRS em destaque n° 01/16: first impressions. Recuperado de <<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/04/ifrs-em-destaque-01-16.pdf>>.
- IFRS 9 / CPC 48. (2017). *Oportunidades e complexidade também para empresas não financeiras*. Recuperado de <<https://home.kpmg/br/pt/home/insights/2017/12/ifrs-9-cpc-48.html>>.
- KPMG. (2014). *Instrumentos Financeiros: a norma completa. Mudanças nos fundamentos requerem planejamento cuidadoso*. IFRS em destaque n° 04/14. Recuperado de <<https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/br/pdf/2016/10/br-ifrs-em-destaque.04.14.pdf>>
- Lopes, A. B., & Martins, E. (2010). *Teoria da contabilidade: uma nova abordagem*. São Paulo: Atlas

Macedo, M. A. da S., & Kelly, V. L. de A. (2016). Gerenciamento de Resultados em Instituições Financeiras no Brasil: Uma Análise com Base em Provisões para Crédito de Liquidação Duvidosa. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 4(2), 82–96. <https://doi.org/10.18405/recfin20160206>

Martinez, A. L., & Loose, A. de S. (2019). Provisão para créditos de liquidação duvidosa e controles de limites de solvência em instituições bancárias no Brasil. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 16(41), 23–43. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2019v-16n41p23>

Novotny-Farkas, Z. (2015). The significance of IFRS 9 for financial stability and supervisory rules. *European Parliament, Directorate General for Internal Policies Policy Department A: Economic and Scientific Policy*, Brussels, European Union.

Paranhos, J. (2017). *Evidenciação das Perdas Estimadas em Créditos de Liquidação Duvidosa e Desempenho Econômico-Financeiro: Uma Análise das Companhias Brasileiras do Setor de Consumo Cíclico* (Monografia de graduação). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, Brasil.

Pronunciamento técnico CPC 38. (2009). *Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração*. Recuperado de: < <http://www.cpc.org.br/CPC>>.

Pronunciamento técnico CPC 48. (2017). *Instrumentos Financeiros*. Recuperado em 1 de agosto, 2019, de < <http://www.cpc.org.br/CPC>>

Rocha, F. da S. (2020). *Implantação da norma ifrs 9 em bancos no brasil: efeitos sobre os níveis de perdas esperadas de crédito* (Dissertação de mestrado). Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, SP, Brasil. <https://doi.org/10.1016/j.solener.2019.02.027>

Severino, A. J. (2013). *Metodologia do trabalho científico*. São Paulo: Cortez.

Silva, C. A. M. (2016). *Utilização da provisão para créditos de liquidação duvidosa para fins de gerenciamento de resultado nas instituições financeiras brasileiras e luso-espanholas* (Dissertação de Mestrado), Programa Multinstitucional e Interregional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, UnB/UFPB/UFRN, Brasília, DF, Brasil.

Silva, K. O. & Robles Junior, A. (2018). Provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD) calculada conforme as normas do BACEN e IFRS: comparação. *Cafi*, 1 (1).

Silva, E. G. & Azevedo, F. L. B (2018). A PECLD na definição de metas organizacionais e apuração de resultados: estudo de caso em uma empresa do ramo de combustíveis. Anais do *Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 11.

Soreira, A. (2018). *Mudanças geradas pela IFRS 9 e operacionalização do provisionamento de perdas de crédito esperadas* (Dissertação de mestrado), Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

# A TEMPESTIVIDADE DOS LUCROS CONTÁBEIS OBSERVADA POR MEIO DO RETORNO ANORMAL ACUMULADO E DA VARIÂNCIA DO RETORNO ANORMAL

## THE TIMING OF ACCOUNTING PROFITS BY THE VIEW OF ACCUMULATED ABNORMAL RETURN AND THE VARIATION OF ABNORMAL RETURN

Agradecimentos: À Fundação de Amparo à Pesquisa e Inovação do Espírito Santo (FAPES) pelo apoio financeiro ao autor Gilmar Gomes Gazzoni Junior.

### RESUMO

Nesta pesquisa foi analisada a interação entre o lucro contábil e a tempestividade da divulgação e do pagamento dos lucros aos acionistas, utilizando o retorno anormal acumulado calculado através do Modelo de Mercado (Ball e Brown, 1968) e a variância do retorno anormal (Beaver, 1968). Entende-se como tempestividade da distribuição dos lucros, o momento em que ocorreu a divulgação ou o pagamento da remuneração aos acionistas: durante o exercício corrente ou após a divulgação do resultado do exercício. Com isso, procuram-se evidências de impacto da tempestividade da distribuição do resultado do exercício na informatividade do lucro contábil. Foi aplicada a metodologia de estudo de evento em uma amostra contendo 832 eventos de empresas listadas na B3, abrangendo a divulgação dos resultados ocorridos de 2011 a 2017. As evidências apontam que a tempestividade da divulgação da remuneração aos acionistas é mais relevante do que a do pagamento, estando condizente com a Hipótese dos Mercados Eficientes. As evidências encontradas indicam que a variância do retorno anormal possibilita identificar o impacto da nova informação ao preço das ações de forma mais clara do que pelo retorno anormal acumulado, calculado pelo Modelo de Mercado.

**Palavras-chave:** Estudo de Evento; Modelo de Mercado, Variância.

### ABSTRACT

*In this research, it was analysed the interaction between accounting profits and the timing of profits distribution and payment to shareholders, using the abnormal accumulated return calculated through the Market Model (Ball and Brown, 1968) and by the variance of the abnormal return (Beaver, 1968). Timing means the "moment" when the disclosure or payment of remuneration to shareholders occurred: during the current year or after the disclosure of the results for the year. With this, we look for evidence of the impact of the profit distribution and payment on the informativeness of the accounting profits. The methodology of event study was applied in a sample containing 832 events of companies listed at B3, covering firms' results from 2011 to 2017. Evidences indicate that the timing of dividend announcement is more relevant than the timing of payment the payment and it is in line with the Efficient Markets Hypothesis. The findings also suggest that the variance of the abnormal return makes it possible to identify the impact of the new information on stock prices more clearly than by the cumulative abnormal return calculated by the Market Model.*

**Keywords:** Event Study; Market Model, Variance.

### João José Ferreira Simões

Doutorando em Administração, linha de pesquisa em Finanças, na Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG) tendo recentemente concluído seu doutorado sanduíche na Technische Universität Braunschweig, em Braunschweig, Alemanha. Metre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Espírito Santo (UFES). MBA em Mercado Financeiro e Investimentos pela FUCEPE, Espírito Santo. Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Vila Velha (UVV), Espírito Santo. Atualmente é pesquisador NEGEC da Universidade Federal de Minas Gerais e Revisor de periódico da Revista Eletrônica Gestão e Sociedade. Tem experiência na área de Economia, com ênfase em Investimento e Mercado Financeiro. Contato: R. São Paulo 1890 apto 301, Praia da Costa, Vila Velha-ES, CEP 29.101-300. Email: [simoes.joao@yahoo.com.br](mailto:simoes.joao@yahoo.com.br)

### Antônio Artur de Souza

Pós-doutor em Finanças pela Universidade de Grenoble (2017), França. Doutor em Management Science pela Universidade de Lancaster (1995), Inglaterra. Mestre em Engenharia de Produção também pela Universidade Federal de Santa Catarina (1990). Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Santa Catarina (1987). Atualmente é professor titular da Universidade Federal de Minas Gerais. Contato: Universidade Federal de Minas Gerais, Faculdade de Ciências Econômicas, Departamento de Ciências Administrativas. Av. Antônio Carlos Pampulha, CEP 31.270-901, Belo Horizonte-MG. Email: [antonioarturdesouza@gmail.com](mailto:antonioarturdesouza@gmail.com)

### Gilmar Gomes Gazzoni Junior

Doutorando em Administração pela Universidade Federal do Espírito Santo (UFES). Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Espírito Santo (UFES). Especialista em Gestão financeira, Controladoria, Perícia e Auditoria pela Faculdade Brasileira - Multivix. Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Espírito Santo (UFES). Contato: Universidade Federal do Espírito Santo-CCJE, Av. Fernando Ferrari, 1358, Boa Vista, CEP 29075-505, Vitória, ES. E-mail: [jrgazoni@gmail.com](mailto:jrgazoni@gmail.com)

### Alfredo Sarlo Neto

Doutor em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo (USP). Mestre em Contabilidade pela FUCEPE. MBA em Finanças e Mercado de Capitais pelo IBMEC. Especialista em Comércio Exterior pela UFES. Graduado em Ciências Contábeis pela UFES. Atualmente é professor adjunto da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), lecionando para os cursos de graduação, pós-graduação e mestrado. Contato: Universidade Federal do Espírito Santo-CCJE, Av. Fernando Ferrari, 1358, Boa Vista, CEP 29075-505, Vitória, ES. E-mail: [supersarloneto@gmail.com](mailto:supersarloneto@gmail.com)

## 1. INTRODUÇÃO

Os trabalhos seminais de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968) iniciaram de forma mais intensa as pesquisas com foco no conteúdo informativo das variáveis contábeis investigando a relação de variáveis contábeis e o mercado. Desde então, o impacto da divulgação de informações ao mercado de capitais é continuamente estudado no meio acadêmico. Miller e Modigliani (1961) argumentam que, em mercados perfeitos e completos, a política de dividendos não afetaria o valor da empresa, pois os investidores seriam indiferentes em receber a remuneração pelo capital investido na forma de dividendos ou de ganho de capital, sendo irrelevante a política de dividendos.

Contudo, Lintner (1962) demonstra em seu estudo que a política de dividendos é relevante, pois os investidores teriam preferência em receber os dividendos ao invés do ganho de capital, o que possibilita a redução do risco. Na mesma linha de raciocínio, Kronbauer, Lopes, Barbosa e Schwerz (2015) afirmam que a empresa pode sinalizar uma informação ao mercado por meio de sua política de dividendos, sendo o volume a ser distribuído, uma representação da expectativa do retorno esperado aos investidores. Dessa forma, os dividendos podem ser utilizados como uma ferramenta para reduzir os problemas de agência entre administradores e acionistas, o que proporciona aumento ao valor da empresa (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, & Vishny, 2000; Neto & Saito, 2003).

Entende-se que os lucros podem sofrer influência dos procedimentos contábeis adotados pela empresa, sugerindo aos investidores a análise de outras variáveis como os dividendos (Brugni, Sarlo, Bastianello, & Paris, 2012). Entretanto, existem ambientes nos quais é possível notar a realização de distribuições antecipadas dos lucros, como ocorre no Brasil, por meio da distribuição de lucros na forma de Juros Sobre o Capital Próprio (JSCP) e/ou dividendos antecipados. A política de distribuição dos lucros no Brasil diferencia-se das adotadas em outros países, pois a legislação societária e tributária permite que a remuneração seja efetuada de duas formas: por dividendos (Lei n. 6.404, 1976, art. 202) e por JSCP (Lei n. 9.249, 1995, art. 9). Assim sendo, a informatividade da distribuição dos resultados no Brasil pode ser diferente da observada em outros países, devido à legislação brasileira que regulamenta o tema.

Nesse sentido, os lucros podem ser distribuídos por meio de dividendos e de JSCP durante o exercício corrente ou após a divulgação dos resultados. Conforme Miller e Rock (1985), o anúncio do dividendo é formado por uma parcela de surpresa não esperada pelo mercado – informação nova – e uma parcela de valor esperado, já assimilada pelo mercado – informação conhecida. O lucro distribuído durante o exercício corrente torna-se uma informação conhecida e absorvida pelo mercado, o que pode reduzir o conteúdo informativo das empresas que efetuam a distribuição durante o exercício corrente, uma vez que parte da informação contida no resultado do exercício poderia ter sido absorvida. Ou seja, a tempestividade que, segundo Silva, Souza e Klann (2016), entende-se pelo momento em que a informação se torna disponível aos gestores, pode afetar a informatividade da distribuição dos lucros. Dessa forma, poderia ocorrer uma redução da surpresa contida na divulgação do lucro no resultado do exercício, surgindo a seguinte questão de pesquisa: **A tempestividade da distribuição dos lucros do exercício tem impacto na informatividade do lucro contábil?**

Devido à possibilidade existente no mercado brasileiro, a distribuição dos lucros também pode ocorrer por meio do instrumento de juros sobre capital próprio e ainda, pela distribuição antecipada de dividendos, levando ao mercado, de forma antecipada parte da informação que pode estar contida na divulgação dos dividendos. Dessa forma, este trabalho tem como objetivo geral analisar a interação entre o lucro contábil e a tempestividade da “divulgação” e do “pagamento” dos lucros aos acionistas, utilizando tanto o retorno anormal acumulado calculado através do Modelo de Mercado (Ball & Brown, 1968), quanto a variância do retorno anormal (Beaver, 1968), contribuindo para a identificação do impacto da nova informação ao preço das ações.

A relevância e a informatividade da distribuição de dividendos têm sido discutidas na literatura internacional de finanças (Booth & Zhou, 2017; Isibor, Modebe, Okoye, & Ado, 2017; Dang, 2019; Nel & Wesson, 2019), mas podem não possuir o mesmo poder explicativo quando aplicadas à realidade brasileira em virtude da (i) possibilidade de a distribuição no Brasil poder ser efetuada por meio de dividendos e JSCP e (ii) devido a legislação tributária brasileira que isenta a distribuição dos dividendos de imposto de renda (IR). Além disso, em um número restrito de países onde é observado um mecanismo considerado similar ao JSCP brasileiro – a *allowance for corporate equity* (ACE), traduzida de forma livre como subsídio ao capital próprio – não foram identificadas pesquisas na literatura internacional considerando o estudo desse instrumento para a relevância e a informatividade da distribuição dos lucros. Importante destacar que Israel já utilizava uma dedução ao capital próprio desde 1982, tendo sido adotado posteriormente de forma similar na Croácia, na Itália, na Áustria, na Bélgica, na Letônia e em Portugal (Simões, 2017). Nesse contexto, o presente estudo contribui ao analisar a informatividade da distribuição de dividendos no mercado brasileiro, considerando a tempestividade da distribuição dos lucros de tais empresas na forma de dividendos e/ou JSCP.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 A Informatividade dos Lucros Contábeis

Ao discorrer sobre a eficiência dos mercados, Fama (1970) ressaltou que, em um mercado eficiente, os preços refletem toda a informação disponível. De acordo com Kothari (2001), um mercado eficiente incorpora instantaneamente as informações que influenciam as expectativas de fluxos de caixa líquido futuros, pois tem o poder de alterar os valores dos

ativos negociados. Conforme o entendimento de Fama (1970), o maior objetivo de ser estudada a eficiência do mercado são os seus efeitos sobre a formação do preço. Assim, para que se tenha um mercado eficiente, torna-se imprescindível que toda a informação disponível seja absorvida aos preços dos títulos, contribuindo para responder o problema de pesquisa apresentado, em razão do impacto da nova informação que se torna disponível ao mercado.

A informatividade dos lucros contábeis tem sido objeto de estudo e visa aumentar o poder explicativo da relação entre a contabilidade e o mercado de capitais, pois, de acordo com Beaver (1968), acredita-se que o lucro seja a informação mais importante das demonstrações financeiras. Miller e Rock (1985) complementam afirmando que a divulgação de uma informação diferente da expectativa do mercado dispara um gatilho de ajuste no preço das ações. Dessa forma, na medida em que ocorrem distribuições de lucros durante o exercício corrente, o mercado tenderia a fazer o ajuste da estimativa do lucro esperado para o período, de modo a reduzir a informatividade do lucro no momento da divulgação do resultado do exercício. Miller e Rock (1985) complementam ao afirmar que o anúncio do dividendo é composto por uma parte correspondente ao valor esperado pelo mercado e por outra parte que seria equivalente à surpresa da divulgação do dividendo. Então, quanto maior a surpresa, maior deveria ser o impacto no preço das ações.

Enquanto Beaver (1968) investigou a informatividade dos lucros contábeis através da análise da reação dos investidores à divulgação dos lucros, na forma das alterações do preço e do volume das ações em semanas próximas à divulgação, Ball e Brown (1968) observaram que o lucro líquido funciona como um dos critérios no processo de tomada de decisão dos investidores. Em seu trabalho seminal, estes autores encontraram evidências de que a divulgação dos resultados anuais pode impactar o preço das ações. Todavia, outras variáveis poderiam ter influência sobre as decisões dos investidores, como o sistema financeiro, a cultura e a forma como as instituições se organizam em cada país (Booth & Zhou, 2017). Portanto, essa pesquisa visa acrescentar à literatura sobre a informatividade dos lucros contábeis quanto à tempestividade da distribuição dos lucros.

## 2.2 As Formas de Remuneração ao Acionista no Brasil

No Brasil, os acionistas podem ser remunerados por meio de dividendos (Lei n. 6.404, 1976, art. 202) e de Juros Sobre o Capital Próprio (JSCP) (Lei n. 9.249, 1995, art. 9). Enquanto os dividendos são originados do lucro, conforme artigo 202 da Lei 6.404 (1976), os JSCP são calculados sobre o patrimônio líquido da empresa e classificados como despesa financeira, conforme artigo 9 da Lei 9.249 (1995), proporcionando benefício fiscal à empresa. Entretanto, os dividendos podem aumentar a capacidade informacional do lucro contábil na medida em que podem fornecer indícios sobre o desempenho futuro da firma. Conforme Miller e Rock (1985, p. 1037), o anúncio do dividendo é a última informação para os mercados tomarem conhecimento do lucro corrente da empresa, que servirá de base para estimar os lucros futuros.

Em sua pesquisa Bhattacharya (1979) encontrou evidências de que os dividendos reduzem a assimetria informacional, uma vez que sinalizam a expectativa do fluxo de caixa futuro da empresa. Por sua vez, Ofer e Siegel (1987) encontraram evidências de que os analistas modificam as expectativas de lucros futuros na mesma direção e grandeza aos anúncios de mudanças inesperadas dos dividendos. Esses autores também encontraram evidências de que estes anúncios estão relacionados positivamente às mudanças do valor dos ativos em períodos próximos ao anúncio. Entretanto, Budagaga (2017) observou uma relação positiva entre o pagamento de dividendos e o valor das empresas listadas na bolsa de Istambul, enquanto Jiang, Ma e Shi (2017) encontraram evidências de uma relação positiva entre a distribuição de dividendos e a liquidez das empresas em mercados onde o ambiente informacional não é desenvolvido.

O JSCP é fundamentado, de acordo com Brugni, Neto, Bastianello e Paris (2012), como uma remuneração ao acionista em função da indisponibilidade do recurso que foi investido na empresa, ao contrário da fundamentação dos dividendos, que ocorrem devido à existência dos lucros obtidos pela atividade empresarial. O montante a ser distribuído aos acionistas como JSCP é calculado pela taxa de juros sobre o capital próprio definida pela empresa, desde que não exceda à variação *pro rata* da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) (i) aplicando a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) nas contas do patrimônio líquido da empresa e (ii) limitada ao maior valor entre 50% do lucro líquido do exercício (antes da dedução dos juros) ou 50% da soma do lucro acumulado e da reserva de lucro. Então, o valor máximo para remunerar o acionista através do JSCP é uma informação disponível ao mercado em função de seu cálculo. Com relação à questão tributária, no JSCP a tributação acontece na pessoa física com IRRF de 15%, enquanto nos dividendos a tributação acontece na pessoa jurídica pela tributação do resultado da atividade econômica. Entretanto, o fato de a legislação permitir que o JSCP seja atribuído ao dividendo mínimo estatutário não muda a essência desses dois instrumentos, pois o JSCP pode ser imputado ao dividendo, mas não o transforma.

Em um estudo abrangendo duas empresas aéreas brasileiras, Fagundes e Petri (2017) encontraram evidências da não utilização do JSCP pelas companhias aéreas estudadas, o que teria representado uma economia de US\$38 milhões, o que sugere uma não otimização do planejamento tributário. Entretanto, a proposta para deduzir uma taxa de juros que remunerasse o capital próprio já existia desde a década de 80, com o surgimento da base teórica da *allowance for corporate equity* (ACE), traduzida de forma livre como subsídio ao capital próprio. Israel já utilizava uma dedução ao capital próprio desde 1982, além da Croácia (de 1994 a 2000), da Itália (de 1997 a 2003 e reiniciou em 2011), da Áustria (de 200 a 2004), da Bélgica (iniciou em 2005), da Letônia (iniciou em 2009) e de Portugal (iniciou em 2017) (Simões, 2017).

Todavia, a distribuição dos lucros não ocorre somente após a divulgação do resultado do exercício. O mercado brasileiro, segundo Lopes, Sant'Anna e Costa (2007), possui algumas características que o distingue de outros países

como a volatilidade do mercado, a presença forte do Estado, o excesso de regulamentação contábil e a fraca proteção aos acionistas. Diante disso, as empresas são motivadas a efetuar a distribuição de lucros antes da divulgação do resultado do exercício, como forma de tornar o mercado brasileiro mais atrativo aos investidores.

### 3. HIPÓTESE DE PESQUISA

Simões (2017) encontrou evidências divergentes em sua pesquisa utilizando a metodologia de estudo de evento, na medida em que o grupo Informação Nova apresentou a média do retorno anormal acumulado inferior ao grupo Informação Conhecida. Conforme a hipótese dos mercados eficientes, em um mercado com nível de eficiência na forma fraca, a divulgação da informação poderia não impactar o preço das ações. Entretanto, esse pode não ser o caso no Brasil. Existe a possibilidade de que o impacto no preço das ações ocorra no momento do “pagamento” da remuneração aos acionistas (pagamento aos acionistas do lucro de determinado exercício) e não no momento da “divulgação” do dividendo a ser distribuído (declaração da empresa do montante do lucro a ser distribuído aos acionistas). Até mesmo porque, em um país como o Brasil, que está sujeito a alterações no cenário macroeconômico em virtude tanto da globalização da economia, quanto da situação econômica e da política interna, os acionistas poderiam esperar a concretização do pagamento da remuneração aos acionistas para realizarem ajustes em suas expectativas.

Entretanto, Ball e Brown (1968) afirmam que, ao ser divulgada uma informação relevante ao mercado, os preços das ações serão ajustados rapidamente de forma a não proporcionar ganhos anormais, caso a informação seja relevante. Michaely, Thaler e Womack (1995) encontraram evidências de que, ao decidir por remunerar os investidores em montante diferente da expectativa do mercado, os preços das ações seguem na mesma direção da mudança proposta por três trimestres, principalmente nos dias próximos à divulgação da nova informação.

Entretanto, existe a possibilidade de as empresas realizarem o pagamento do lucro aos acionistas durante o exercício corrente, ou seja, antes do protocolo do resultado do exercício na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Dessa forma, a informação desse pagamento naturalmente passa a ser de conhecimento do mercado, podendo reduzir o elemento surpresa que pode existir no momento da divulgação dos lucros do resultado do exercício. Assim, a informatividade da divulgação da remuneração aos acionistas (distribuição dos lucros aos acionistas) pode ter sua relevância alterada. De acordo com Beaver (1968), no momento da divulgação do lucro anual, qualquer informação relevante já teria sido processada pelos investidores e estaria refletida no preço das ações. Apresenta-se a primeira hipótese:

#### **H1: A tempestividade da “divulgação” da distribuição de lucros é mais relevante à informatividade dos lucros contábeis do que a tempestividade do “pagamento”.**

Ressalta-se que, para responder essa hipótese de pesquisa será analisado o impacto da tempestividade da distribuição, considerando as duas formas encontradas na literatura: (i) o retorno anormal calculado pelo Modelo de Mercado (Ball & Brown, 1968) e (ii) pelo estudo da variância do retorno anormal (Beaver, 1968).

Pelo Modelo de Mercado de Ball e Brown (1968), pode-se calcular o retorno esperado de uma empresa através dos parâmetros obtidos na janela de estimação do estudo de evento. Assim, é possível mensurar o retorno da empresa caso as condições do mercado fossem as mesmas. Ao subtrair o retorno observado pelo retorno esperado, obtém-se o retorno anormal que, de acordo com Campbell, Lo e MacKinlay (1997), é o pilar de um estudo de evento. O retorno anormal é, simplificada, um reflexo do sentimento do mercado durante a janela de estimação. Caso o mercado esteja em alta, o retorno esperado provavelmente terá um viés de alta, resultando em um retorno anormal menor do que se o mercado estivesse em baixa. Então, para um determinado retorno observado, o retorno anormal poderia não capturar ou enviesar o impacto da informatividade do lucro contábil, uma vez que estaria refletindo o impacto da divulgação de uma informação para um determinado sentimento de mercado, ocorrido durante a janela de estimação, que pode não ter se mantido na janela do evento.

Esse problema pode ser solucionado utilizando a variabilidade do preço das ações, pois, conforme Beaver (1968), a variabilidade do preço das ações é provavelmente maior ao anúncio dos lucros do que em outra época do ano, levando os investidores a efetuarem ajustes em seus portfólios. Beaver (1968) afirma que os ajustes realizados podem refletir o sentimento dos investidores de forma isolada, não alterando o preço das ações de determinada empresa, assim como, podem refletir as expectativas do mercado como um todo, ajustando o preço das ações. Assim, apresenta-se hipótese de pesquisa:

#### **H2: A variância do retorno anormal é mais eficiente em capturar a relevância da informatividade da distribuição da remuneração aos acionistas do que o retorno anormal calculado pelo Modelo de Mercado.**

Dessa forma, ao investigar o impacto da informatividade da distribuição da remuneração aos acionistas, não há a necessidade, de acordo com o exposto por Beaver (1968), que ocorra uma mudança no preço das ações, mas um aumento na variabilidade dos preços em relação a outra época do ano, que seria suficiente para sugerir que os investidores estariam efetuando ajustes em seu portfólio em função da nova informação disponibilizada ao mercado.

## 4. METODOLOGIA

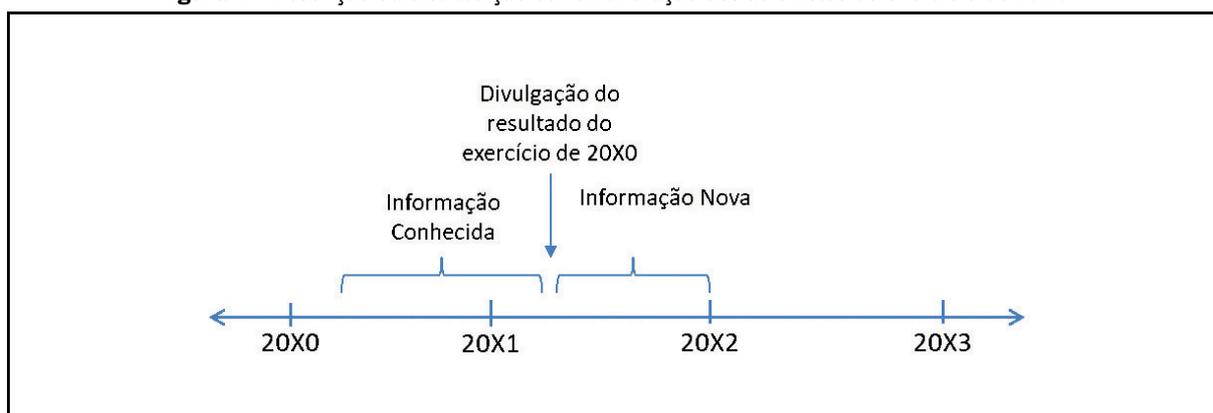
Nesta pesquisa, foi investigado o impacto causado pela tempestividade da “divulgação” da remuneração aos acionistas, assim como pela tempestividade do “pagamento”, pois é comum as empresas efetuarem a distribuição dos lucros aos acionistas tanto durante o exercício corrente, quanto após a divulgação do resultado do exercício. Foi realizado um estudo com objetivo de verificar a ocorrência de impacto no preço das ações em função da tempestividade da “divulgação” da distribuição da remuneração aos acionistas e outro estudo em função da tempestividade do “pagamento”. Por tempestividade, entende-se o momento em que ocorreu a divulgação ou o pagamento da remuneração aos acionistas: durante o exercício corrente ou após a divulgação do resultado do exercício. Foi aplicada a metodologia de estudo de evento com utilização dos softwares *Stata* e *Microsoft Excel*.

Nas pesquisas em Contabilidade e Finanças observa-se a utilização da metodologia de estudo de eventos desde o artigo seminal de Ball e Brown (1968). Entretanto, apesar de não ser uma metodologia inovadora, Fama (1991) afirma que o estudo de evento é a metodologia mais apropriada para se estudar a eficiência dos mercados. Pesquisas recentes em renomados periódicos internacionais podem validar a aplicabilidade e a eficiência de um estudo de evento, como Ederington, Guan e Yang (2015), Lin, Morck, Yeung e Zhao (2016), Thornton (2017) e Loipersberger (2018).

### 4.1 Coleta de Dados e Amostra

As empresas de capital aberto podem divulgar os lucros a distribuir ou efetivamente distribuí-los durante o exercício corrente, conforme figura 1, tornando essa informação conhecida ao mercado. Do mesmo modo, podem fazer a divulgação do lucro a ser distribuído na divulgação do resultado do exercício, levando ao mercado uma informação nova.

**Figura 1** - Descrição da distribuição da remuneração aos acionistas do exercício de 20X0.



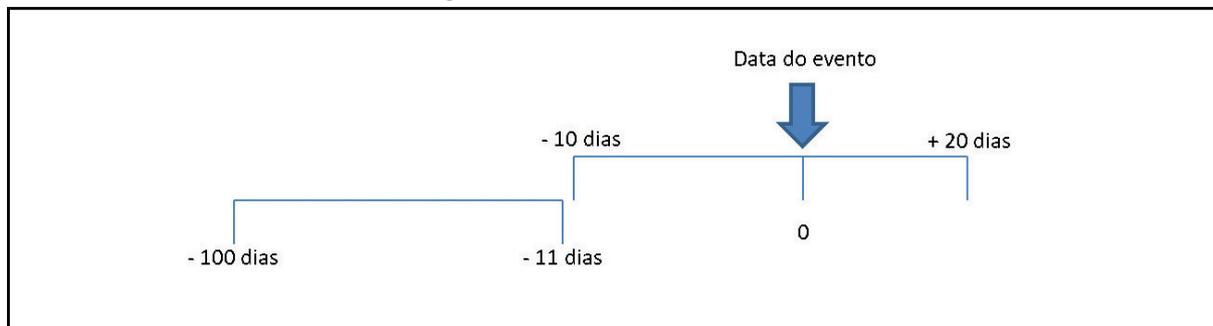
Fonte: Adaptado de Simões (2017).

Foi pesquisado em uma amostra contendo 832 eventos o impacto da tempestividade da “divulgação” e do “pagamento” da remuneração aos acionistas no preço das ações das empresas listadas na B3, que divulgaram seus resultados no período de 2011 a 2017 (exercícios de 2010 a 2016). As pesquisas sobre a distribuição dos lucros aos acionistas são, em grande parte, realizadas no mercado americano. Entretanto, a realidade do mercado brasileiro é diferente em função da existência do JSCP, podendo influenciar a informatividade da distribuição dos resultados. Justifica-se, assim, a escolha por empresas listadas na bolsa de valores de São Paulo (B3 Brasil Bolsa Balcão). Os dados foram obtidos através da base de dados comdinheiro.com e nas demonstrações financeiras das empresas. No caso de uma empresa ter mais de uma classe de ações, foi escolhida a classe que apresentava maior liquidez.

### 4.2 Definição de Evento

Nesta pesquisa, a data da divulgação das demonstrações contábeis protocoladas na CVM é considerada como a data do evento. Nela é informada a proposta de distribuição aos acionistas dos lucros do exercício que será levada para votação na Assembleia Geral. Em um estudo de evento, devem ser especificadas as janelas de estimação e do evento. A janela de estimação é o período em que são observados os parâmetros  $\alpha$  e  $\beta$  para elaborar as estimações necessárias. Por sua vez, a janela do evento, que é o período utilizado para verificar se houve impacto pela ocorrência do evento, compreende em 10 dias antes do evento (dia -10) até 20 dias após o evento (dia +20). Assim, o período de cada estudo de evento perfaz uma amplitude de 121 dias, conforme pode ser observado na figura 2. O tamanho das janelas de estimação e do evento é definida de forma arbitrária, entretanto, não é desejável que os períodos sejam muito longos de forma a evitar a interferência de outros fatores que possam causar impacto no preço das ações (Neto & Saito, 2003).

Figura 2 – Linha do tempo do evento



Fonte: Simões (2017).

De acordo com Fama (1991), em um estudo de evento é possível ter uma noção da velocidade em que ocorrem os ajustes nos preços das ações quando uma informação nova é divulgada.

### 4.3 Modelo de Mercado

O Modelo de Mercado (Ball & Brown, 1968) é “uma regressão linear entre os retornos  $r_i$  de uma determinada ação e os retornos da carteira de mercado  $r_m$ ” (Sarlo, Teixeira, Loss, & Lopes, 2005) e será utilizado para o cálculo do retorno anormal em cada evento. Através desse modelo, podemos estimar qual seria o retorno da empresa  $i$  no período  $t$ , com base nos parâmetros  $\alpha$  e  $\beta$  verificados na janela de observação do evento, se as condições do mercado fossem as mesmas. Onde:  $r_{i,t}$  é o retorno da empresa  $i$  na data  $t$ ;  $\alpha$  é o intercepto da empresa  $i$ ;  $\beta$  é o parâmetro da inclinação da empresa  $i$ ;  $r_{m,t}$  é o retorno do mercado na data  $t$ ;  $e$  é o erro da empresa  $i$ , na data  $t$ , e como *proxy* para o retorno de mercado será considerado o retorno da carteira teórica do Ibovespa.

$$r_{i,t} = \alpha_i + \beta_i r_{m,t} + e_{i,t} \quad (1)$$

Através do intercepto  $\alpha$  e do coeficiente de variação  $\beta$  obtidos pelo Modelo de Mercado na janela de estimação do evento, podemos calcular o retorno esperado –  $E(r)$ . De uma forma geral, o retorno esperado seria o retorno obtido pelo investimento caso as condições do mercado se mantivessem como aquela observada na janela de estimação do evento, que parte do intervalo de -100 dias até -11 dias antes do evento. Onde:  $E()$  é o retorno esperado da empresa  $i$  na data  $t$ ;  $\alpha$  é o parâmetro do intercepto da empresa  $i$ ;  $\beta$  é o coeficiente da variação da empresa  $i$ ;  $r_{m,t}$  é o retorno do mercado na data  $t$ .

$$E(r_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i r_{m,t} \quad (2)$$

O retorno anormal é a diferença entre o retorno observado da ação da empresa  $i$ , no período  $t$ , pelo retorno esperado da mesma empresa no período  $t$ , sendo que, conforme Campbell *et al.* (1997), o cálculo do retorno anormal é o ponto de sustentação de um estudo de evento. Então, o retorno anormal pode ser considerado como o retorno obtido em excesso ao retorno que esperava-se obter caso as condições do mercado permanecessem as mesmas. Onde:  $u_{i,t}$  é o retorno anormal da empresa  $i$  na data  $t$ ;  $r_{i,t}$  é o retorno observado da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $E(r_{i,t})$  é o retorno esperado da empresa  $i$  no período  $t$ .

$$u_{i,t} = r_{i,t} - E(r_{i,t}) \quad (3)$$

Em seguida, os retornos anormais devem ser capitalizados diariamente, resultando no retorno anormal. Dessa forma, pode ser demonstrada a trajetória do preço da ação de uma empresa no período da janela estudada, antes e depois da divulgação do evento (Sarlo Neto *et al.*, 2005).

$$CAR_{i,t} = \prod_{t=-10}^T (1 + u_{i,t}) - 1 \quad (4)$$

### 4.4 Variância do Retorno Anormal

Será aplicada a metodologia de Beaver (1968) para o estudo da variância do retorno anormal, visando verificar o impacto da tempestividade tanto da divulgação, quanto do pagamento da remuneração aos acionistas. Conforme Beaver (1968), a divulgação do lucro apresenta conteúdo informacional caso seja alterada a percepção do investidor quanto à distribuição de probabilidade dos lucros futuros. Dessa forma, a variabilidade da mudança dos preços é provavelmente maior quando os lucros são anunciados do que em outra época do ano, com a ocorrência de uma maior magnitude na variação do preço das ações.

O termo  $u_{i,t}$  relativo ao retorno anormal é elevado ao quadrado ( $u_{i,t}^2$ ) para abstrair seu sinal, pois o objetivo é investigar o tamanho da variabilidade, e não sua direção. Espera-se que o termo  $u_{i,t}^2$  seja maior nos dias seguintes à divulgação do lucro. Conforme Beaver (1968) a relação do termo  $u_{i,t}^2$  nos dias seguintes à divulgação do resultado do exercício e a média do período pode ser expresso pela razão  $U_{i,t}$ , onde  $u_{i,t}^2$  é o quadrado do termo de erro da empresa  $i$  na data  $t$ ;  $S_i^2$  é a variância do retorno anormal da empresa  $i$  na janela do evento;  $U_{i,t}$  é a magnitude do retorno anormal. Quanto mais  $U_{i,t} >$ , maior será a magnitude da mudança do preço das ações.

$$U_{i,t} = \frac{u_{i,t}^2}{S_i^2} \quad (5)$$

De acordo com Sarlo, Lopes e Costa (2008), quando o anúncio das informações contábeis não possuem conteúdo informacional, a magnitude do retorno anormal será 1, pois não haverá alteração no preço das ações. Assim, considere-se o índice para a magnitude como o índice médio da magnitude da variância do retorno anormal para cada grupo estudado. Onde:  $U_{i,t}$  é a magnitude da variância do retorno anormal da empresa  $i$  na data  $t$ ;  $\bar{U}_{g,t}$  é a média da magnitude da variância do retorno anormal das empresas do grupo  $g$ ;  $n$  é o número de empresas do grupo.

$$\bar{U}_{g,t} = \frac{1}{n} \sum_{q=1}^n U_{i,t} \quad (6)$$

## 5. PROCEDIMENTOS

A amostra de trabalho composta por 832 eventos foi dividida em três grupos: (i) Informação Nova, (ii) Informação Conhecida e (iii) Ambos, este último composto por empresas que distribuíram de ambas as formas (antes e depois da divulgação do resultado do exercício). É assumido como premissa desta pesquisa que os eventos são independentes. Foi observado o comportamento das ações das empresas de cada grupo na janela de estimação para que fosse calculado o retorno anormal pelo Modelo de Mercado (Ball & Brown, 1968) e a variância do retorno anormal (Beaver, 1968), visando identificar o impacto da tempestividade tanto da divulgação da distribuição da remuneração aos acionistas como do efetivo pagamento.

### 5.1 A Tempestividade da “Divulgação” da Distribuição da Remuneração aos Acionistas

O grupo “Informação Nova” foi formado pelos eventos das empresas que divulgaram a distribuição do lucro juntamente com a divulgação do resultado do exercício, não tendo ocorrido divulgação durante o exercício. Entende-se que, na divulgação do resultado do exercício, foi levado ao conhecimento do mercado uma informação nova, pois não houve nenhuma outra divulgação de distribuição de remuneração aos acionistas durante o exercício corrente.

O grupo “Informação Conhecida” foi formado pelos eventos das empresas que divulgaram a totalidade da distribuição da remuneração aos acionistas durante o exercício corrente. Desse modo, quando ocorreu a divulgação do resultado do exercício, as empresas desse grupo não divulgaram nenhuma distribuição complementar da remuneração aos acionistas em relação ao que já havia sido divulgado durante o exercício corrente. Então, quando foi divulgado o lucro do exercício, não houve divulgação de informação nova a respeito da remuneração aos acionistas, uma vez que todo o valor a ser distribuído já havia sido informado ao mercado, provavelmente reduzindo a relevância da informatividade da divulgação.

Por sua vez, o grupo “Ambos” é formado por eventos de empresas com características dos dois grupos anteriores, ou seja, houve pelo menos um anúncio de distribuição de lucros aos acionistas durante o exercício corrente e houve a divulgação de distribuição de remuneração complementar no resultado do exercício. Entretanto, ressalta-se que o foco deste trabalho são os grupos Informação Nova e Informação Conhecida, uma vez que possuem características definidas se comparados ao grupo Ambos. Na tabela 1, é apresentada a descrição dos grupos da amostra.

**Tabela 1** - Descrição dos grupos da amostra considerando a tempestividade da divulgação da distribuição da remuneração aos acionistas.

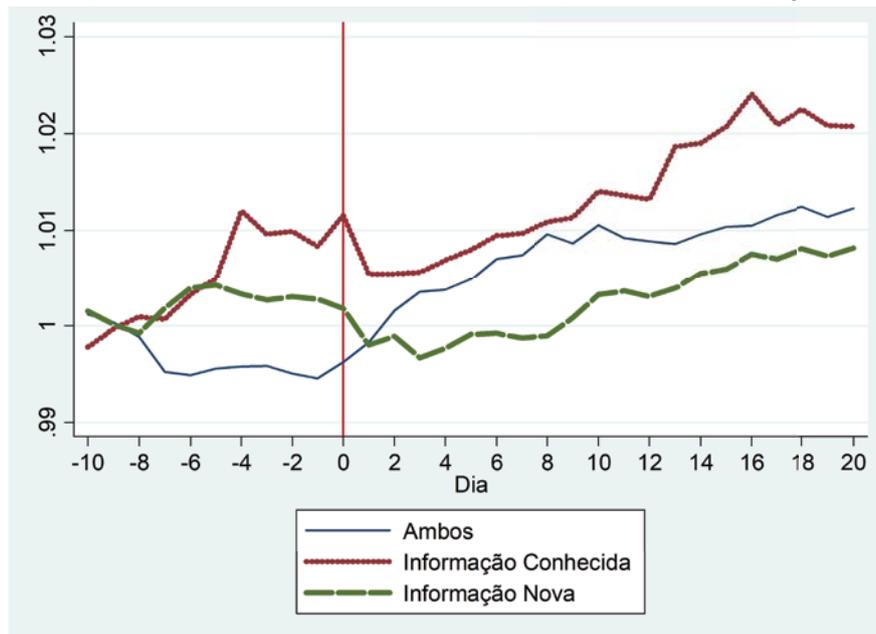
		Remuneração Futura				Total
		Sem remuneração	JSCP	Dividendos	JSCP + Dividendos	
Remuneração Passada	Sem remuneração		32	249	54	335
	JSCP	58	35	86	33	212
	Dividendos	34	6	71	8	119
	JSCP + Dividendos	46	9	67	44	166
Total		138	82	473	139	832

Onde: Remuneração Futura, refere-se ao grupo “Informação nova”; Remuneração Passada, refere-se ao grupo “Informação conhecida”; e a interseção entre ambos, refere-se ao grupo “Ambos”. Fonte: Dados da pesquisa.

Na figura 3, pode ser observado o comportamento do retorno anormal acumulado dos três grupos, calculados a partir do Modelo de Mercado (Ball & Brown, 1968). No período anterior à data do evento, enquanto os grupos Informação Nova e Informação Conhecida apresentam variação positiva, o grupo Ambos apresentam variação negativa. O comportamento do grupo Informação Nova na janela do evento tem início com uma variação positiva para então, começar a reverter a partir do dia -6. Na data do evento, o grupo Informação Conhecida apresenta um retorno anormal acumulado superior ao dos grupos Informação Nova e Ambos.

A partir da data do evento, o grupo Informação Conhecida teve variação superior aos outros grupos em todos os dias, o que é inesperado, em função de o grupo Informação Conhecida ser o grupo que divulgou as informações acerca da distribuição da remuneração aos acionistas antes da divulgação do resultado do exercício. Logo, era esperado que esse grupo não apresentasse relevância em seu conteúdo informativo.

**Figura 3** – Retorno Anormal Acumulado da tempestividade da divulgação.



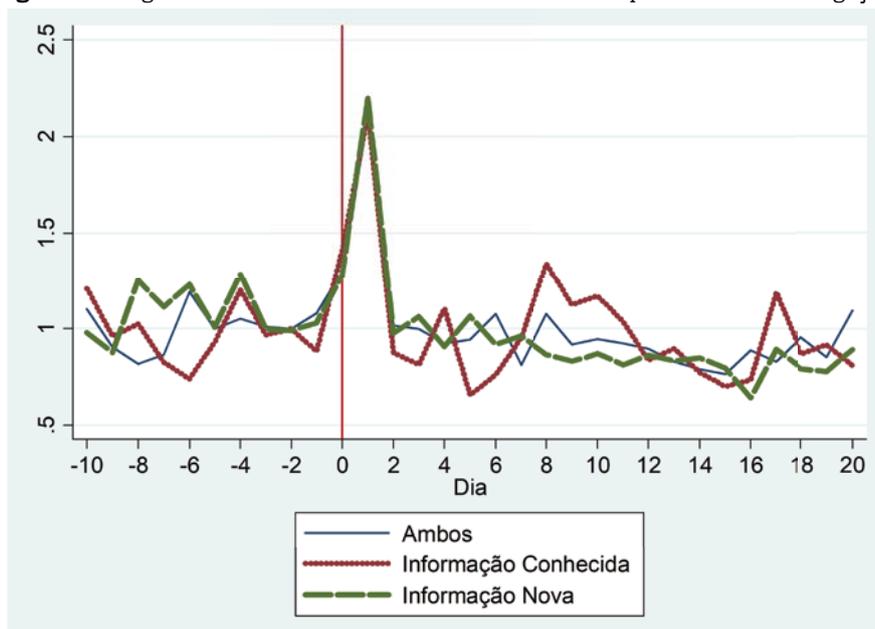
Fonte: Dados da pesquisa.

Na data do evento, os grupos Informação Nova, Informação Conhecida e Ambos apresentaram, respectivamente, retorno anormal acumulado de 1,002%, 1,012% e 0,996%, com significância estatística a 10% de confiabilidade somente para o grupo Informação Conhecida. Da data do evento até o dia 3, os grupos apresentam comportamento distinto, como se o mercado estivesse ainda assimilando as informações divulgadas, para, a partir daí, os três grupos apresentarem variação positiva em intensidades diferentes em relação ao retorno anormal acumulado. Realizado o teste t para duas amostras, foi encontrada significância estatística a 10% de confiabilidade apontando evidências de que o retorno anormal acumulado do grupo Informação Conhecida é maior do que o grupo Informação Nova somente no dia -4 e no dia 16.

Contudo, é importante ressaltar que, ao utilizar o Modelo de Mercado (Ball & Brown, 1968) para calcular o retorno esperado em um estudo de evento, leva-se em conta o comportamento do mercado na janela de observação para criar uma expectativa de qual seria o retorno da empresa, caso as condições do mercado permanecessem as mesmas. Entretanto, pelo menos duas possibilidades podem ocorrer: (i) as condições do mercado não permanecerem as mesmas e (ii) o fato de que o lucro da empresa foi obtido com base em suas operações durante o ano, não tendo que estar obrigatoriamente correlacionado com o comportamento do mercado durante a janela do evento.

Portanto, é possível que o retorno esperado poderia, nesse caso, ter sido superestimado com base nas condições do mercado durante a janela de evento, se comparado com as condições macroeconômicas e setoriais enfrentadas pela empresa durante o exercício. Assim, o fato de o grupo Informação Nova ter tido um desempenho negativo logo após a data do evento pode não ser um indicativo de que não houve impacto em função da divulgação da informação, mas que o impacto pode ter sido negativo em função de uma expectativa de retorno esperado desalinhada com a realidade da empresa. A seguir, na figura 4, pode ser observado que no dia 1, os três grupos apresentaram magnitude da variância maior que 1, indicando que a divulgação do resultado do exercício apresentou conteúdo informacional relevante aos grupos Informação Nova, Informação Conhecida e Ambos, com magnitude da variância de 2,206, 2,120 e 2,104, respectivamente, todos significantes a 1%.

**Figura 4** - Magnitude da variância do retorno anormal da tempestividade da divulgação.



Fonte: Dados da pesquisa.

Esse resultado é condizente com a hipótese de eficiência dos mercados, uma vez que há indícios de que a informação nova causou impacto ao preço das ações, na medida em que a maior variabilidade do retorno anormal fornece indícios de que o mercado efetuou ajustes visando absorver a nova informação. Apesar disso, os outros grupos também apresentaram impacto expressivo. Após a realização do teste t para duas amostras, foi encontrada significância estatística a 5% de que, nos dias 3 e 5 a média da magnitude da variância do retorno anormal do grupo Informação Nova é maior do que a do grupo Informação Conhecida, sugerindo evidências da relevância da informação divulgada. Entretanto, não foi encontrado significância no dia 1.

## 5.2. A Tempestividade do “Pagamento” da Remuneração aos Acionistas

Neste estudo, serão formados três grupos a partir da amostra de trabalho, mas o foco não será a tempestividade da divulgação da remuneração aos acionistas, mas da realização do pagamento da remuneração. Isto quer dizer que a formação dos grupos respeitará a condição de o pagamento da remuneração aos acionistas ter sido efetuado durante o exercício corrente ou após a divulgação do resultado do exercício. Assim, o grupo Informação Nova foi formado pelos eventos das empresas que efetuaram o pagamento da remuneração aos acionistas após a divulgação do resultado do exercício, enquanto o grupo Informação Conhecida foi formado pelos eventos das empresas que efetuaram o pagamento da totalidade da remuneração aos acionistas durante o exercício corrente. Por sua vez, como no estudo anterior, o grupo Ambos foi formado pelos eventos das empresas que tiveram as características dos grupos anteriores, tendo efetuado parte do pagamento antes do resultado do exercício e parte após. Na tabela 2, é possível observar a formação de cada grupo.

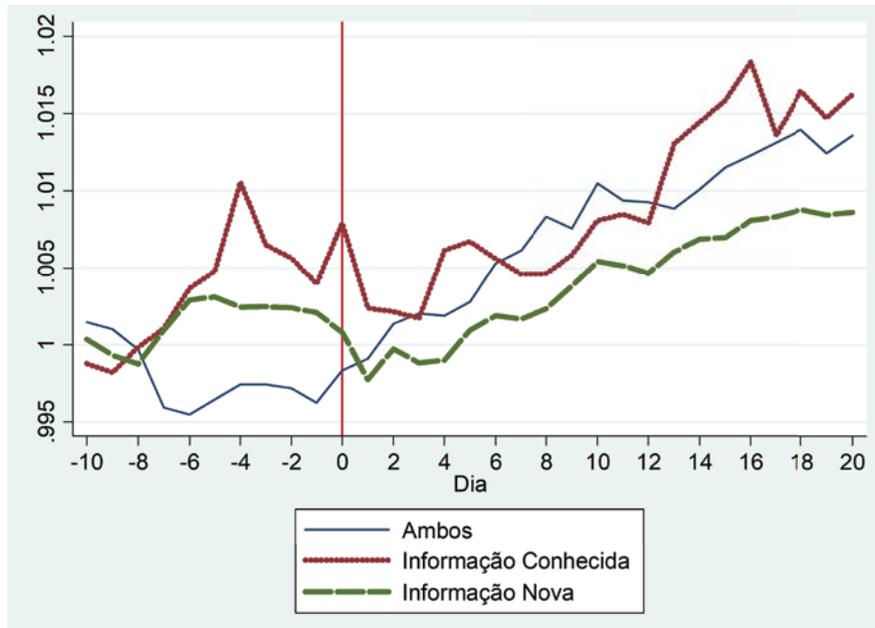
**Tabela 2** - Descrição dos grupos da amostra considerando a tempestividade do pagamento da remuneração aos acionistas.

		Remuneração Futura				Total
		Sem remuneração	JSCP	Dividendos	JSCP + Dividendos	
Remuneração Passada	Sem remuneração		54	255	62	371
	JSCP	38	33	81	37	189
	Dividendos	28	5	71	9	113
	JSCP + Dividendos	32	9	66	52	159
Total		98	101	473	160	832

Onde: Remuneração Futura, refere-se ao grupo “Informação nova”; Remuneração Passada, refere-se ao grupo “Informação conhecida”; e a interseção entre ambos, refere-se ao grupo “Ambos”. Fonte: Dados da pesquisa.

Na data do evento, os grupos Informação Nova, Informação Conhecida e Ambos apresentaram, respectivamente, retorno anormal acumulado de 1,001%, 1,008% e 0,998%, entretanto, nenhum deles apresentou significância estatística no teste t (teste de média) realizado. Observando a figura 5, nota-se que o grupo Informação Conhecida teve variação superior ao grupo Informação Nova desde o dia -6. Outro fato interessante com relação a este estudo é que, no teste t para duas amostras não foi encontrado significância estatística de que a média do retorno anormal acumulado do grupo Informação Conhecida seja maior do que a média do grupo Informação Nova.

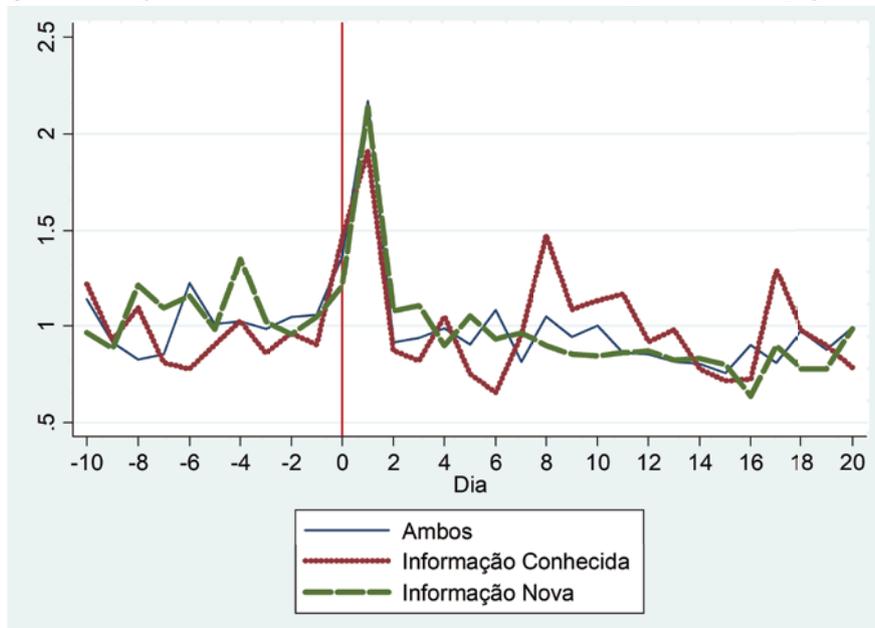
**Figura 5** - Retorno Anormal Acumulado da tempestividade do pagamento.



Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Na figura 6, pode ser observado que no dia 1 os três grupos apresentaram a magnitude da variância maior que 1, indicando evidências do conteúdo informacional apresentado na divulgação do resultado do exercício. Os grupos Informação Nova, Informação Conhecida e Ambos apresentaram magnitude da variância de 2,139, 1,910 e 2,170, respectivamente, todos significantes a 1%, conforme o observado no estudo 5.1.

**Figura 6** – Magnitude da variância do retorno anormal da tempestividade do pagamento.



Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Foi inesperado o grupo Informação Conhecida ter apresentado magnitude maior que o grupo Informação Nova. Então, foi realizado um teste t de duas amostras e não foram encontradas evidências de que a média do grupo Informação Conhecida seja maior que a do grupo Informação Nova. Entretanto, nos dias 2, 3, 5 e 6, foram encontradas evidências com significância estatística a 10% de confiabilidade de que a média da magnitude da variância do retorno anormal do grupo Informação Nova é maior do que a do grupo Informação Conhecida.

### 5.3 Análise dos Resultados

Para responder as hipóteses de pesquisa H1 e H2, foram realizados estudos da tempestividade da divulgação da distribuição da remuneração aos acionistas (estudo 5.1) e o estudo da tempestividade do pagamento (estudo 5.2). Em cada estudo, foi utilizado (i) o retorno anormal acumulado calculado a partir do Modelo de Mercado (Ball & Brown, 1968) e (ii) a variância do retorno anormal (Beaver, 1968). Essas quatro análises serão utilizadas para responder as hipóteses de pesquisa.

Os estudos do retorno anormal acumulado, relatados nos itens 5.1 e 5.2, apresentaram um resultado inesperado, em função de o grupo Informação Conhecida ter apresentado variação superior ao grupo Informação Nova. Era esperado que o grupo Informação Conhecida não apresentasse impacto, em função de ser uma informação já disseminada no mercado, e que o grupo Informação Nova apresentasse impacto, uma vez que o mercado provavelmente efetuará ajustes no preço das ações das empresas ao tomar conhecimento da nova informação. Apesar de já terem sido relatados os testes t efetuados anteriormente, foi efetuado um teste t para duas amostras, na busca por evidências que pudessem indicar que o estudo da tempestividade da divulgação da distribuição dos lucros (estudo 5.1) apresentasse média do retorno anormal acumulado superior ao estudo da tempestividade do pagamento (estudo 5.2). Assim, o teste t para duas amostras comparou cada grupo do estudo 5.1 com o respectivo grupo do estudo 5.2. Não foram encontradas evidências que pudessem indicar que a média de cada grupo do estudo 5.1 fosse diferente da média do respectivo grupo do estudo 5.2. Sendo assim, não foram observadas evidências entre a tempestividade da distribuição e a tempestividade do pagamento dos lucros no preço das ações, considerando o retorno anormal acumulado.

É importante destacar que os estudos da magnitude da variância do retorno anormal apresentaram variação superior a 1 logo no primeiro dia após a data do evento. Esse resultado é condizente com os achados de Beaver (1968) e Sarlo *et al.* (2008), sugerindo que a divulgação de informação nova ao mercado pode provocar uma reação nos investidores quanto à percepção da geração de fluxos de caixa futuros. A mudança da percepção pode levar os investidores a realizarem ajustes em seus portfólios por meio da compra ou venda de ações.

Além dos testes t realizados durante os estudos 5.1 e 5.2 para a magnitude da variância do retorno anormal (Beaver, 1968), foi executado um teste t para duas amostras, na busca por evidências que pudessem indicar que o estudo da tempestividade da divulgação da remuneração aos acionistas (estudo 5.1) apresentasse média da magnitude da variância do retorno anormal (Beaver, 1968) superior ao estudo da tempestividade do pagamento (estudo 5.2). O teste t para duas amostras comparou cada grupo do estudo 5.1 com o respectivo grupo do estudo 5.2. Foram encontradas evidências de que a média da magnitude da variância do estudo da tempestividade da divulgação (5.1) dos grupos Informação Nova, Informação Conhecida e Ambos é maior do que a média da magnitude da variância do respectivo grupo no estudo da tempestividade do pagamento. O resultado observado, considerando o estudo da variância do retorno anormal, sugere a confirmação da hipótese de pesquisa H1: A tempestividade da divulgação da distribuição de lucros é mais relevante à informatividade dos lucros contábeis do que a tempestividade do pagamento. A significância estatística encontrada para a data do evento para os grupos Informação Nova, Informação Conhecida e Ambos foi de 1%, 5% e 1%, respectivamente. Para os mesmos grupos no dia 1, a significância estatística foi de 1% para todos os grupos. Esse resultado também confirma a hipótese de pesquisa H2: A variância do retorno anormal (Beaver, 1968) é mais eficiente em capturar a relevância da informatividade da distribuição da remuneração aos acionistas do que o retorno anormal calculado pelo Modelo de Mercado.

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste estudo, foi analisada a interação entre o lucro contábil e a tempestividade da distribuição e do pagamento dos lucros aos acionistas, utilizando o retorno anormal acumulado calculado através do Modelo de Mercado (Ball & Brown, 1968) e a variância do retorno anormal (Beaver, 1968). Entende-se por tempestividade o momento em que ocorreu a divulgação ou o pagamento da remuneração aos acionistas: durante o exercício corrente ou após a divulgação do resultado do exercício. A pesquisa foi realizada utilizando a metodologia de estudo de evento em uma amostra de 832 eventos de empresas listadas na B3, abrangendo a distribuição de lucros dos exercícios de 2010 a 2016.

As evidências observadas indicam que a tempestividade da distribuição do resultado do exercício tem impacto na informatividade do lucro contábil. Esses achados corroboram com aqueles de Sarlo *et al.* (2008) e com a relevância do lucro contábil dada a tempestividade da distribuição dos lucros aos acionistas, observada por Simões (2017). Em um número restrito de países onde é observado um mecanismo considerado similar ao JSCP brasileiro (a *allowance for corporate equity* - ACE), a relevância e a informatividade da distribuição de dividendos podem não possuir o mesmo poder explicativo quando aplicadas à realidade local, mas pouco tem-se estudado sobre isso. As evidências observadas nesta pesquisa abrem novas possibilidades para as pesquisas *cross-countries* relativas à informatividade dos lucros contábeis, não somente com relação às variáveis que possam causar impacto na distribuição do lucro, mas também, por considerar o mecanismo do JSCP como fator determinante para a relevância e a informatividade dos lucros contábeis.

As evidências observadas sugerem a confirmação da hipótese de pesquisa H1, pois apontam que a magnitude da variância do retorno anormal (Beaver, 1968) do grupo Informação Nova é maior do que a do grupo Informação Conhecida. Os achados observados também indicam a confirmação da hipótese de pesquisa H2, pois a magnitude da variância do retorno anormal (Beaver, 1968) possibilita identificar o impacto da nova informação ao preço das ações de forma mais clara do que pelo retorno anormal calculado pelo Modelo de Mercado (Ball & Brown, 1968). Conforme Beaver (1968), a magnitude da variância do retorno anormal observada está de acordo com o esperado para a divulgação dos lucros, demonstrando evidências da informatividade do lucro contábil.

As evidências sugerem que a análise pela magnitude da variância pode capturar o impacto da informação, uma vez que verifica o quanto de variabilidade ocorreu no preço da ação, independentemente do sinal da variação. Por sua vez, o retorno anormal acumulado calculado pelo Modelo de Mercado (Ball & Brown, 1968) projeta no retorno esperado o sentimento do mercado que foi observado durante a janela de estimação, não tendo que estar obrigatoriamente relacionado com a perspectiva do resultado da empresa que será fruto de suas atividades de todo um exercício. Pelo Modelo de Mercado (Ball & Brown, 1968), é considerado que o único fator que afeta o retorno da empresa é o retorno da carteira de mercado, enquanto que, pela análise da magnitude da variância, cada investidor reflete o impacto que a divulgação da informação proporcionou a sua tomada de decisão, independentemente da forma com que tenha sido calculado ou desenvolvido, sua expectativa quanto ao retorno esperado, além do fato de que parte da amostra pode ter tido variação positiva e parte, variação negativa.

Foi inesperado encontrar 283 eventos (aproximadamente 34% da amostra) em que a distribuição da remuneração aos acionistas foi efetuada exclusivamente por meio de dividendos, não tendo sido utilizado o benefício fiscal proporcionado pela distribuição dos lucros por JSCP. É importante ressaltar que a metodologia de estudo de eventos não observa outras variáveis que possam influenciar as variações na cotação de uma ação, configurando-se uma limitação deste trabalho. Para futuras pesquisas é sugerido (i) um estudo incluindo o volume de ações transacionadas com vistas a aumentar a capacidade de capturar o impacto da divulgação da distribuição dos lucros e (ii) uma investigação a respeito do que levaria as empresas a não aproveitarem o benefício fiscal proporcionado pelo JSCP ao distribuir o lucro exclusivamente na forma de dividendos.

**REFERÊNCIAS**

- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of accounting research*, 159-178.
- Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of accounting research*, 67-92.
- Booth, L., & Zhou, J. (2017). Dividend policy: A selective review of results from around the world. *Global Finance Journal*, 34, 1-15.
- Brugni, T. V., Sarlo, A., Nt., Bastianello, R. F., & Paris, P. K. S. (2012). Influência de dividendos sobre a informatividade dos lucros: evidências empíricas na BM&FBOVESPA. *Revista universo contábil*, 8(3), 82-99.
- Budagaga, A. (2017). Dividend payment and its impact on the value of firms listed on Istanbul stock exchange: A residual income approach. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 370.
- Campbell, J. Y., Lo, A. W. C., & MacKinlay, A. C. (1997). *The econometrics of financial markets* (Vol. 2, pp. 149-180). Princeton, NJ: Princeton University press.
- Dang, C. (2019). An Empirical Study on the Relationship between Capital Cost and Dividend Policy of Listed Companies Based on Stock Market. *3<sup>rd</sup> International Conference on Economics, Management Engineering and Education Technology (ICEMEET 2019)*.
- Ederington, L., Guan, W., & Yang, L. Z. (2015). Bond market event study methods. *Journal of Banking & Finance*, 58, 281-293.
- Fagundes, C., & Petri, S. M. (2017). Juros sobre capital próprio: um estudo da contribuição no resultado tributário nas empresas Gol e Latam. *Revista da UNIFEFE*, 1(22), 55-86.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Fama, E. F. (1991). Efficient capital markets: II. *The Journal of finance*, 46(5), 1575-1617.
- Isibor, A. A., Modebe, N. J., Okoye, L. U., & Ado, A. (2017). Dividend policy and value of firm: is dividend relevant or not?. *ESUT JOURNAL OF ACCOUNTANCY*, 8(1).
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The*
- Jiang, F., Ma, Y., & Shi, B. (2017). Stock liquidity and dividend payouts. *Journal of Corporate finance*, 42, 295-314.
- Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 105-231.
- Kronbauer, C. A., Lopes, J. C. S., Barbosa, M. A. G., & Scherz, M. B. (2015). Uma análise dos Estudos sobre Política de Dividendos nos Periódicos Brasileiros no Período de 2007 a 2012. *Revista de Ciências Jurídicas*, 15(2).
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of financial economics*, 58(1), 3-27.
- Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976*. (1976). Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Recuperado de [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm)
- Lei 9.249 de 26 de dezembro de 1995*. (1995). Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Recuperado de [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L9249.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9249.htm)
- Lin, C., Morck, R., Yeung, B., & Zhao, X. (2016). Anti-corruption reforms and shareholder valuations: Event study evidence from China (No. w22001). *National Bureau of Economic Research*.
- Lintner, J. (1962). Dividends, earnings, leverage, stock prices and the supply of capital to corporations. *The review of Economics and Statistics*, 243-269.
- Loipersberger, F. (2018). The effect of supranational banking supervision on the financial sector: Event study evidence from Europe. *Journal of Banking & Finance*, 91, 34-48.
- Lonie, A. A., Abeyratna, G., Power, D. M., & Sinclair, C. D. (1996). The stock market reaction to dividend announcements: A UK study of complex market signals. *Journal of Economic Studies*, 23(1), 32-52.
- Lopes, A. B., Sant'Anna, D. P., & Costa, F. (2007). A relevância das informações contábeis na Bovespa a partir do arcabouço teórico de Ohlson: avaliação dos modelos de Residual Income Valuation e Abnormal Earnings Growth. *Revista de Administração*, 42(4), 497-510.
- Michaely, R., Thaler, R. H., & Womack, K. L. (1995). Price reactions to dividend initiations and omissions: Overreaction or drift?. *The Journal of Finance*, 50(2), 573-608.
- Miller, M. H. (1988). The Modigliani-Miller propositions after thirty years. *Journal of Economic perspectives*, 2(4), 99-120.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *Journal of Business*, 34(4), 411-433.
- Miller, M. H., & Rock, K. (1985). Dividend policy under asymmetric information. *The Journal of Finance*, 40(4), 1031-1051.
- Nel, R., & Wesson, N. (2019). The timing of dividend declarations based on a forthcoming change in dividend tax regime. *South African Journal of Accounting Research*, 33(1), 59-75.
- Neto, J. A. N., & Saito, R. (2003). Pagamentos de dividendos e persistência de retornos anormais das ações: evidência do mercado brasileiro. *Revista de Administração da Universidade de São Paulo*, 38(2).
- Ofer, A. R., & Siegel, D. R. (1987). Corporate financial policy, information, and market expectations: An empirical investigation of dividends. *The Journal of Finance*, 42(4), 889-911.
- Sarlo, A., Nt., Teixeira, A. J. C., Loss, L., & Lopes, A. B. (2005). O diferencial no impacto dos resultados contábeis nas ações ordinárias e preferenciais no mercado brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 16(37), 46-58.

Sarlo, A., Nt., Lopes, A. B. & Costa, F. M. (2008). O conteúdo informativo da contabilidade: um estudo sobre o impacto da divulgação das informações contábeis no mercado brasileiro abordando o efeito liquidez. In *VI Encontro Brasileiro de Finanças*.

Silva, A. D., Souza, T. R. D., & Klann, R. C. (2016). Tempestividade da informação contábil em empresas familiares brasileiras. *Revista de Administração de Empresas*, 56(5), 489-502.

Simões, J. J. F. (2017). *A Relevância Informacional dos Lucros Contábeis Quanto a Tempestividade da Sua Distribuição aos Acionistas: um Estudo de Evento* (Dissertação de mestrado). Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, ES, Brasil.

Simões, J. J. F., Gazoni, G. G., Jr., Sarlo, A., Nt., Porto, P., & Costa, J., Jr., (2016). Relevância da informação contábil no mercado de capitais: uma análise sobre o teste de *impairment* no setor de mineração. In *III Workshop de Contabilidade e Tributação* (Vol. 1, No. 1), Porto, Portugal, 2016, p. 29-30.

Thornton, D. L. (2017). Effectiveness of QE: An assessment of event-study evidence. *Journal of Macroeconomics*, 52, 56-74.

# DESEMPENHO NAS DISCIPLINAS DE MATEMÁTICA, ESTATÍSTICA E MÉTODOS QUANTITATIVOS NO CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

## PERFORMANCE IN MATHEMATICS, STATISTICS AND QUANTITATIVE METHODS IN ACCOUNTING SCIENCES COURSE

### RESUMO

O desempenho acadêmico é amplamente considerado um dos principais preditores do sucesso de uma universidade, principalmente quando se observa disciplinas que são de suma importância no processo de formação, como Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos. Nessa linha, a presente pesquisa objetivou identificar a relação dos fatores relacionados às características individuais e atitudes no desempenho acadêmico nas disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos, ministradas no curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia, *campus* Pontal. A pesquisa foi realizada por meio de levantamento, com a aplicação de questionários impressos, sendo obtidas 75 respostas válidas. A análise dos dados foi desenvolvida considerando a estimação de modelo de regressão logística, para qual foi utilizado o *software* Stata. Por meio do modelo de regressão estimado, constatou-se que os elementos referentes a idade e estado civil estão relacionados à maior probabilidade de reprovação, ou seja, menor desempenho, enquanto a jornada de trabalho, frequência, participação nas aulas e dedicação tempo para estudos extraclasses, indicam chance de obtenção de maior desempenho ou não reprovação. Esses achados contribuem com o fluxo de pesquisa que busca explicar os fatores determinantes do desempenho acadêmico, bem como para o contexto da prática no ambiente escolar na busca pela adoção de estratégias que alavanquem o desempenho.

**Palavras chave:** Desempenho acadêmico, Matemática, Estatística, Métodos Quantitativos.

### ABSTRACT

*Academic performance is widely considered one of the main predictors of a university's success, especially when observing subjects that are of paramount importance in the training process, such as Mathematics, Statistics and Quantitative Methods. In this line, this research aimed to identify the relationship of factors related to individual characteristics and attitudes in academic performance in the disciplines of Mathematics, Statistics and Quantitative Methods, taught in the Accounting Sciences course at the Federal University of Uberlândia, campus Pontal. The research was carried out through a survey, with the application of printed questionnaires, obtaining 75 valid answers. The data analysis was developed considering the estimation of the logistic regression model, for which the Stata software was used. Through the estimated regression model, it was found that the elements referring to age and marital status are related to a higher probability of failure, that is, lower performance, while the workday, frequency, participation in classes and dedication time to extra-class studies indicate chance of obtaining higher performance or failing. These findings contribute to the flow of research that seeks to explain the determining factors of academic performance, as well as to the context of practice in the school environment in the search for the adoption of strategies that leverage performance.*

**Keywords:** Academic performance, Mathematics, Statistics, Quantitative Methods.

### Renata Mendes de Oliveira

Doutorando em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina. Mestre em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná. Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Uberlândia. Docente do curso de Ciências Contábeis na Universidade Federal de Uberlândia – Campus Pontal. Contato: Rua Vinte, 1600, Bairro Tupã, Ituiutaba, MG, CEP: 38.304-402. E-mail: [remendes.itba@gmail.com](mailto:remendes.itba@gmail.com)

### Regiane Aparecida da Costa

Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Uberlândia. Assistente Financeiro na Protec Produtos Agrícolas. Contato: Rua Vinte, 1600, Bairro Tupã, Ituiutaba, MG, CEP: 38.304-402. E-mail: [regianeacosta@hotmail.com](mailto:regianeacosta@hotmail.com)

## 1 INTRODUÇÃO

No decorrer do processo de formação, o discente do curso de Ciências Contábeis deve ser capaz, dentre outras coisas, de perceber o conhecimento ao seu redor nas diferentes áreas, dentre as quais está a matemática, sendo os métodos quantitativos um auxiliar nesse contexto (Cardozo, 2006). Destaca-se que os métodos quantitativos são relevantes, uma vez que abordam conteúdos que estão associados a aplicações no universo profissional, bem como oferecem referências à pesquisa científica (Costa, Lopes Júnior, Lemos & Lôbo, 2009).

Diferentes pesquisas abordam sobre a importância dos conteúdos das disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos, que se juntam às demais necessárias para formação básica no curso de Ciências Contábeis, tais como Administração, Economia e Direito (Boarin, 2003, Cardozo, 2006; Limongi, Pfitscher, Freitas, Krüger & Soares, 2012; Alves, Farias & Farias, 2015). Pondera-se a relevância de se ter a interação entre as diversas disciplinas ofertadas no curso, na busca por propiciar conhecimento de forma integral, que sejam pertinentes às necessidades dos usuários da contabilidade de forma geral (Fiorentin & Domingues, 2012).

Apesar de oferecerem conteúdos relevantes, existe uma grande dificuldade relacionada às disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos, o que por vezes pode comprometer o bom desempenho dos discentes (Cardozo, 2006). O desempenho sempre foi assunto em todos os sistemas e programas educacionais por proporcionar aprimoramento e aperfeiçoamento das técnicas de ensino e das políticas educacionais (Miranda, Lemos, Oliveira & Ferreira, 2015). O desempenho acadêmico de um discente, independentemente do grau de escolaridade almejado ou do curso escolhido, pode sofrer influência de alguns determinantes.

Na área de negócios e contabilidade, pesquisas evidenciaram que o desempenho dos discentes pode ser influenciado por elementos relacionados às características pessoais, psicológicas, questões de natureza socioeconômica ou ainda decorrente do ambiente (Al-Twajry, 2010; Abdullah, 2011; Santos, 2012; Seow, Pan & Tay, 2014; Jansen & Villiers, 2016; Kumar, 2018). Além disso, o desempenho discente pode ser relacionado às características que envolvem os docentes, tais como estratégias e métodos de ensino utilizados e experiência profissional, ou ainda características às instituições de ensino, como qualidade do acervo bibliográfico, infraestrutura da sala de aula e quantidade de recursos tecnológicos (Miranda et al., 2015).

Diante do exposto, a presente pesquisa apresentou como objetivo identificar a relação dos fatores relacionados às características individuais e atitudes no desempenho acadêmico nas disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos, ministradas no curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia, *campus* Pontal.

Em linhas gerais, a presente pesquisa apresenta contribuições de natureza teórica uma vez que acrescenta aos estudos já desenvolvidos no âmbito da contabilidade que abordaram sobre a temática do desempenho acadêmico (Araújo, Camargos, Camargos & Dias, 2013; Miranda et al., 2015; Rodrigues, Resende, Miranda & Pereira, 2016; Amaro & Beuren, 2018).

A discussão sobre disciplinas como Métodos Quantitativos no ensino em cursos de contabilidade, requer a atenção da instituição como um todo, envolvendo coordenação, professores e discentes, na busca por compreender a percepção dos envolvidos no processo em relação à disciplina, bem como o uso que se faz (Cardozo, 2006). Diante disso, tem-se evidenciada a importância, no âmbito da prática educacional, de se conhecer os fatores determinantes para o bom desempenho em disciplinas que consideram aspectos quantitativos.

O interesse no impacto que os conhecimentos em Matemática e Estatística têm no desempenho do discente de Ciências Contábeis é importante antes de seu encaminhamento definitivo para o mercado profissional (Costa, Machado & Lima Neto, 2014). Nessa perspectiva, os conteúdos relacionados aos Métodos Quantitativos representam uma das faces da Ciência Contábil, por isso, o desempenho e o rendimento obtido pelos discentes deveriam ser satisfatórios, visto que a análise de dados apresentados pelas empresas é realizada por meio de métodos e ferramentas disponibilizadas por esta área do conhecimento (Alves et al., 2015).

Dessa forma, espera-se que a presente pesquisa possa contribuir ao evidenciar fatores determinantes para o bom desempenho, de modo a auxiliar diretores, coordenadores e docentes no planejamento de estratégias pedagógicas mais adequadas às necessidades dos discentes. Assim, pode-se trabalhar possíveis falhas para que o desempenho se torne satisfatório não só a título de formação, como também para a atuação profissional.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 Formação do Contador e a importância das disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos

A Organização das Nações Unidas (ONU) emitiu, em 2003, o Plano de Estudos Mundial para a Formação de Contadores Profissionais, por meio do *International Standarts of Accounting and Reporting/United Nations Conference on Trade and Development (ISAR/UNCTAD)*, que determinou a adoção do termo “Métodos Quantitativos” no Currículo do Contador Global Financeira (UNCTAD, 2003). Essa terminologia reúne as disciplinas Matemática, Estatística e Matemática Financeira (UNCTAD, 2003).

Em conformidade com o Plano Mundial, o Ministério da Educação instituiu as Diretrizes Curriculares Nacionais para o curso de graduação em Ciências Contábeis com a promulgação da Resolução CNE/CES nº 10/2004, evidenciando, em seu artigo 5º, os campos de formação, básica, profissional e teórico-prático, como pode ser observado na Figura 1.

Formação Básica	Formação Profissional	Formação Teórico-Prático
Estudos relacionados com outras áreas do conhecimento, sobretudo Administração, Economia, Direito, Métodos Quantitativos, Matemática e Estatística.	Estudos específicos atinentes às Teorias da Contabilidade, incluindo as noções das atividades atuariais e de quantificações de informações financeiras, patrimoniais, governamentais e não-governamentais, de auditorias, perícias, arbitragens e controladoria, com suas aplicações peculiares ao setor público e privado.	Estágio Curricular Supervisionado, Atividades Complementares, Estudos Independentes, Conteúdos Optativos, Prática em Laboratório de Informática utilizando softwares atualizados para Contabilidade.

**Figura 1.** Conteúdo para cursos de graduação em Ciências Contábeis no Brasil

Fonte: Resolução CNE/CES nº 10/2004

Nota-se que tanto o Plano de Estudos Mundial para a Formação de Contadores Profissionais, quanto a Resolução CNE/CES nº 10/2004, evidenciam a necessidade de que sejam oferecidos, nos cursos de Ciências Contábeis, conteúdos relacionados à Matemática, Estatística, e Métodos Quantitativos, como elementos inerentes a formação básica essencial. Nessa linha, pondera-se que a matemática, ofertada nos cursos de graduação em Ciências Contábeis, acaba por oferecer base para a compreensão em relação aos conteúdos trabalhados em disciplinas como Estatística, Contabilidade de Custos, Contabilidade Gerencial, Contabilidade Geral, Análise de Balanço (Silva & Machado, 2004).

No campo do preparo para atuação prática, o uso de métodos quantitativos fornece subsídios ao auxiliar no desenvolvimento de conhecimentos necessário para predição e retroalimentação de informações contábeis (Alves et al., 2015). Vale destacar que a predição e retroalimentação estão entre as características relevantes necessárias para a obtenção de informações de qualidade no processo de tomada de decisão (CPC 00 - R1, 2011).

A Teoria Matemática, associada aos conhecimentos relacionados às informações patrimoniais fornecidos pela contabilidade, torna possível a geração de diferentes cenários que permitem maior previsibilidade (Silva & Machado, 2004). Nessa linha, o uso das ferramentas quantitativas pode ser tido como um importante elemento no processo de análise de dados, enfatizando a função gerencial do profissional contábil (Stringhini, 2014).

Stringhini (2014) retrata algumas possíveis aplicações de métodos quantitativos em diversas áreas da contabilidade. Ao observar a Figura 2, fica evidente a importância do aprendizado e aplicação dos métodos quantitativos na formação discente, bem como na atuação no mercado profissional, uma vez que são muitas as funcionalidades e aplicações dos conteúdos oferecidos.

Área	Aplicação	Técnica
Análise de Balanços	Comparação entre Índices Padrão da Empresa e do Mercado Comparação de Índices com o Ramo de Atividade Modelos de Avaliação de Índices Conjuntos com Ponderação Comparação entre índices de 2 grupos de empresas Comparação de PCT e LCA Projeção de Contas do Balanço Previsão de Insolvência com o uso de Indicadores Contábeis	Quartis, Decis ou Percentis e Mediana Quartis, Decis ou Percentis e Mediana Distribuição Normal Média Aritmética Ponderada ou Regressão Linear Teste t de student ou qui-quadrado Coeficiente de Correlação Regressão Linear Análise Fatorial e Discriminante Média Aritmética Simples e Ponderada, Testes t e z, Probabilidade Simples – Teorema de Bayes e Regressão e Correlação Linear
Avaliação dos Estoques	Cálculo do valor unitário de itens do estoque pelo método Custo Médio Ponderado	Média Aritmética Ponderada
Auditoria	Amostragem Estatística e não Estatística ou Probabilística e não Probabilística em Testes de Controle ou Substantivos	Métodos de Seleção de Amostra e Intervalo de Confiança Determinação do tamanho da amostra para estimar a média e a proporção
Contabilidade Atuarial	Cálculo de Taxa Pura e Prêmio Puro Cálculo da Probabilidade de Sobrevivência e de Mortalidade no Cálculo de Prêmios de Seguros e de Capitalização	Distribuição Normal e Intervalo de Confiança Cálculo das Probabilidades
Contabilidade Gerencial	Modelo de Precificação de um Ativo com Risco – CAPM (Capital Asset Pricing Model) Lucro Limpo (CSR) Tratamento Econométrico (modelo de Ohlson – 1995) – Relação Lucro Líquido x Patrimônio Líquido em conjunto ou Isolados	Covariância, Variância, Correlação, Regressão Linear Probabilidade Estocástica, Regressão Linear Coeficiente de Determinação e Regressão Linear
Controle Estatístico de Qualidade	Avaliação da Variação entre Valores dentro de uma determinada conta contábil Verificação de valores com distorção significativa	Teoria do Limite Central, Distribuição Normal e de Student Intervalo de Confiança e Teste de Hipótese
Contabilidade de Custos	Modelos Comparativos (ex: Gastos Publicidade x Vendas) Funções Lineares de Rateio de Custos Indiretos Relação Quantidade x Custos x Receita x Lucro Análise da Curva de Aprendizagem	Regressão e Correlação Linear Regressão e Correlação Linear Regressão e Correlação Linear Regressão e Correlação Linear

**Figura 2.** Possíveis aplicações de métodos quantitativos em contabilidade  
Fonte: Stringhini (2016, p. 4)

Considerando o exposto nessa unidade, percebe-se a importância de os graduandos em Ciências Contábeis obterem um bom desempenho acadêmico em disciplinas de cunho quantitativo, uma vez que, durante o exercício profissional, os mesmos terão a necessidade de recorrerem aos conteúdos aprendidos em tais disciplinas para que consigam realizar o seu trabalho com maior efetividade.

## 2.2 Desempenho Acadêmico

O desempenho acadêmico é a mensuração do processo de ensino-aprendizagem, por meio de conceitos ou avaliações numéricas, que permite a avaliação discente, ofertando indicativos do sucesso do discente, quanto ao aproveitamento do conteúdo apresentado, ou do insucesso em casos de reprovação (Munhoz, 2004). Ainda conforme o autor, o desempenho acadêmico está associado a três fatores, a inteligência (dimensão das habilidades da pessoa), habilidade (potencial para a realização da atividade) e a competência (nível de cumprimento das atividades).

O desempenho no ambiente acadêmico não é útil apenas para avaliação do discentes ao longo de sua jornada acadêmica, mas também serve para avaliar os docentes e as Instituições de Ensino Superior (Silva, Oliveira, Rogers & Miranda, 2015). Além disso, salienta-se que o desempenho acadêmico é considerado um importante preditor para o desempenho no trabalho, atuando como indicativo de habilidades cognitivas e motivacionais (Imose & Barber, 2015).

Ao considerar o insucesso acadêmico no ensino superior, Martins (2004) afirmou que esse está intimamente ligado ao insucesso no ensino básico e secundário e as disciplinas que envolvem principalmente a matemática, onde se observa a maior dificuldade no processo de aprendizagem. Para o autor, insucesso significa não atingir metas ou não ser aprovado ao final de um período temporal estabelecido, como um semestre ou ciclo.

A mensuração do desempenho acadêmico por meio de notas obtidas em trabalhos, provas e atividades diversas, não é a melhor opção, pois indica apenas o resultado final e não leva em consideração todo o processo de aprendizagem (Araújo et al., 2013). Trata-se de um dado frágil, à medida que podem ser utilizados artifícios para maximização, de modo a não refletir o real desempenho.

Na Figura 3 são evidenciadas algumas variáveis que podem influenciar o desempenho acadêmico dos discentes, considerando corpo discente, a instituição e o corpo docente.

<b>Categorias</b>	<b>Variáveis levantadas na literatura</b>
Corpo discente	Bases familiares, background do aluno, as características individuais e a comunidade na qual o aluno está inserido. Considerando base familiar como: escolaridade dos pais (muito significativa e positiva), nível de renda da família (significativa e positiva) e existência de livros em casa (significativa e positiva).
Instituição	Recursos tecnológicos, infraestrutura das salas de aula, recursos didáticos, instalações, materiais disponibilizados aos discentes.
Docente	Titulação, formação pedagógica, vínculo com o mercado de trabalho (experiência profissional), regime de trabalho, dentre outras.

**Figura 3.** Categorias e variáveis que influenciam o desempenho acadêmico

Fonte: Miranda et al. (2015)

De modo complementar, outros elementos determinantes acabam por influenciar o desempenho acadêmico nos cursos da área de negócio. De acordo com um estudo realizado por Ramos e Carvalho (2009), as representações sociais (interpretação de uma realidade) têm um papel importante no desempenho em disciplinas como matemática e métodos quantitativos. Essa pesquisa foi desenvolvida por meio da aplicação de questionários aos discentes de diversos cursos de uma universidade portuguesa, onde obteve-se uma amostra de 1.269 respondentes. As autoras conseguiram identificar que as representações sociais se relacionam com a autoconfiança e com a percepção de utilidade das disciplinas para o futuro profissional, observando ainda que discentes com maiores níveis de autoconfiança e de percepção da utilidade das disciplinas apresentaram melhores resultados em relação ao desempenho acadêmico.

Os determinantes do desempenho podem ser segregados considerando variáveis de ordem demográficas (gênero, idade, status socioeconômico, raça ou cor, escolaridade dos pais, estado civil e filhos), ordem acadêmica (absenteísmo, desempenho escolar anterior, conhecimento prévio do conteúdo e área de especialização do discente), uso do tempo (emprego, horas de trabalho, horas de estudo e horas de sono), ordem comportamental (motivação, aptidão para a área, nível de ansiedade e tipo de aprendizagem) (Miranda et al., 2015).

O desempenho acadêmico também pode ser influenciado por variáveis de natureza cognitiva, dentre as quais estão autoeficácia, otimismo, autoestima e *locus* de controle externo (Mamede, Marques, Rogers & Miranda, 2015). Os resultados dessa pesquisa evidenciaram a relação estatisticamente significativa do constructo *locus* de controle externo com o desempenho discente. Por outro lado, não foi possível identificar que a autoeficácia, o otimismo, o *locus* de controle interno, a alta autoestima e a baixa autoestima estão relacionados ao desempenho acadêmico de discente do curso de Ciências Contábeis estudado.

Além das variáveis já apresentadas, o desempenho dos discentes pode estar relacionado ao interesse acadêmico e a motivação. A pesquisa de Fallan e Opstad (2014) encontrou existência de influência positiva e significativa do interesse acadêmico no desempenho de discentes de contabilidade gerencial noruegueses. Para tanto, os resultados da pesquisa evidenciaram que os docentes precisam aumentar o interesse dos discentes pelos conteúdos apresentados.

Ao considerar a motivação, Everaert, Opdecam e Maussen (2017) realizaram uma pesquisa com discentes do Programa de Economia e Administração de Empresas da Universidade de Ghent, na Bélgica. Os resultados dessa pesquisa evidenciaram que as motivações intrínseca e extrínseca podem influenciar na aprendizagem profunda dos discentes, que por sua vez leva ao desempenho acadêmico superior.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

#### 3.1 Estratégia de Pesquisa e Definição da População e Amostra

Quanto as estratégias de pesquisa, foram utilizadas a pesquisa bibliográfica, por meio de estudo de materiais já publicados, como livros e periódicos, pesquisa documental, com a análise do Projeto Político Pedagógico do Curso e das ementas das disciplinas objetos de análise. Além disso, foi adotada a estratégia de levantamento, com a utilização de questionários aos discentes, matriculados no curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia, *campus* Pontal.

O curso de Ciências Contábeis do Pontal apresentava, no primeiro semestre de 2017, 123 discentes matriculados, conforme dados fornecidos pela coordenação. Assim, o retorno das respostas representa 61% de toda a população. Vale destacar que não foram aplicados questionários aos discentes matriculados no 1º período do curso, uma vez que ainda não haviam concluído nenhuma das disciplinas no momento da coleta de dados. A aplicação do questionário foi realizada durante o mês de julho de 2017, sendo obtidas 75 respostas.

Das 75 respostas obtidas, foram consideradas válidas 72 para análise daqueles que responderam sobre a disciplina de Matemática, 73 para os respondentes da disciplina de Estatística e 74 para os respondentes de Métodos Quantitativos.

Foi possível 24 reprovações na disciplina de Matemática, 29 na disciplina de Estatística e 26 em Métodos Quantitativos. Pondera-se que um mesmo aluno pode ter obtido reprovação em mais de uma das disciplinas analisadas.

### 3.2 Instrumento de Coleta de Dados

O questionário aplicado foi segregado em três blocos. O primeiro bloco objetivou a caracterização dos respondentes, considerando as variáveis: gênero, idade, estado civil e jornada de trabalho. Já o segundo bloco teve o propósito de identificar elementos relacionados ao desempenho acadêmico dos discentes nas três disciplinas (Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos). Vale ressaltar que tais questões apenas foram respondidas pelos discentes que não obtiveram bom desempenho em pelo menos uma das disciplinas e tomaram por referência as possíveis causas de reprovação mencionadas pela literatura. As variáveis são descritas na Figura 4.

Variável	Proxy	Fator relacionado
Desempenho do discente	Considerou-se: "0" como indicativo de aprovação e "1" a reprovação.	Variável dependente
Gênero do discente	Considerou-se: "1" para os discentes do gênero masculino e "2" para aqueles do gênero feminino.	Característica individual (variável independente)
Idade do discente	Considerou-se: "1" para os discentes que estavam na faixa etária de 21 a 25 anos; "2" para os que tinham entre 26 e 30 anos; "3" para os que tinham entre 31 e 35 anos; "3" para os que tinham entre 36 e 40 anos; "5" para os que tinham entre 41 e 45 anos; "6" para os que tinham entre 46 e 50 anos e "7" para os que tinham mais de 50 anos	Característica individual (variável independente)
Estado civil	Considerou-se: "1" para discentes solteiros; "2" para aqueles que são casados; "3" para os divorciados e "4" para os viúvos	Característica individual (variável independente)
Jornada de Trabalho	Considerou-se: "1" para discentes que trabalhavam 44 horas semanais; "2" para os que trabalham entre 20 e 44 horas; "3" para os que trabalham até 20 horas; "4" para os que trabalham eventualmente e "5" para os que não trabalham	Característica individual (variável independente)
Frequência nas aulas	Considerou-se a média de notas de 0 a 10 atribuídas pelos discentes.	Elementos que impactam o desempenho (variável independente)
Participação nas aulas	Considerou-se a média de notas de 0 a 10 atribuídas pelos discentes.	Elementos que impactam o desempenho (variável independente)
Interesse na disciplina	Considerou-se a média de notas de 0 a 10 atribuídas pelos discentes.	Elementos que impactam o desempenho (variável independente)
Tempo dedicado ao estudo extraclasse	Considerou-se a média de notas de 0 a 10 atribuídas pelos discentes.	Elementos que impactam o desempenho (variável independente)

**Figura 4.** Variáveis do estudo

Fonte: Elaborada pelas autoras.

Ressalta-se que as assertivas do segundo foram elaboradas considerando as premissas do estudo desenvolvido por Amaro (2014).

### 3.3 Procedimentos de Análise

A análise dos dados foi desenvolvida por meio da técnica de Regressão Logística. Esse tipo de regressão é utilizado quando se estuda um fenômeno na forma qualitativa, devendo então ser apresentado por uma ou mais variáveis do tipo *dummy* (Fávero & Belfiore, 2017). Neste estudo, foi utilizado o *software* Stata para estimar os cálculos e testes estatísticos e o modelo de regressão logit. O modelo de regressão logit testado foi:

$$Des_i = \alpha_0 + \beta_1 Genero_i + \beta_2 Idade_i + \beta_3 EstadoCivil_i + \beta_4 Jornadatrabalho_i + \beta_5 Frequencia_i + \beta_6 Participaçao_i + \beta_7 Interesse_i + \beta_8 Dedicacao_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

Em que:

Des<sub>i</sub> = desempenho do discente

$\alpha_0$  = intercepto

$\beta_1$ Generoi = gênero do discente

$\beta_2$ Idadei = idade do discente

$\beta_3$ EstadoCivili = estado civil do discente

$\beta_4$ Jornadatrabalhoi = jornada de trabalho do discente

$\beta_5$ Frequenciai = Frequência nas aulas

$\beta_6$ Participaçaoi = Participação nas aulas

$\beta_7$ Interessei = Interesse na disciplina

$\beta_8$ Dedicacaoi = Tempo dedicado ao estudo extraclasse

$\varepsilon_i$  = termo de erro

Pondera-se que a caracterização dos respondentes foi realizada considerando o perfil daqueles que obtiveram reprovção em cada uma das disciplinas analisadas de forma segregada, ou seja, dos discentes que foram reprovados em Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos.

## 4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

### 4.1 Análise das disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos no curso de Ciências Contábeis da FACIP/UFU

O Curso de Graduação em Ciências Contábeis, iniciou-se em 2007 junto ao início das atividades da Faculdade de Ciências Integradas do Pontal FACIP/UFU. Com duração de 5 anos, o curso disponibiliza anualmente 40 vagas, oferecidas no turno noturno dentro de um regime acadêmico semestral. Os formados neste curso obtêm o título de Bacharel em Ciências Contábeis.

O objetivo do Curso, de acordo com seu Projeto Pedagógico (2007, p. 15), é “formar diplomados na área de contabilidade, legalmente habilitados para o exercício profissional nas diversas instituições que permeiam o convívio social onde seja requerida a presença de um contador”.

Na proposta curricular do curso, existem disciplinas que pertencem ao núcleo de formação básica, núcleo de formação profissional e núcleo de formação teórico-prática. Dentre as disciplinas de formação básica, esta pesquisa destaca a presença de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos, ministradas nos 1º, 2º e 3º períodos, respectivamente, no curso de Ciências Contábeis da FACIP/UFU. Cada uma dessas disciplinas possui uma carga horária de 60h, no regime obrigatório.

A disciplina Matemática, ofertada no 1º período letivo do curso, contempla em sua ementa os seguintes tópicos: Matrizes e soluções de sistemas lineares; Funções; Limites; Derivadas; Diferencial e Integral. No 2º período, é ministrada a disciplina de Estatística compreendendo os tópicos: Análise de dados; Distribuição de frequência; Descrição de dados; Representação gráfica; Probabilidades e Teoria de amostragem.

Na sequência, no 3º período, a disciplina de Métodos Quantitativos apresenta os conteúdos: Introdução sobre conceitos básicos e importância da análise empírica para contadores, administradores e economistas; O modelo de regressão simples; O modelo de regressão múltipla; Regressão múltipla sobre variáveis binárias (*dummies*); heterocedasticidade, auto correlação serial e multicolinearidade e Noções de análise de séries temporais.

### 4.2 Caracterização dos Respondentes

Essa unidade destina-se a apresentação dos dados relativos à caracterização dos respondentes quanto ao gênero, faixa etária, estado civil, jornada de trabalho, segregados considerando a aprovação/reprovação em cada uma das disciplinas observadas.

Tabela 1. Caracterização dos Respondentes

	Matemática (n= 72)				Estatística (n= 73)				Métodos Quantitativos (n= 74)			
	Reprovado		Aprovado		Reprovado		Aprovado		Reprovado		Aprovado	
Feminino	9	13%	29	40%	11	15%	27	37%	11	15%	29	39%
Masculino	15	21%	19	26%	18	25%	17	23%	15	20%	19	26%
21-25 anos	8	11%	26	36%	8	11%	26	36%	8	11%	26	35%
26-30 anos	11	15%	12	17%	14	19%	10	14%	10	14%	14	19%
31-35 anos	4	6%	5	7%	5	7%	4	5%	4	5%	5	7%
36-40 anos	1	1%	2	3%	2	3%	1	1%	2	3%	1	1%
41-45 anos	0	0%	2	3%	0	0%	2	3%	0	0%	2	3%
46-50 anos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	1	1%	0	0%
Mais de 50 anos	0	0%	1	1%	0	0%	1	1%	1	1%	0	0%
Solteiro	23	32%	41	57%	28	38%	37	51%	23	31%	42	57%
Casado	1	1%	6	8%	1	1%	6	8%	3	4%	5	7%
Divorciado	0	0%	1	1%	0	0%	1	1%	0	0%	1	1%
Viúvo	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
44 horas	14	19%	17	24%	17	23%	14	19%	16	22%	17	23%
20 a 44 horas	7	10%	15	21%	6	8%	16	22%	6	8%	16	22%
até 20 horas	1	1%	2	3%	1	1%	2	3%	1	1%	2	3%
Trabalho eventual	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Não trabalha	2	3%	14	19%	5	7%	12	16%	3	4%	13	18%

Fonte: Dados da Pesquisa

Como pode-se observar ao verificar a Tabela 1, o número de discentes que obtiveram aprovação é superior aos que foram reprovados, seja ao considerar a disciplina de Matemática, Estatística ou Métodos Quantitativos. Destaca-se o fato da maioria dos aprovados se considerarem como pertencentes ao gênero feminino, com uma representatividade de 40% quando se observa a disciplina de Matemática, 37% na disciplina de Estatística e 39% na disciplina de Métodos Quantitativos.

Ao observar a idade dos discentes respondentes, pode-se observar que existe uma concentração de indivíduos que estão nas faixas que compreendem aqueles que tem entre 21 e 30 anos. Destaca-se que a maior parte dos reprovados estão concentrados na faixa etária que compreende os discentes dos 26 aos 30 anos. Na disciplina de Estatística, por exemplo, o índice de reprovados é de 19% para os discentes que estão na faixa etária dos 26 aos 30 anos, enquanto que os aprovados representam 14% para aqueles indivíduos que estão nessa mesma faixa etária. Ao considerar as disciplinas de Matemática e Métodos Quantitativos, tem-se que o percentual de discentes aprovados é superior ao de reprovados, considerando ainda a faixa etária que compreende discentes que tem entre 26 e 30 anos.

Quanto ao estado civil dos respondentes, pode-se averiguar que a maior parte dos discentes é solteira e obteve aprovação nas disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos. Para as disciplinas de Matemática e Métodos Quantitativos houve um total de 57% de aprovados e para a disciplina de Estatística os aprovados representam 51%.

Por fim, os números indicam que o fato de o discente trabalhar acaba por impactar em sua aprovação/reprovação. Destaca-se que o maior percentual de reprovação acontece quando os discentes trabalham, principalmente quando exercem atividades que ocupam 44 horas semanais. Nesse caso, os percentuais de reprovação representam 19%, 23% e 22% para as disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos, respectivamente. Por outro lado, o percentual de reprovação é menor quando os discentes não trabalham, com valores que indicam 3%, 7% e 4%, ao observar as disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos, respectivamente.

Em suma, pode-se perceber que os maiores quantitativos de reprovação estão quando se analisa a disciplina de Estatística, seja quando se observa o gênero, a idade, o estado civil ou a carga horária de trabalho do discente.

### 4.3 Análise dos Fatores Relacionados ao Desempenho Acadêmico nas disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos

Sobre a percepção dos discentes quanto ao seu desempenho nas disciplinas, foram apresentados 4 pontos para avaliação, onde solicitou-se a atribuição de notas de 0 a 10. Os dados obtidos, por meio de cálculo de média, podem ser verificados na Tabela 2.

Tabela 2. Percepção do Desempenho pelo Discente

Descrição	Matemática	Estatística	Métodos Quantitativos
	Média	Média	Média
Frequência nas aulas	8,92	8,74	8,66
Participação nas aulas	7,67	7,73	7,59
Interesse na disciplina	6,79	6,73	6,85
Tempo dedicado ao estudo extraclasse	6,21	6,14	6,31

Fonte: Dados da Pesquisa

No geral, percebe-se que os alunos atribuem seu desempenho, principalmente, ao fato de serem frequentes, seguido pelo fato de participarem nas aulas, atribuindo pouco peso à questão do tempo de dedicação aos estudos extraclasse.

A Tabela 3 evidencia sobre os valores da Regressão Logística considerando a análise do desempenho na disciplina de Matemática.

Tabela 3. Regressão Logística para desempenho na disciplina de Matemática

	Estimativa	Erro padrão	Valor z	Pr(>  z )
Intercepto	8.75051	3.06490	2.855	0.0043 **
Gênero (masculino)	0.28907	1.00347	0.288	0.7733
Faixa etária (entre 26 e 30 anos)	1.36873	0.87220	1.569	0.1166
Faixa etária (entre 31 e 35 anos)	2.43938	1.31190	1.859	0.0630 .
Faixa etária (entre 36 e 40 anos)	0.24750	1.46704	0.169	0.8660
Faixa etária (entre 41 e 45 anos)	-7.65365	3956.18178	-0.002	0.9985
Faixa etária (mais de 50 anos)	-12.61408	3956.18107	-0.003	0.9975
Estado civil (casado)	-3.94544	2.17389	-1.815	0.0695 .
Estado civil (divorciado)	-6.54689	5594.88455	-0.001	0.9991
Trabalho entre 20 e 44 horas	-1.37522	1.15111	-1.195	0.2322
Trabalho até 20 horas	-0.01182	2.95222	-0.004	0.9968
Não trabalho	-3.11779	1.46115	-2.134	0.0329 *
Frequência nas aulas	-0.25459	0.30552	-0.833	0.4047
Participação nas aulas	-0.80201	0.36574	-2.193	0.0283 *
Interesse pela disciplina	0.19723	0.18417	1.071	0.2842
Dedicação aos estudos	-0.40125	0.19655	-2.041	0.0412 *

Nota: "." p < 0,1; "\*" p < 0,05 e "\*\*\*" p < 0,01

Fonte: Dados da pesquisa

Como pode ser observado, ao nível de 10% de significância, existem evidências de que os respondentes que estão na faixa etária que compreende dos 31 aos 35 anos, possuem maior probabilidade de reprovação em relação aos que estão entre 21 e 25 anos, considerados como base. Ainda considerando 10% de significância, percebe-se que os respondentes casados, possuem menor chance de reprovação na disciplina de Matemática em relação aos solteiros.

Nota-se ainda que existem evidências estatísticas, considerando o nível de 5% de significância, de que aqueles respondentes que não trabalham, bem como aqueles que atribuíram seu desempenho ao fato de participarem das aulas e dedicarem tempo para estudos extraclasse, apresentam menor chance de reprovação, tendo por base a relação negativa com a variável de desempenho.

A Tabela 4 evidencia sobre os valores da Regressão Logística considerando a análise do desempenho na disciplina de Estatística.

Tabela 4. Regressão Logística para desempenho na disciplina de Estatística

	Estimativa	Erro padrão	Valor z	Pr(>  z )
Intercepto	24.0782	9.2936	2.591	0.00957 **
Gênero (masculino)	1.6986	1.4215	1.195	0.23210
Faixa etária (entre 26 e 30 anos)	5.2736	2.0228	2.607	0.00913 **
Faixa etária (entre 31 e 35 anos)	5.7109	2.1596	2.644	0.00818 **
Faixa etária (entre 36 e 40 anos)	3.4262	1.8010	1.902	0.05711 .
Faixa etária (entre 41 e 45 anos)	-0.4445	3956.1855	0.000	0.99991
Faixa etária (mais de 50 anos)	-5.4190	3956.1835	-0.001	0.99891
Estado civil (casado)	-6.4653	3.6636	-1.765	0.07761 .
Estado civil (divorciado)	-11.2875	5594.8859	-0.002	0.99839
Trabalho entre 20 e 44 horas	-6.5319	2.5216	-2.590	0.00959 **
Trabalho até 20 horas	-0.2543	12.0153	-0.021	0.98312
Não trabalho	-5.0577	2.2105	-2.288	0.02214 *
Frequência nas aulas	-1.2581	0.5989	-2.101	0.03566 *
Participação nas aulas	-1.2413	0.5099	-2.434	0.01492 *
Interesse pela disciplina	0.1243	0.2206	0.563	0.57317
Dedicação aos estudos	-0.8288	0.3500	-2.368	0.01787 *

Nota: "." p < 0,1; "\*" p < 0,05 e "\*\*" p < 0,01

Fonte: Dados da pesquisa

Ao analisar a Tabela 4, pode-se observar que existem evidências de que os respondentes que estão nas faixas etárias que compreendem indivíduos que têm entre 26 e 35 anos, possuem maior probabilidade de reprovação em relação aos que estão entre 21 e 25 anos, considerados como base, ao nível de 1% de significância.

Existem evidências estatísticas, considerando o nível de 5% de significância, de que aqueles respondentes que não trabalham, bem como aqueles que atribuíram seu desempenho ao fato de serem frequentes, participarem das aulas e dedicarem tempo para estudos extraclasse, apresentam menor chance de reprovação, tendo por base a relação negativa com a variável de desempenho. Na mesma linha, observa-se que os discentes que trabalham entre 20 e 44 horas semanais, também apresentam menor chance de reprovação, considerando o nível de significância de 1%. Ao nível 10% de significância, percebe-se que os respondentes casados, também possuem menor chance de reprovação na disciplina de Estatística em relação aos solteiros.

A Tabela 5 evidencia sobre os valores da Regressão Logística considerando a análise do desempenho na disciplina de Métodos Quantitativos.

Tabela 5. Regressão Logística para desempenho na disciplina de Métodos Quantitativos

	Estimativa	Erro padrão	Valor z	Pr(>  z )
Intercepto	7.0995	2.3026	3.083	0.00205 **
Gênero (masculino)	1.2816	0.8876	1.444	0.14880
Faixa etária (entre 26 e 30 anos)	1.8619	0.9968	1.868	0.06177 .
Faixa etária (entre 31 e 35 anos)	3.3312	1.4513	2.295	0.02172 *
Faixa etária (entre 36 e 40 anos)	3.1601	1.5769	2.004	0.04507 *
Faixa etária (entre 41 e 45 anos)	-9.2016	3956.1813	-0.002	0.99814
Faixa etária (entre 46 e 50 anos)	17.4165	3956.1807	0.004	0.99649
Faixa etária (mais de 50 anos)	21.6972	3956.1808	0.005	0.99562
Estado civil (casado)	-2.7946	1.7537	-1.594	0.11105
Estado civil (divorciado)	-5.7652	5594.8844	-0.001	0.99918
Trabalho entre 20 e 44 horas	-1.4170	0.9938	-1.426	0.15390
Trabalho até 20 horas	1.2286	2.0109	0.611	0.54122
Não trabalho	-2.9517	1.3024	-2.266	0.02342 *
Frequência nas aulas	-1.0820	0.3943	-2.744	0.00607 **
Participação nas aulas	0.2231	0.3169	0.704	0.48144
Interesse pela disciplina	0.1503	0.2116	0.710	0.47749
Dedicação aos estudos	-0.3545	0.1675	-2.116	0.03433 *

Nota: “.” p < 0,1; “\*\*” p < 0,05 e “\*\*\*” p < 0,01

Fonte: Dados da pesquisa

Como pode ser observa na Tabela 5, existem evidências de que os respondentes que estão nas faixas etárias que compreendem indivíduos que têm entre 31 e 40 anos, possuem maior probabilidade de reprovação em relação aos que têm entre 21 e 25 anos, considerados como base, ao nível de 5% de significância. Considerando 10% de significância, percebe-se que os respondentes que estão na faixa que compreende indivíduos que têm entre 26 e 30 anos também possuem maior probabilidade de reprovação. No caso da disciplina de Métodos Quantitativos, não foram apresentadas evidências estatisticamente significativas de que o estado civil impacta no desempenho.

Existem evidencias estatísticas, considerando o nível de 5% de significância, de que aqueles respondentes que não trabalham, bem como aqueles que atribuíram seu desempenho ao fato de dedicarem tempo para estudos extraclasses, apresentam menor chance de reprovação, tendo por base a relação negativa com a variável de desempenho. Observa-se ainda que os discentes que possuem frequência nas aulas, também apresentam menor chance de reprovação, considerando o nível de significância de 1%.

#### 4.4 Discussão dos Resultados

Essa seção destina-se a discussão geral em relação aos achados do presente estudo em comparação a outros que abordaram sobre o desempenho acadêmico em cursos de graduação. Considerando a amostra analisada, a variável gênero, bem como a variável que compreende a auto avaliação em relação ao interesse pela disciplina não demonstraram significância estatística em relação à variável que designava o desempenho acadêmico nas disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos.

O achado da pesquisa em relação ao gênero diverge com o que foi observado em pesquisas como a de Cornachione Junior, Cunha, Luca e Ott (2010), já que não foi observada influência estatisticamente significativa do gênero em relação ao desempenho acadêmico. A pesquisa de Cornachione Junior et al. (2010), apresentou evidências da existência de relação significativa entre gênero e desempenho, mesmo que somente quando considerado o desempenho acadêmico superior. Discentes do gênero feminino atribuíram seu desempenho superior ao seu esforço próprio, em maior nível que aqueles do gênero masculino.

Algumas pesquisas evidenciaram que o desempenho de discentes do gênero feminino é superior ao obtido por aqueles do gênero masculino (Duckworth & Seligman, 2006; Miranda, Mamede, Marques & Rogers, 2014), considerando que tendem a ter maior autocontrole e autodisciplina (Duckworth & Seligman, 2006). Todavia, pesquisas como a desenvolvida por Masasi (2012) demonstraram que discentes do gênero masculino apresentam melhores resultados.

Além do gênero outras variáveis são consideradas ao se observar a relação com o desempenho acadêmico. Santos (2012), desenvolveu uma pesquisa junto à discentes concluintes de Ciências Contábeis. Por meio dessa pesquisa, o autor identificou a existência de relação significativa entre o desempenho acadêmico e características como horas de dedicação aos estudos, faixa de renda familiar, ter estudado o ensino médio em escolas públicas e ter tido professores com domínio de conteúdo e que ministravam aulas predominantemente expositivas.

Ao considerar a questão da idade, os resultados da pesquisa desenvolvida por Araújo et al. (2013), levaram a concluir que discentes mais velhos tendem a ter aumento no desempenho final. Na mesma linha, Miranda et al. (2014) observaram que discentes com faixa etária entre 20 e 40 anos apresentaram rendimento inferior em comparação aos que estão em outras faixas etárias, tais como aqueles que possuem mais de 40 anos. A presente pesquisa observou que os discentes que estavam na faixa etária entre 26 e 40 anos, apresentaram maior chance para reprovação, corroborando com os achados das pesquisas realizadas ao apresentar que discentes mais jovens tendem a apresentar menor desempenho. Tal achado pode ser relacionado ao fato de que os discentes mais velhos tendem a ser mais motivados e disciplinados do que aqueles mais novos (Van Wyk, 2011).

Em relação ao estado civil, a presente pesquisa observou que o fato do discente ser casado tem influência no desempenho, de modo que aqueles indivíduos casados apresentam menor chance de reprovação em comparação aos solteiros, isso quando da observação das disciplinas de Matemática e Estatística. Por outro lado, não foi observada relação estatisticamente significativa entre estado civil e desempenho ao se analisar os respondentes da disciplina de Métodos Quantitativos, indo ao encontro do apresentado por Masasi (2012) e Miranda et al. (2014).

A conciliação entre estudo e trabalho tem sido um determinante observado nas pesquisas que buscam compreender o desempenho acadêmico. Cavichioli, Santos e Silva (2016) realizaram uma pesquisa considerando a relação de variáveis comportamentais com o desempenho acadêmico. Dentre os resultados, verificou-se que a conciliação entre estudo e trabalho impacta de forma negativa no desempenho. Nesse sentido, a presente pesquisa evidenciou que aqueles indivíduos que trabalham possuem maior chance de reprovação do que aqueles que não trabalham, principalmente quando se considera aqueles que possuem cargas mais altas de jornada de trabalho.

A presente pesquisa observou ainda que discentes que manifestaram que são frequentes e participam das aulas, bem como aqueles que dedicam tempo para estudo extraclasse, acabam por apresentar menor chance de reprovação. Como constatado por Amaro e Beuren (2018), o desempenho acadêmico pode ser influenciado, dentre outros fatores, pela quantidade de horas que os discentes dedicam ao estudo extraclasse. Ressalta-se que as pesquisas observam que os discentes que são mais dedicados aos estudos acabam por apresentar melhor desempenho acadêmico (Andrietti & Velasco, 2015; Rodrigues et al., 2016; Martins & Marinho, 2019).

Em suma, pode-se perceber que os resultados da pesquisa contribuem de maneira substancial aos estudos já realizados e que abordam sobre desempenho acadêmico ao reforçar os resultados por esses obtidos. Pondera-se que a presente pesquisa acrescenta ao observar o desempenho nas disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos, uma vez que os estudos aqui considerados acabam por verificar o desempenho em cursos da área de negócios de forma geral, sem especificar disciplinas.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve por propósito identificar a relação dos fatores relacionados às características individuais e atitudes no desempenho acadêmico nas disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos, ministradas no curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia, *campus* Pontal.

Os resultados da Regressão Logística evidenciaram significância estatística que comprovam que os discentes que estão nas faixas etárias que compreende dos 26 aos 40 anos, possuem maior probabilidade de reprovação. Por outro lado, percebeu-se que discentes que não trabalham ou possuem uma menor jornada de trabalho, bem como aqueles que atribuíram seu desempenho ao fato de serem frequentes, participarem das aulas e dedicarem tempo para estudos extraclasse, apresentam menor chance de reprovação. A probabilidade de reprovação também é menor para os discentes casados.

Vale ressaltar que as disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos são de grande importância na formação do profissional de contabilidade, pois auxiliam a compreensão de dados estatísticos, da contabilidade de custos, dados gerenciais, e para analisar balanços e diversas outras informações do cotidiano profissional (Silva & Machado, 2004; Limongi et al., 2012; Stringhini, 2014; Alves et al., 2015).

Face aos resultados, recomenda-se que a coordenação e os docentes do curso Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia, *campus* Pontal, façam a revisão das ementas das disciplinas de Matemática, Estatística e Métodos Quantitativos, juntamente com os docentes que ministram tais disciplinas, na tentativa de reformulação de modo a tornar as disciplinas mais atrativas, considerando as reais necessidades de formação profissional do contador.

A presente pesquisa apresenta algumas limitações, dentre as quais está a amostra da pesquisa. Destaca-se que a coleta foi realizada apenas com estudantes de uma única universidade e de um único curso, assim é importante frisar que os resultados apresentados por este estudo não podem ser generalizados à outras instituições ou cursos. Ademais, pontua-se a limitação em refere ao instrumento de coleta utilizado, que acaba por desconsiderar outras possibilidades em relação aos diferentes determinantes que podem influenciar no desempenho acadêmico.

Como sugestão para estudos futuros, indica-se o aprofundamento das principais questões apontadas pelos discentes como possíveis causas das reprovações, por meio de entrevistas para que se possa mensurar de forma mais precisa os fatores relacionados ao desempenho. Cabe ainda a realização de aplicação do método em outras disciplinas do curso, a fim de obter novos panoramas sobre o desempenho nas diversas disciplinas necessárias à formação do futuro contador. Além disso, sugere-se estudos mais aprofundados, analisando as possíveis justificativas em relação às causas apontadas como aquelas que afetam o desempenho acadêmico.

## REFERÊNCIAS

- Abdullah, A. M. (2011). Fatores que afetam o desempenho de estudantes de negócios na Universidade Árabe Aberta: O caso do Kuwait. *International Journal of Business and Management*, 6 (5), 146-155.
- Alves, F. S., Farias, M. R. S., & Farias, K. T. R. (2015). Desempenho acadêmico em métodos quantitativos nos cursos de Ciências Contábeis. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 34(2), 37-50.
- Al-Twajiry, A. A. (2010). Student academic performance in undergraduate managerial-accounting courses. *Journal of Education for Business*, 85(6), 311-322.
- Amaro, H. D. (2014). Influência de fatores contingenciais no desempenho acadêmico de discentes do curso de ciências contábeis de IFES. Dissertação (Mestrado em Contabilidade), Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, Curitiba.
- Amaro, H. D., & Beuren, I. M. (2018). Influência de Fatores Contingenciais no Desempenho Acadêmico de Discentes do Curso de Ciências Contábeis. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 12(1), 22-44.
- Andrietti, V., & Velasco, C. (2015). Lecture attendance, study time, and academic performance: A panel data study. *The Journal of Economic Education*, 46(3), 239-259.
- Araújo, E. A. T., Camargos, M. A., Camargos, M. C. S., & Dias, A. T. (2013). Desempenho Acadêmico de Discentes do Curso de Ciências Contábeis: Uma análise dos seus fatores determinantes em uma IES Privada. *Contabilidade Vista & Revista*, 24(1), 60-83.
- BRASIL. Resolução CNE/CES 10, de 16 de dezembro de 2004: Institui as Diretrizes Curriculares Nacionais para o Curso de Graduação em Ciências Contábeis, bacharelado, e dá outras providências. 2004. Disponível em: <[http://portal.mec.gov.br/cne/arquivos/pdf/rces10\\_04.pdf](http://portal.mec.gov.br/cne/arquivos/pdf/rces10_04.pdf)>. Acesso em: 26 fev. 2017.
- Boarin, J. J. (2003). As tendências da formação em Ciências Contábeis no Brasil. *Contabilidade Vista & Revista*, 14(1), 9-14.
- Cardozo, W. (2006). *O ensino de métodos quantitativos nos cursos de Ciências Contábeis*. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, Vitória.
- Cavichioli, D., Santos, K. P., & Silva, S. C. (2016). *Variáveis que influenciam o desempenho acadêmico em um curso de Ciências Contábeis*. In: Congresso UNB de Contabilidade e Governança. Recuperado em janeiro 15, 2020 de <http://soac.unb.br/index.php/ccgunb/ccgunb2/paper/viewFile/5212/1403>.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC. (2011). Pronunciamento Técnico CPC 00. Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, 2011. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. Recuperado em janeiro 15, 2020 de <http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>.
- Cornachione Junior, E. B., Cunha, J. V. A. D., Luca, M. M. M., & Ott, E. (2010). O bom é meu, o ruim é seu: perspectivas da teoria da atribuição sobre o desempenho acadêmico de alunos da graduação em Ciências Contábeis. *Revista Contabilidade & Finanças*, 21(53), 1-23.
- Costa, F. J., Lopes Júnior, E. P., Lemos, A. Q., & Lôbo, R. J. S. (2009). Uma análise da atitude e do interesse dos estudantes de contabilidade quanto à área de métodos quantitativos. *Revista Gestão Organizacional*, 2(2), 123-137.
- Costa, F. J., Machado, M. A. V., & Lima Neto, E. A. (2014). Métodos Quantitativos e Desempenho Acadêmico: uma análise com estudantes de administração e contabilidade. *Teoria e Prática em Administração (TPA)*, 4(2), 28-48.
- Duckworth, A. L., & Seligman, M. E. (2006). Self-discipline gives girls the edge: Gender in self-discipline, grades, and achievement test scores. *Journal of educational psychology*, 98(1), 198.
- Everaert, P., Opdecam, E., & Maussen, S. (2017). The relationship between motivation, learning approaches, academic performance and time spent. *Accounting Education*, 26(1), 78-107.
- Fallan, L., & Opstad, L. (2014). Beyond gender performance in accounting: does personality distinction matter?. *Accounting Education*, 23(4), 343-361.
- Fávero, L.P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: Estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Fiorentin, M., & de Souza Domingues, M. J. C. (2012). Interdisciplinaridade no curso de Ciências Contábeis: um estudo na Universidade de Passo Fundo-RS. *Contexto*, 12(21), 7-16.
- Imose, R., & Barber, L. K. (2015). Using undergraduate grade point average as a selection tool: A synthesis of the literature. *The Psychologist-Manager Journal*, 18(1), 1-11.
- Jansen, J., & Villiers, C. (2016). Determinants of student performance in an accounting degree programme. *South African Journal of Accounting Research*, 30(1), 1-28.
- Kumar, G. P. (2018). Variables Impacting Students' Performance in Management Course. *SDMIMD Journal of Management*, 9, 41-46.
- Limongi, B., Pfitscher, E. D., Freitas, C. L., Krüger, L. M., & Soares, S. V. (2012). A contribuição das ciências exatas às ciências sociais aplicadas: estudo no curso de ciências contábeis. *Revista Iberoamericana de Educación*, 59(2), 1-11.
- Mamede, S. D. P. N., Marques, A. V. C., Rogers, P., & Miranda, G. J. (2015). Determinantes psicológicos do desempenho acadêmico em Ciências Contábeis: evidências do Brasil. *Brazilian Business Review*, 12, 54-75.
- Martins, A. M. (2004). Insucesso Acadêmico na Universidade: Causas e Estratégias para a sua Minimização. *Docência Universitária-Universidad Central de Venezuela*, 5(1-2), 49-60.

- Martins, Z. B., & Marinho, S. V. (2019). Relação das variáveis concernentes ao desempenho acadêmico: um estudo com alunos de graduação em ciências contábeis. *Revista Universo Contábil*, 15(1), 27-48.
- Masasi, N. J. (2012). How personal attribute affect students' performance in undergraduate accounting course: A case of adult learner in Tanzania. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 2(2), 201-211.
- Miranda, G. J., Lemos, K. C. S., Oliveira, A. S., & Ferreira, M. A. (2015). Determinantes do desempenho acadêmico na área de negócios. *Revista Meta: Avaliação*, 7(20), 175-209.
- Miranda, G. J., Mamede, S. P. N., Marques, A. V. C., & Rogers, P. (2014). Determinantes do desempenho acadêmico em Ciências Contábeis: uma análise de variáveis comportamentais. In *Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, XIV*. Recuperado em janeiro 15, 2020 de <https://congressousp.fipecafi.org/anais/artigos142014/299.pdf>.
- Munhoz, A. M. H. (2004). *Uma análise multidimensional da relação entre inteligência e desempenho acadêmico em universitários ingressantes*. Dissertação (Mestrado em Educação) - Faculdade de Educação, Universidade Estadual de Campinas, Campinas.
- Ramos, M., & Carvalho, H. (2009). Os métodos quantitativos no Ensino Superior: uma tipologia de representações. *Educação e Pesquisa*, 35(1), 15-32.
- Rodrigues, B. C. O., Resende, M. S., Miranda, G. J., & Pereira, J. M. (2016). Determinantes do desempenho acadêmico dos alunos dos cursos de ciências contábeis no ensino a distância. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 35(2), 139-153.
- Santos, N. A. (2012). *Determinantes do desempenho acadêmico dos alunos dos cursos de ciências contábeis*. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) - Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, FEA/USP, São Paulo.
- Seow, P. S., Pan, G., & Tay, J. (2014). Revisiting the determinants of students' performance in an undergraduate accountancy degree programme in Singapore. *Global Perspectives on Accounting Education*, 11, 1-23.
- Silva, D. N., & Machado, G. G. (2004). A matemática e a graduação em ciências contábeis. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 9(1), 33-52.
- Silva, V. D., Oliveira, K. D., Rogers, P., & Miranda, G. J. (2015). Comportamento e desempenho acadêmico no curso de ciências contábeis. In *Comunicação apresentada em Congresso ANPCONT. Associação Nacional de Programas de Pós-graduação em Ciências Contábeis. Curitiba, Brasil*.
- Stringhini, L. F. (2014). A utilização de métodos quantitativos em contabilidade. *Contabilidade em Pauta*, 3.
- United Nations Conference on Trade and Development - UNCTAD. (2003). *Revised Model Accounting Curriculum (MC)*. Recuperado em maio 15, 2019 de [http://unctad.org/en/Docs/c2isar21\\_en.pdf](http://unctad.org/en/Docs/c2isar21_en.pdf).
- Van Wyk, E. (2011). A Note: The SAICA Part I Qualifying examinations: Factors that may influence candidates' success. *South African Journal of Accounting Research*, 25(1), 145-174.

# GRUPO DE VERBALIZAÇÃO E GRUPO DE OBSERVAÇÃO: PERCEPÇÃO DOS ALUNOS DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS<sup>1</sup>

## VERBALIZATION GROUP AND MONITORING GROUP: PERCEPTION OF STUDENTS IN THE ACCOUNTING SCIENCES

### RESUMO

As novas demandas das atividades profissionais acarretaram mudanças na educação, substituindo o uso das metodologias tradicionais pelas metodologias ativas e tornando o aluno responsável pelo seu processo de ensino-aprendizagem. Assim, este estudo busca verificar a percepção dos alunos do curso de Ciências Contábeis de uma Instituição de Ensino Superior (IES) de Goiânia (GO) quanto às contribuições do Grupo de Verbalização e do Grupo de Observação (GVGO) para o aprendizado da NBC TG - Estrutura Conceitual. Trata-se este estudo de uma pesquisa descritiva com abordagem qualitativa. Os dados foram coletados mediante questionário aplicado *in loco* a 129 alunos matriculados na disciplina de Contabilidade Avançada após a aplicação pelo docente do GVGO para aprendizado da referida norma. Os dados foram tratados em planilhas eletrônicas com o fim de verificar o perfil dos respondentes e realizar a análise descritiva quanto às contribuições do GVGO. Além disso, utilizou-se da análise de conteúdo para interpretação das respostas para a questão aberta, sendo criada uma Nuvem de Palavras a fim de reduzir a subjetividade dessa técnica. Para os alunos, essa metodologia facilita o conhecimento e incentiva a participação nas aulas. Eles destacaram a necessidade de um preparo extraclasse, o que, muitas vezes, não têm devido a fatores externos, como atividade profissional durante todo o dia. Acredita-se que o trabalho contribuirá teoricamente com a fomentação de estudos sobre o GVGO, pois são escassas as pesquisas que investigaram as contribuições dessa técnica. De forma prática, esta pesquisa auxiliará os docentes acerca das percepções dos alunos, o que poderá levá-los a adotarem essa metodologia em suas salas de aulas.

**Palavras-chave:** Metodologias ativas de aprendizagem. Alunos de Ciências Contábeis. Educação em Contabilidade. GVGO.

### ABSTRACT

*The new demands of professional activities led to changes in education, changing the format of classes, that is, replacing the use of traditional methodologies with active methodologies, where the student responsible for his teaching-learning process. Thus, this study aims to verify the perception of students of the Accounting Sciences course of a Higher Education Institution (HEI) in Goiânia (GO), regarding the active methodology Verbalization Group and Monitoring Group (VGMG). This is descriptive research with a qualitative approach. Data were collected through a questionnaire applied in loco, with a sample of 129 students enrolled in the Advanced Accounting discipline, after the application of the active VGMG methodology by the teacher, aiming the said standard. The data were treated in electronic spreadsheets, to verify the profile of the respondents and perform a descriptive analysis related to the contributions of the GVGO. In addition, content analysis was used to interpret the answers in the open question, being created a Word Cloud in order to reduce the subjectivity of this technique. For students, this methodology to facilitate knowledge and encourages participation in class. They pointed out that for the methodology an additional preparation is necessary to the class, which they often do not have, due to external factors such as work all day. It is believed that the work will contribute theoretically to the promotion of studies on VGMG since there are still few studies that investigated the contributions of this methodology and in practice will help teachers about students' perceptions, which may lead them to adopt this methodology in their classes*

**Keywords:** Active learning methodologies. Accounting Science Students. Accounting Education. VGMG.

1 Agradecemos as ricas contribuições de dois avaliadores(as) anônimos(as) que contribuíram significativamente para a melhoria desta pesquisa. Também deixamos agradecimento à Prof.a Dra. Elis Regina de Oliveira que realizou a leitura do artigo e trouxe ricas contribuições.

### Geovane Camilo dos Santos

Doutorando e Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Uberlândia (UFU). Especialista em Planejamento e Gestão Tributária pelo Centro Universitário de Patos de Minas (UNIPAM). Graduado em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário de Patos de Minas (UNIPAM). Bolsista CAPES. Docente do curso de Ciências Contábeis da Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC-GO) (em licença de interesse particular).  
Contato: Av. João Naves de Ávila, n. 2121, Santa Mônica, Uberlândia, MG, CEP: 38408-014.  
E-mail: [geovane\\_camilo@yahoo.com.br](mailto:geovane_camilo@yahoo.com.br)

### Camila Lima Bazani

Mestre em Ciências Contábeis, Linha de Pesquisa Controladoria, pela Universidade Federal de Uberlândia. Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Uberlândia. Assistente em Administração na Universidade Federal de Uberlândia.  
Contato: Av. João Naves de Ávila, 2121 – Campus Santa Mônica, Bloco 1.J, Sala 1J218, Uberlândia-MG- CEP: 38408-144.  
E-mail: [camilabazani@ufu.br](mailto:camilabazani@ufu.br)

### Dryelle Laiana de Jesus Silva dos Santos

Graduada em Ciências Contábeis Universidade Federal de Uberlândia (UFU). Auxiliar de Supervisão e Monitoria no Sicoob Central. Contato: Rua 15, n. 1250, Setor Marista, Goiânia, GO, 74150-020.  
E-mail: [dryellelayana@gmail.com](mailto:dryellelayana@gmail.com)

## 1. INTRODUÇÃO

A evolução cronológica da educação brasileira se deu predominantemente com o processo ensino-aprendizagem pelo método tradicional, segundo o qual os professores eram os “detentores” do conhecimento e os alunos eram meros “receptores”. Sob essa abordagem, segundo Barbosa e Moura (2013) e Salvador e Ikeda (2019), os alunos apenas ouviam e memorizavam os conhecimentos repassados pelos professores.

Apesar disso, Mitre *et al.* (2008) asseguram que, no exercício profissional, é necessário que o indivíduo saiba aprender a aprender. Ainda na visão desses autores, o aprendizado tradicional pode não ser suficiente para capacitar o profissional ao exercício de sua ocupação com ética, zelo, capacidade técnica e criticidade da realidade social, haja vista que o período de formação tem uma duração de poucos anos se comparado ao período de atuação profissional.

Para suprir o modelo tradicional, os educadores, principalmente, a partir do final do Século XX, desenvolveram diferentes estratégias, técnicas e dinâmicas de ensino (Anastasiou & Alves, 2004). Embora o filósofo e pedagogo americano John Dewey (1859–1952), inspirador do movimento Escola Nova no Brasil, tenha concebido, a partir da segunda metade do Século XX, uma nova estrutura educacional (Ghiraldelli Junior, 2003), foram Bonwell e Eison, no início dos anos 1990, que exerceram papel importante quanto ao uso da aprendizagem ativa (Salvador & Ikeda, 2019).

Na aprendizagem ativa, o aluno é o sujeito ativo de sua aprendizagem. Seu envolvimento com o conteúdo o capacita a absorver melhor o conteúdo, reduzindo a transmissão de conhecimento do docente. Logo, as metodologias ativas os direcionam a analisarem, sintetizarem e avaliarem as situações que lhe são apresentadas, visto que há aperfeiçoamento nas atividades desenvolvidas (Bonwell & Eison, 1991).

Além disso, as metodologias ativas proporcionam competências, habilidades e atitudes, estimulando a visão crítica e permitindo aos alunos melhorarem suas atuações na busca de soluções para problemas cada vez mais complexos no mundo do trabalho (Guerra & Teixeira, 2016; Pedrosa *et al.*, 2011). Para Freire (2006), essas metodologias auxiliam os alunos a autogerenciar e autogovernar seu processo de formação, estimulando a sua autonomia.

Na percepção de Berbel (2011), as metodologias ativas devem motivar, interessar e, principalmente, desenvolver a criatividade e a autonomia do aluno. Ressalta-se que, além de promover o desenvolvimento da capacidade crítica do profissional, as metodologias ativas aperfeiçoam a habilidade do trabalho em grupo, pois grande parte delas são aplicadas por meio de técnicas de dinâmicas em grupo (Oliveira & Campos, 2018).

A pesquisa realizada pelo Fundo das Nações Unidas para a Infância (Unicef) em 2020, com mais de 40 mil jovens de 150 países, revelou que as principais habilidades esperadas dos jovens são: liderança, pensamento analítico/inação e processamento de informações e dados, entretanto 31% deles se consideram despreparados. Pesquisa da PwC (2017) aponta que 74% dos CEOs mundiais estão preocupados por não serem encontradas as habilidades necessárias nos jovens.

Nesse sentido, o uso de técnicas em grupos é um instrumento importante para capacitar os alunos na aquisição de competências, visto que elas lhes permitem expressar suas percepções e conhecimentos, auxiliando-os a desenvolverem um papel ativo no processo de ensino-aprendizagem (Abreu & Masetto, 1983). Urias e Azeredo (2017) complementam que as discussões, os debates e o compartilhamento de informações são algumas das vantagens dessas dinâmicas, pois elas também auxiliam no desenvolvimento de capacidades inter e intrapessoais.

Dentre a diversidade de técnicas de dinâmica de grupo, destaca-se o GVGO. Essa metodologia permite a análise de determinado tema a ser desenvolvida pelo docente que formará dois grupos para discutirem um assunto: i) grupo de verbalização (GV) e ii) grupo de observação (GO) (Anastasiou & Alves, 2004). O GVGO auxilia no aprofundamento das discussões, além do desenvolvimento do trabalho em equipe e melhoria na verbalização, observação e criticidade (Masetto, 2003). Destarte, essa técnica pode ser considerada uma ferramenta importante para a motivação dos alunos e desenvolvimento de seu papel ativo no ensino-aprendizagem (Masetto, 2003).

Assim, é necessário discutir as metodologias ativas no intuito de demonstrar o seu uso e propagar sua aplicação como forma de melhorar o processo de ensino-aprendizagem. Para tanto, esta pesquisa apresenta o seguinte problema: Qual a percepção dos alunos de uma disciplina do curso de Ciências Contábeis de uma Instituição de Ensino Superior localizada em Goiânia (GO) quanto às contribuições da metodologia ativa GVGO para o aprendizado da NBC TG – Estrutura Conceitual? Para responder a essa questão, o estudo objetiva verificar a percepção dos alunos do curso de Ciências Contábeis de uma IES sediada em Goiânia quanto às contribuições do GVGO para o aprendizado da NBC TG - Estrutura Conceitual.

Apesar dos aspectos positivos, constata-se que, dentre as metodologias ativas, o GVGO tem sido pouco empregado pelos docentes (Barbosa, Leal & Nganga, 2015; Marques & Biavatti, 2019) e é desconhecida por grande parte dos alunos (Marchesan, Kuhn, Molin & Araújo, 2017; Leal & Borges, 2016). Logo, este estudo visa contribuir com a literatura, uma vez que há carência de pesquisas que ressaltem as contribuições dessa metodologia no curso de Ciências Contábeis. Em contexto prático, este estudo visa evidenciar aos docentes as contribuições do GVGO a fim de incentivá-los a adotarem essa técnica.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

Esta pesquisa se fundamenta na corrente da Escola Nova no Brasil, que consiste em um “movimento de revisão e crítica” (Mesquita, 2010, p. 63). Um de seus inspiradores foi o pedagogo e filósofo John Dewey, que defendia uma formulação de um novo ideal pedagógico com estudo focado na ação e não na instrução, isto é, a educação deve trazer experiência concreta e ativa, permitindo ao aluno o desenvolvimento de seu próprio conhecimento (Dewey, 1979).

Segundo Nogueira (1986, p. 27), essa corrente “não se refere a um só tipo de escola ou mesmo a um sistema escolar, mas a um conjunto de princípios, que resultam em determinadas características, com o objetivo de reexaminar e rever os problemas didáticos tradicionais do ensino”. Portanto, a Escola Nova prioriza a utilização de métodos ativos na educação (Mesquita, 2010), trazendo o aluno para o centro do processo de ensino-aprendizagem (Diesel, Baldez, & Martins, 2017). Diante do exposto, essa pesquisa foi embasada na corrente da Escola Nova, visto que o GVGO é uma metodologia ativa que coloca o aluno no papel central do seu aprendizado (Marchesan *et al.*, 2017; Marques & Biavatti, 2019).

### 2.1 O processo de ensino-aprendizagem

O processo de ensino-aprendizagem é um caminho a ser trilhado pelo aluno que busca adquirir conhecimento, bem como pelo docente que o intermedia. Tal processo pode ser explicado por diversas abordagens, desde a tradicional, segundo a qual o aluno é um simples depositário, com predominância das aulas expositivas (Bordenave, 1984), até a sociocultural, que é fundamentada no trabalho do educador Paulo Freire, segundo o qual o sujeito adota uma reflexão crítica para operar mudanças na realidade (Bordenave, 1984; Santos, 2005). Portanto, nesse novo contexto educacional, os docentes necessitam romper com as lógicas tradicionais e apostarem em uma pedagogia problematizadora com a substituição do enfoque individual para o enfoque social, político e ideológico (Freire, 1996).

De forma comum, as estratégias de ensino dinamizam as aulas e tornam o aluno responsável pela construção do seu próprio conhecimento. Apesar de existirem várias técnicas, Marques (1999) assegura que não há uma melhor que a outra, mas é necessário compreender a mais adequada ao assunto tratado. Caso seja necessário, o docente poderá aplicar mais de uma técnica concomitantemente para atender seus objetivos acadêmicos, contribuindo, sobremaneira, para a evolução dos alunos (Bordenave & Pereira, 2002).

Pinto, Cortinove e Cavalho (2017) e Mazzioni (2013) afirmam que, para garantir a eficácia do processo de ensino-aprendizagem, as estratégias devem ser implementadas de modo a acompanhar o perfil dos alunos. Anastasiou e Alves (2004) complementam que o conhecimento do aluno é essencial para a escolha da estratégia. Para esses autores, o professor deve ser um estrategista com vistas a propor aos alunos as melhores ferramentas para obtenção do conhecimento.

De acordo com Pimenta e Anastasiou (2002), aprender um conteúdo diz respeito também à forma de pensar e elaborar, sendo esse o motivo de cada área do conhecimento exigir formas de ensinar e aprender específicas. No que tange aos alunos do Curso de Ciências Contábeis, Mazzioni (2013) assegura que as diretrizes curriculares nacionais do curso propõem não somente os aspectos específicos da atuação do futuro profissional, mas também a inclusão de discussões que permeiem o enfrentamento dos problemas sociais.

Pinto *et al.* (2017) analisaram as percepções dos professores e alunos quanto à aplicação de estratégias de ensino diversificadas em cursos de licenciatura de História, Filosofia e Pedagogia em uma universidade privada. Os resultados evidenciaram que a adoção de estratégias que incentivam a participação, a interação, a autonomia e a motivação facilitam a aprendizagem. Contudo, os autores destacam que, para a aplicação de diferentes metodologias de aprendizagem, é necessário que o docente esteja preparado.

Por sua vez, Paiva, Parente, Brandão e Queiroz (2016) realizaram uma revisão integrativa da literatura relativa ao uso de metodologias ativas. Eles constataram que a aplicação dessas metodologias abrange desde o Ensino Fundamental até o Ensino Superior. Os referidos autores destacaram como benefícios o “desenvolvimento da autonomia do aluno, o rompimento com o modelo tradicional, o trabalho em equipe, a integração entre teoria e prática, o desenvolvimento de uma visão crítica da realidade e o favorecimento de uma avaliação formativa” (Paiva *et al.*, 2016, p. 152). Além da mudança no sistema tradicional, os autores observaram como desafios “a necessidade de garantir a formação do profissional educador, a questão de abordar todos os conhecimentos essenciais esperados e a dificuldade de articulação com os profissionais do campo necessários em algumas modalidades de operacionalização” (Paiva *et al.*, 2016, p. 152).

Por sua vez, Loeb (2015) discutiu em sua pesquisa as vantagens e os desafios em utilizar uma estratégia de aprendizagem ativa para o ensino de ética contábil. Dentre as vantagens, encontram-se: adicionar “realismo”, trazer “durabilidade” e aumentar a participação na experiência de aprendizado do aluno. Por outro lado, o autor destacou desafios como: dificuldades de trabalho em grupo, inclusive, com a possibilidade de desarmonia entre os alunos, e limitação quanto ao tamanho da classe.

Em suma, as estratégias de ensino permitem estimular os alunos de forma individual ou pelo trabalho em equipe. Assim, essas estratégias emergem como uma possibilidade de tornar o processo de ensino-aprendizagem mais dinâmico, permitindo ao professor ocupar um espaço enquanto facilitador da construção do conhecimento (Anastasiou & Alves, 2004). Portanto, a aplicação das metodologias ativas contribui positivamente com o processo de ensino-aprendizagem. Embora haja desafios, esses podem ser superados com a escolha da metodologia adequada e com o preparo do professor.

## 2.2 Dinâmicas em grupo: a técnica do GVGO

As dinâmicas em grupo apresentam diferentes vantagens de as técnicas serem utilizadas para aprendizagem individual e podem desenvolver os seguintes objetivos: estudo de problema em equipe, que auxilia na competência de trabalho em grupo; aprofundamento na discussão e debate de um tema com vistas a chegar às conclusões desejadas; aumento da flexibilidade mental; melhoria na verbalização, observação e formulação de críticas; confiança na possibilidade de aprender com os colegas; valorização dos feedbacks; e estímulos ao comportamento mais autônomo (Masetto, 2003).

Dentre as técnicas de ensino que envolvem as dinâmicas em grupo, encontra-se o GVGO. Segundo Anastasiou e Alves (2004), essa metodologia consiste na análise de um tema ou problema sob a coordenação de um professor que dividirá a turma em dois grupos: o primeiro, de verbalização (GV), e o segundo, de observação (GO). Conforme destacado por Masetto (2003, p. 130), o GVGO é uma técnica que permite o desenvolvimento das seguintes habilidades: “verbalizar, ouvir, observar, dialogar, trabalhar em grupo”. Outrossim, de acordo com Anastasiou e Alves (2004, p. 88), essa técnica proporciona inúmeras operações de pensamento: “análise, interpretação, crítica, obtenção e organização de dados, comparação, resumo, observação, etc.”.

Essa metodologia é recomendada para que seja aplicada em turmas de até 35 alunos (Masetto, 2003) e em conteúdos que envolvam teorias, conceitos e análises críticas (Oliveira & Campos, 2018). Para a apropriada aplicação dessa técnica, o docente deve disponibilizar antecipadamente aos alunos o material para leitura e estudo de modo a deixá-los familiarizados com o tema. Já ao aluno cabe a responsabilidade de estudar o material, participar e discutir, propondo soluções, opinando ou levantando informações sobre o tema em análise (Oliveira & Campos, 2018).

Para Marques (1999), a aplicação da técnica GVGO ocorre em três grandes fases: 1ª – estruturação e distribuição dos papéis; 2ª – a verbalização e observação; 3ª – relato da observação. Já Anastasiou e Alves (2004) pormenorizam tais fases em sete etapas a serem seguidas, conforme apresentado na Tabela 1.

Tabela 1 – Dinâmica da Técnica GVGO

Item	Descrição
1.	Dividir os alunos em dois grupos, um para verbalização de um tema/problema e outro de observação.
2.	Organizá-los em dois círculos, um interno e outro externo, dividindo o número de membros conforme o número de alunos da turma. Em classes muito numerosas o grupo de observação será numericamente maior que o de verbalização.
3.	Num primeiro momento, o grupo interno verbaliza, expõe, discute o tema; enquanto isso, o GO observa, registra conforme a tarefa que lhe tenha sido atribuída. Em classes muito numerosas, as tarefas podem ser diferenciadas para grupos destacados na observação
4.	Fechamento: o GO passa a oferecer sua contribuição, conforme a tarefa que lhe foi atribuída, ficando o GV na escrita.
5.	Em classes com menor número de alunos, o grupo externo pode trocar de lugar e mudar de função - de observador para verbalizador.
6.	Divide-se o tempo conforme a capacidade do tema em manter os alunos mobilizados.
7.	O fechamento, papel fundamental do docente, deve contemplar os objetivos, portanto, incluir elementos do processo e dos produtos obtidos.

Fonte: Anastasiou e Alves (2004, p. 88).

Anastasiou e Alves (2004) ressaltam que, como critérios para avaliação, devem ser verificados na apresentação os seguintes aspectos: clareza e coerência; domínio da problemática; participação do grupo observador durante a exposição; e relação crítica da realidade.

Embora apresente benefícios, constata-se que a aplicação dessa estratégia ainda é pouco comum. Por meio de levantamento feito com os docentes e alunos, Miranda, Leal e Casa Nova (2012) analisaram quais são as técnicas de ensino aplicadas no curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia. Os achados revelaram que técnicas ‘não tradicionais’ são pouco aplicadas, dentre elas, o GVGO.

Barbosa, Leal e Nganga (2015) objetivaram identificar, na percepção dos docentes, o grau de intensidade de uso e os objetivos pedagógicos associados às estratégias de ensino aplicadas nas aulas de pós-graduação *Stricto Sensu* em Contabilidade. Os resultados demonstram que uma das estratégias menos utilizadas é o GVGO e que 85,4% dos docentes não a utiliza.

Leal e Borges (2016) analisaram na percepção dos alunos do curso de Graduação em Ciências Contábeis, quais as principais estratégias de ensino aplicadas na educação contábil na área de Contabilidade Gerencial e que geram maior eficácia ao aprendizado. As autoras constataram que as estratégias de ensino mais significativas para o aprendizado são aquelas comumente utilizadas pelos docentes: trabalho em grupo/seminário, leitura/estudo dirigido e aula expositiva. Para a técnica GVGO, somente 14% dos alunos indicaram conhecê-la e a taxa de uso no ensino da Contabilidade Gerencial foi de apenas 6,3%.

Por seu turno, Marchesan *et al.* (2017) investigaram, por meio de relato de experiência, o uso das metodologias ativas Tempestade Cerebral, Phillips 66 e GVGO em uma turma de curso técnico. Os autores observaram que o uso diversificado de estratégias pode mobilizar diferentes formas de pensar, além de desenvolver conhecimentos e atitudes dos alunos e docentes. Ademais, tal como nos outros estudos apresentados, os autores destacaram o desconhecimento por parte dos alunos em relação às estratégias utilizadas.

Marques e Biavatti (2019) investigaram as estratégias de ensino que são aplicadas com maior frequência no Curso de Graduação em Ciências Contábeis em uma universidade catarinense. Dentre os resultados encontrados, destaca-se que a estratégia GVGO não foi encontrada nos planos de ensino analisados pelos autores.

Os estudos mencionados sugerem que, embora seja uma metodologia ativa com vantagens para alunos e professores, o GVGO é uma metodologia ainda é pouco conhecida e utilizada, tanto em cursos de graduação, quanto em pós-graduação. Nesse cenário, o estudo desta técnica tem o intuito de disseminar o seu conhecimento, evidenciando suas vantagens para o processo de ensino-aprendizagem.

### 3. ASPECTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa classifica-se como descritiva e qualitativa com uso da estatística descritiva e análise de conteúdo. A pesquisa descritiva apresenta as percepções de uma determinada população (Gil, 2008), enquanto a qualitativa busca o aprofundamento na compreensão de determinado grupo social (Goldenberg, 1997).

#### 3.1 Descrição do instrumento de pesquisa

Para atender ao objetivo de apresentar as percepções dos alunos sobre as contribuições do GVGO, o questionário foi elaborado pelos autores e estruturado em três partes com base na discussão apresentada pela literatura (Anastasiou & Alves, 2004; Masetto, 2003; Oliveira & Campos, 2018) quanto às vantagens e desvantagens da aplicação do GVGO.

O questionário foi composto de dezoito questões divididas em três partes. A primeira contava com cinco questões e se referia ao perfil dos respondentes. A segunda continha doze assertivas relacionadas à percepção dos alunos sobre a metodologia GVGO, devendo eles atribuir uma nota entre 0 e 10 de acordo com sua concordância (quanto mais próximo de 0, menor concordância, e, mais próximo de 10, maior concordância). Já a terceira parte foi composta por uma questão aberta para identificar com maiores detalhes a percepção das contribuições do GVGO. A Tabela 2 apresenta as questões que fizeram parte do instrumento de pesquisa.

Tabela 2 – Instrumento de pesquisa: questionário

Parte	Questões
1ª Parte: Perfil do respondente	Sexo Idade Qual sua situação profissional? Período que está matriculado Semestre/Ano que está matriculado
2ª Parte: Assertivas (0 a 10)	1. A metodologia ativa GVGO é uma técnica que envolve os alunos de forma geral? 2. As contribuições dos colegas ajudaram você a entender melhor o assunto abordado? 3. A metodologia ativa GVGO proporcionou-lhe maior aprendizagem do assunto? 4. A metodologia ativa GVGO foi prazerosa na classe? 5. A metodologia ativa GVGO foi eficaz para a sua aprendizagem? 6. A metodologia ativa GVGO tomou muito tempo para o preparo (extraclasse)? 7. A metodologia ativa GVGO não influenciou em nada no meu conhecimento? 8. A metodologia ativa GVGO foi um desperdício de tempo (horário em sala de aula)? 9. A metodologia ativa GVGO incentiva os alunos a participarem nas aulas? 10. Penso que as aulas expositivas tradicionais são melhores que as aulas com uso do GVGO? 11. Apesar de cansado(a) prefiro aulas que exijam minha participação, como o GVGO, pois assim aprendo mais 12. Acredito que deve utilizar a metodologia ativa GVGO, pelo menos 3 vezes por semestre?
3ª Parte: Questão aberta	Qual foi a contribuição da metodologia ativa GVGO para a sua aprendizagem?

Fonte: Elaborado pelos autores.

Ressalta-se que, além do questionário, foi entregue aos alunos o Termo de Consentimento Livre e Esclarecido (TCLE) em duas vias. Uma delas foi devolvida aos pesquisadores (assinada) e outra ficou com os respondentes, pois o projeto desta pesquisa foi aprovado pelo Comitê de Ética e Pesquisa sob o número 3.580.300.

### 3.2 Amostra e coleta de dados

O questionário foi aplicado aos alunos após o uso do GVGO para o aprendizado da NBC TG - Estrutura Conceitual, na disciplina Contabilidade Avançada, nos semestres 2019-1 e 2019-2 do curso de Ciências Contábeis de uma IES de Goiânia (GO). A escolha dessa disciplina foi devido à acessibilidade de aplicação para a turma, sendo a norma escolhida em virtude das recomendações de Oliveira e Campos (2018) para a aplicação do GVGO com o fim de aprendizado de assuntos teóricos. A leitura da norma tem como propósito capacitar os alunos ao entendimento dos aspectos teóricos com vistas à aplicação prática.

A técnica foi aplicada durante uma aula de 90 minutos, sendo assim distribuídos: i) 10 minutos para apresentação da técnica; ii) 30 minutos para exposição do GV; iii) 30 minutos para exposição do GO; e iv) 20 minutos para conclusão de alunos e professor. Apesar de ser recomendada para turmas de até 35 alunos (Masetto, 2003), a técnica foi aplicada em turmas com 45 e 39 alunos em 2019-1 (noturno).

Os alunos, quando realizam dinâmicas em grupo, mesmo em se tratando de metodologias ativas, tendem a não participar efetivamente. Desse modo, os professores podem atribuir nota como forma de incentivo (NAGIB, 2018). Assim, o professor distribuiu 15% da nota final da disciplina na apresentação, ponderando os quatro critérios estabelecidos por Anastasiou e Alves (2004): clareza e coerência; domínio da problemática; participação do grupo observador durante a exposição e relação crítica da realidade.

Destaca-se que havia 150 alunos matriculados nos semestres 2019-1 e 2019-2, porém 18 deles não participaram da atividade (desistiram da disciplina) e 3 não aceitaram participar da pesquisa, conforme TCLE. Logo, a amostra final foi composta por 129 alunos, sendo 116 do período noturno e 13, do período matutino.

Para avaliar e validar o questionário, foi realizado um pré-teste com 50 alunos da disciplina Contabilidade Avançada no semestre 2018-1 e 35 no período de 2018-2. Após a aplicação do pré-teste no semestre 2018-1, foram retiradas 8 questões relativas à percepção sobre as metodologias ativas, pois, na visão dos alunos, o questionário ficaria extenso e algumas assertivas eram próximas àquelas constantes no questionário atual. Os alunos do semestre 2018-2 sugeriram a retirada de mais uma questão sobre GVGO, qual seja, "Acredito que aprendo de forma mais significativa quando o professor usa alguma metodologia ativa, como o GVGO?", pois essa apresentava similaridade com a questão "A metodologia ativa GVGO proporcionou-lhe maior aprendizagem do assunto?".

### 3.3 Técnicas de análise de dados

No que tange à primeira e segunda parte do questionário, foi utilizada a estatística descritiva com apresentação dos resultados mediante frequência absoluta e relativa para verificação do perfil dos respondentes. Além disso, fez-se uso da média e desvio-padrão para apresentação das percepções dos alunos quanto às contribuições do GVGO, sendo a análise de conteúdo empregada para interpretação das respostas à questão aberta. Segundo Bardin (1977), a análise de conteúdo tem limitação quanto à subjetividade da interpretação dos autores e, a fim de minimizá-la, utilizou-se a Nuvem de Palavras para visualização das palavras com maiores frequências na fala dos alunos.

Na percepção de Câmara (2013), entre os vários tipos de pesquisas qualitativas, destaca-se a análise de conteúdo que, segundo Bardin (1977) e Engers (1994), consiste em um conjunto de técnicas com a finalidade de analisar e interpretar os dados de um estudo. Com vistas a suplementar a análise de conteúdo, procedeu-se ao uso do recurso de Nuvem de Palavras, uma vez que esse recurso contribui para o distanciamento do pesquisador (Vasconcellos-Silva & Araujo-Jorge, 2019).

Para criação da Nuvem de Palavras, foram incluídas todas as frases no site <<https://www.wordclouds.com/>>, totalizando 1725 palavras. Em seguida, realizou-se a junção de palavras sinônimas e a exclusão de palavras que não contribuíam para análise do estudo, como, por exemplo, conjunções e artigos. Por fim, optou-se por apresentar as 10 palavras com maiores repetições.

#### 4. RESULTADOS

Na Tabela 3, constam os resultados do perfil dos respondentes.

Tabela 3 – Características dos respondentes

Perfil	Opções de resposta	Frequência Absoluta	Frequência relativa
Sexo	Mulher	74	57,4%
	Homem	55	42,6%
Idade	De 18 a 25 anos	88	68,2%
	de 26 a 30 anos	25	19,4%
	de 31 a 35 anos	9	7,0%
	De 36 a 40 anos	4	3,1%
	mais de 40 anos	3	2,3%
	Sim, na área contábil	47	36,5%
	Sim, mas não na área contábil	71	55,0%
Atuação profissional	Não	11	8,5%
	Matutino	13	10,1%
Turno matriculado	Noturno	116	89,9%
	1/2019	84	65,1%
Semestre/Ano	2/2019	45	34,9%

Fonte: Elaborada pelos autores

Os resultados (Tabela 3) revelam predominância de mulheres matriculadas, em sua maioria, no último período. Esses achados corroboram os dados do Conselho Federal de Contabilidade [CFC] (2016), pois, de acordo com esse órgão, 53,83% dos formandos são do sexo feminino.

Quanto à faixa etária, houve predominância da idade entre 18 e 25 anos, indicando tendência de formação no ensino superior logo após o aluno cursar o ensino médio. Dessa forma, ocorre, teoricamente, maior valorização da profissão e disponibilização à sociedade de uma mão de obra mais qualificada (Sparta & Gomes, 2005). Em relação à atuação profissional, 55% não atua na área contábil, sendo esse um resultado não esperado, visto que são alunos do oitavo período (em sua maioria) e, portanto, esperava-se que já atuassem em sua área de formação.

Constatou-se ainda que 89,9% dos alunos são matriculados no período noturno, que é um resultado esperado, pois a maioria deles trabalha durante o dia, e, de acordo com dados do Ministério da Educação e Cultura [MEC], (2017), 69% das matrículas em 2016 foram no período noturno. Outro fator que pode justificar esse resultado é que, em 2019-1, não foi ofertada a referida disciplina no período matutino.

Na Tabela 4, são apresentados os resultados da análise descritiva das questões relativas às contribuições da metodologia ativa GVGO.

Os resultados revelam que essa técnica envolve (média de 8,76) e incentiva (média de 8,36) a participação na aula. Esses achados corroboram as percepções de Berbel (2011), Costa, Romano, Costa, Gomes e Siqueira-Batista (2011), Pinto, Bueno, Amaral e Silva, Menezes e Koehler (2013) e Valente, Almeida e Geraldini (2017), que também encontraram percepções favoráveis à aplicação das metodologias ativas.

Tabela 4 – Análise descritiva quanto às contribuições do GVGO

	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Coefficiente Variação
A metodologia ativa GVGO é uma técnica que envolve os alunos de forma geral?	1,00	10,00	8,76	1,76	0,20
As contribuições dos colegas ajudaram você a entender melhor o assunto abordado?	1,00	10,00	8,25	1,98	0,24
A metodologia ativa GVGO proporcionou-lhe maior aprendizagem do assunto?	0,00	10,00	8,50	1,90	0,22
A metodologia ativa GVGO foi prazerosa na classe?	0,00	10,00	7,93	2,31	0,29
A metodologia ativa GVGO foi eficaz para a sua aprendizagem?	0,00	10,00	8,33	1,85	0,22
A metodologia ativa GVGO tomou muito tempo para o preparo (extraclasse)?	0,00	10,00	7,13	2,46	0,34
A metodologia ativa GVGO não influenciou em nada no meu conhecimento?	0,00	10,00	1,28	2,31	1,81
A metodologia ativa GVGO foi um desperdício de tempo (horário em sala de aula)?	0,00	9,00	1,27	2,42	1,91
A metodologia ativa GVGO incentiva os alunos a participarem nas aulas?	0,00	10,00	8,36	2,52	0,30
Penso que as aulas expositivas tradicionais são melhores que as aulas com uso do GVGO?	0,00	10,00	5,06	3,08	0,61
Apesar de cansado(a) prefiro aulas que exijam minha participação, como o GVGO, pois assim aprendo mais	0,00	10,00	6,23	3,12	0,50
Acredito que deve utilizar a metodologia ativa GVGO, pelo menos 3 vezes por semestre?	0,00	10,00	6,21	3,30	0,53

Fonte: Elaborada pelos autores (2019)

Os resultados evidenciam que o GVGO é eficaz (média de 8,33) e proporciona maior aprendizagem (média de 8,50), conforme citado por Mitre *et al.* (2008), Soares (2008), Martins, Espejo e Frezatti (2015). Esses resultados também convergem para as percepções de Costa *et al.* (2011) e Seramim e Bulhões (2017), tendo em vista a retirada do aluno de sua “zona de conforto” para ser corresponsável pelo seu processo de ensino-aprendizagem.

A metodologia também tem um caráter de contribuição entre os colegas (média de 8,25), pois, quando um dos alunos apresenta seu entendimento, o outro tem a possibilidade simultânea de entender, complementar, discordar ou concordar, o que não seria possível com o uso de uma metodologia tradicional. Assim, o estudo corrobora as percepções de Masetto (2003) e Soares, Araújo e Leal (2012), pois, para esses autores, as metodologias ativas facilitam a comunicação e a disseminação do conhecimento entre os colegas.

Normalmente, as metodologias ativas tendem a ser prazerosas (Bonwell & Eison, 1991) devido ao fato de abrirem espaço para exposição de ideias que, na maioria das vezes, não têm oportunidade de serem exploradas. O fato de haver liberdade quanto à fala gera satisfação ao aluno e, com isso, mina o estímulo para que ele tenha uma participação efetiva. A média para essa assertiva foi de 7,93, indicando percepção favorável quanto à exposição dos seus entendimentos. Observou-se ainda que os alunos se encontravam mais descontraídos e animados durante a realização dessas atividades quando comparadas com as aulas tradicionais.

Além disso, foram verificadas duas questões com médias próximas a 1 (resultado esperado), quais sejam, não influência no conhecimento (1,28) e desperdício do tempo da aula (1,27). Essas assertivas foram objeto de maiores divergên-

cias entre as respostas dos alunos, uma vez que apresentaram coeficientes de variação de 1,81 e 1,91, respectivamente. Em uma visão geral, o uso do GVGO contribui positivamente para o conhecimento e o aprendizado dos alunos. Apesar de cansados, visto que 91,5% (Tabela 3) atuam profissionalmente, eles preferem aulas que exijam a sua participação (média de 6,23). Eles também entendem que essa metodologia deveria ser aplicada, pelo menos, 3 vezes ao semestre (média de 6,21).

Apesar das contribuições positivas do GVGO, os alunos mencionaram que preferem aulas expositivas (média de 5,06 e coeficiente de variação 0,61). Tal resultado não era esperado, visto que as médias atribuídas às questões anteriores eram superiores a 6,0. Contudo, conforme Marchesan *et al.* (2017) e Leal e Borges (2016), a metodologia GVGO não é uma técnica de conhecimento geral e disseminada, sendo possível inferir que pode haver uma tendência de os alunos apresentarem receios quanto à sua aplicação.

Outro ponto negativo mencionado pelos alunos é que o GVGO exigiu muito tempo de preparo extraclasse (média de 7,13), concorrendo com as obrigações ofertadas pelas demais disciplinas. No entanto, a leitura e a compreensão da norma já estavam determinadas no plano de ensino. Logo, a maneira como proceder com a fixação do assunto era o objetivo da metodologia aplicada. Salienta-se que a eficácia do processo aprendizagem está ligado ao bom preparo do professor, à didática aplicada e à relação pessoal do docente com cada aluno (Paiva *et al.*, 2016; Pinto *et al.*, 2017). A forma como acontece essa permuta de conhecimentos entre professor e aluno desencadeia a compreensão ou o desinteresse em aprender (Anastasiou & Alves, 2004; Mazzioni, 2013).

Por fim, utilizou-se a Nuvem de Palavras (Figura 1) com o objetivo de reduzir a subjetividade na interpretação da análise de conteúdo.

Figura 1 – Contribuições do GVGO para a aprendizagem



Fonte: Elaborado pelos autores a partir de <https://www.wordclouds.com/>.

Nota: A formatação da nuvem de palavras corresponde à: fonte: Times New Roman – 400; direção das palavras: diagonal, vertical e horizontal; forma: retangular; tamanho: 1600x900; tamanho da lacuna: 6; recuo: -52.

Os resultados apresentados na Nuvem de Palavras revelam que os vocábulos com maiores repetições foram: contribuição (31), entendimento (31), assunto (26), aprendizado (23), conhecimento (22), melhor (22), aulas (22), colegas (21), compreensão (18) e aluno (16). Assim, apresentam-se algumas respostas dos alunos que envolveram essas palavras a fim de identificar as suas principais percepções de forma detalhada.

O Respondente 17 mencionou que *“a contribuição foi positiva e prazerosa. A metodologia permitiu maior comunicação com os outros colegas, fazendo sentirmos mais confortáveis para expor ideias e aprendizados”*. Percepção semelhante foi partilhada pelo Respondente 80, ao mencionar que, após um dia de serviço, do qual ele chega exausto, o uso dessa metodologia *“[...] tornou a aula bastante atrativa e prazerosa”*.

A maioria dos alunos trabalham durante o dia e, de acordo com o Respondente 124, o uso dessa técnica auxilia

na compreensão do “*assunto abordado, proporcionando aprendizado e descontração em sala*”. Segundo o Respondente 116, “*obtive melhor entendimento da norma, sendo assim, contribuindo com meu conhecimento acadêmico e profissional*”. Percepção semelhante é compartilhada pelo Respondente 19 ao mencionar que, “*adquirindo conhecimento com os colegas com exemplos práticos no mercado de trabalho*”. Portanto, a utilização do GVGO tem um aspecto positivo, pois, mesmo após um dia de trabalho dos alunos, essa metodologia os atrai, além de tornar as aulas mais prazerosas, corroborando o pensamento de Bonwell e Eison (1991) e Loeb (2015), bem como com as médias apresentadas na Tabela 4. Diante desse cenário, destaca-se o posicionamento do Respondente 5, uma vez que, além de a disciplina contribuir positivamente, ele acredita que ela deveria ser trabalhada mais vezes em sala de aula: “[...] *será interessante trabalhar com GVGO no decorrer do semestre. Exemplo: um dia GVGO, e depois tradicional*”.

Na percepção do Respondente 53, a aplicação da metodologia ativa GVGO “*contribuiu para compreensão sobre o assunto abordado, de forma que todos participavam e contribuíam com a sua percepção e exemplos relacionados com o cotidiano*”. Para o Respondente 65, essa metodologia apresentou “[...] *uma contribuição positiva, pois estudei e agreguei conhecimento sobre o tema proposto*”. Já os Respondentes 103 e 104, respectivamente, mencionaram que “*contribuí de forma que as vezes algo em que não havia visto na norma ou que passou despercebido é ressaltado por outro colega*” e “*gostei da metodologia ativa - GVGO, pois, com a contribuição dos colegas consegui entender alguns pontos que não entendia mais*”. Logo, a aplicação dessa metodologia permitiu que os alunos tivessem maior entendimento sobre a NBC TG Estrutura Conceitual, principalmente, em virtude de todos os colegas participarem e apresentarem exemplos do dia a dia.

Ressalta-se ainda que, em conformidade com o Respondente 119, as percepções dos colegas sobre o assunto em estudo facilitam o entendimento. Isso se deve ao fato de que os alunos têm maior liberdade para exposição de suas ideias diante dos colegas. Portanto, o uso dessa metodologia corrobora Masetto (2003) e Soares, Araújo e Leal (2012), pois, para esses autores, a participação efetiva dos colegas dissemina o conhecimento com maior facilidade.

O uso do GVGO cumpriu o papel de gerar conhecimento nos alunos, tanto acadêmico quanto profissional, de forma que o aluno relacione a teoria à prática, conforme é previsto nas diretrizes curriculares do curso de Ciências Contábeis. O posicionamento do Respondente 5, além de favorável à contribuição da metodologia, é que essa deveria ser aplicada mais vezes “[...] *será interessante trabalhar com GVGO no decorrer do semestre. Exemplo: um dia GVGO, e depois tradicional*”.

Por outro lado, conforme citado anteriormente, a referida metodologia, apesar de contribuir com a formação dos alunos, “*tomou tempo extraclasse*”, como assevera o Respondente 66. Já o Respondente 61 apontou “*a necessidade extrema de preparação anterior, para maior facilidade no debate*”. Conforme abordado na literatura, o uso dessa técnica necessita de um preparo extraclasse, exigindo do docente equilíbrio quanto à cobrança da quantidade de assuntos que requerem a leitura prévia, visto que, em várias instituições de ensino, os alunos trabalham e estudam. Sugere-se, portanto, se possível, que o docente deixe no plano de ensino uma aula disponível para a preparação dos alunos. Reforça-se, nesse ponto, a necessidade de preparação do docente para identificar o perfil dos alunos e saber como conduzir efetivamente a aplicação dessa técnica, desde a escolha do tema a ser trabalhado até a avaliação acerca da aplicação e eficácia da metodologia.

Os Respondentes 12 e 27 têm percepções semelhantes quanto à necessidade de “*intervenção*” docente na atividade. O Respondente 12 entende que o professor “*poderia chamar por aluno*”, pois alguns alunos não conseguem participar efetivamente, visto que alguns falam mais tempo devido à timidez de outros. O Respondente 27 menciona que, “*de forma particular aprendi muito sobre a norma, no entanto, acredito que devido à falta de tempo alguns alunos ficaram prejudicados por não poder compartilhar o que aprendeu*”. Esse resultado é consistente com aquele encontrado por Diesel, Marchesan e Martins (2016), os quais também encontraram percepção negativa quanto ao tempo na aplicação de uma oficina de metodologia ativa. Por outro lado, os autores entendem esse resultado como um ponto positivo, pois sugere envolvimento e satisfação dos participantes da metodologia ativa.

Ressalta-se que tanto o GV quanto o GO ocuparam 30 minutos para a exposição, que é um tempo esperado para a participação de todos. Além disso, se o professor interferisse, a aplicação dessa metodologia poderia não ser positiva, pois a técnica deve justamente tirar o aluno de sua “*zona de conforto*” para, inclusive, desenvolver a habilidade de liderança (UNICEF, 2020). Destaca-se que o papel do docente na aplicação das metodologias ativas é o de auxiliar do conhecimento e, portanto, as participações devem ser organizadas pelos alunos. Por outro lado, se um aluno “*monopolizar*” a fala, o professor deve solicitar que todos participem para que o conhecimento seja compartilhado igualmente. Esse resultado corrobora Loeb (2015), pois ele aponta como um desafio da utilização das estratégias de aprendizagem ativa as dificuldades de trabalho em grupo.

Tendo como base as respostas apresentadas, é salutar destacar que, além da escolha correta, o sucesso da aplicação de uma estratégia depende também do grau de comprometimento que professor e aluno têm de modo a relacionar motivação e conhecimento, principalmente, dada a necessidade de uma preparação extraclasse.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa apresentou as opiniões de 129 alunos do curso de Ciências Contábeis de uma IES localizada em Goiânia (GO) com a finalidade de evidenciar as contribuições da metodologia ativa GVGO para o aprendizado da NBC TG - Estrutura Conceitual. A análise ocorreu mediante estatística descritiva e análise de conteúdo e, de modo geral, a aplicação do GVGO foi objeto de percepção positiva.

Essa metodologia contribuiu positivamente ao envolver e atrair os alunos para participação nas aulas. Eles demonstraram entender que a metodologia é prazerosa, mesmo após um dia exaustivo de trabalho. Portanto, o envolvimento dos alunos, conjugado com os interesses pelas aulas, facilitam o aprendizado, gerando motivação na aquisição dos conhecimentos. A aplicação do GVGO também proporciona maior aprendizado do assunto a partir das contribuições dos colegas, haja vista que alguns pontos da norma podem não ter sido entendidos durante a leitura e, com a discussão em grupo, os colegas expõem seus entendimentos.

Verificou-se ainda que os alunos entendem que a aplicação dessa metodologia não é perda de tempo durante a aula, inclusive, eles têm percepções positivas sobre seu uso mais de uma vez durante o semestre. Entretanto, na visão de alguns alunos, essa técnica consome tempo extraclasse, podendo influenciar negativamente na realização de outras atividades. Por isso, é importante o conhecimento da turma para aplicação das metodologias ativas a fim de não sobrecarregar os alunos. Sugere-se que o professor, se possível, dispense uma aula exclusiva para o preparo da estratégia.

Os resultados não podem ser generalizados para outras disciplinas e/ou instituições, sugerindo-se, assim, a realização de novas pesquisas. Quanto à aplicação da técnica, apresentam-se duas limitações: não participação efetiva de todos os alunos e tamanho da turma. Alguns alunos não participaram da atividade e outros, embora tenham participado, fizeram poucos comentários. Em relação à quantidade de alunos, duas turmas contavam com pouco mais de 35 alunos e, para melhor aproveitamento da técnica, é recomendado pela literatura um número de até 35 alunos.

Recomenda-se a realização de um estudo experimental, dividindo-se a sala em dois grupos, sendo um submetido à técnica GVGO e outro, não, e que, ao final, seja mensurado o desempenho a fim de verificar o impacto dessa metodologia ativa na aquisição dos conhecimentos por parte dos alunos.

## REFERÊNCIAS

- Abreu, M. C. & Masetto, M. T. (1983). *O professor universitário em aula: prática e princípios teóricos*. 3. ed. São Paulo: Ed. Associados.
- Anastasiou, L. G. C. & Alves, L. P. (2004) *Processos de Ensino na Universidade: pressupostos para as estratégias de trabalho em aula*. 3. ed. Joinville: UNIVILLE.
- Barbosa, E. F. & Moura, D. G. (2013). Metodologias ativas de aprendizagem na educação profissional e tecnológica. *B. Tec. Senac*, 39(2), 48-67. DOI: <https://doi.org/10.26849/bts.v39i2.349>
- Barbosa, R. S., Leal, E. A. & Nganga, C. S. N. (2015). Estratégias de Ensino Aplicadas na Pós-Graduação em Ciências Contábeis. *Anais do Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade*, Florianópolis, SC, Brasil, 6.
- Bardin, L. (1977). *Análise de conteúdo*. São Paulo: Edições 70.
- Berbel, N. A. N. (2011). As metodologias ativas e a promoção da autonomia de alunos. *Semina: Ciências Sociais e Humanas*, 32(1), 25-40. DOI: <http://dx.doi.org/10.5433/1679-0383.2011v32n1p25>.
- Bonwell, C. & Eison, J. (1991). *Active learning. Creating excitement in the classroom*. Washington, DC: The George Washington University Press.
- Bordenave, J. D. & Pereira, A. M. (2002). *Estratégias de ensino-aprendizagem*. Petrópolis, RJ: Vozes.
- Bordenave, J. E. D. (1984). A opção pedagógica pode ter consequências individuais e sociais importantes. *Revista de Educação AEC*, 54, 41-45.
- Câmara, R. H. (2013). Análise de conteúdo: da teoria à prática em pesquisas sociais aplicadas às organizações. *Gerais: Revista Interinstitucional de Psicologia*, 6(2), 179-191.
- Conselho Federal de Contabilidade - CFC. (2016). *Profissionais Ativos nos Conselhos Regionais de Contabilidade agrupados por Gênero*. Recuperado em 18 de fevereiro de 2017, de [http://www.portalcfc.org.br/coordenadorias/registro/cadastro/quantos\\_somos/](http://www.portalcfc.org.br/coordenadorias/registro/cadastro/quantos_somos/).
- Costa, J. R. B., Romano, V. F., Costa, R. R., Gomes, A. P. & Siqueira-Batista, R. (2011). Metodologias Ativas de Ensino-aprendizagem: a Visão de Alunos de Medicina sobre a Aprendizagem Baseada em Problemas. *Rev. bras. educ. med.* [online]. 35(1), 13-19. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/S0100-55022011000100003>.
- Dewey, J. (1979). *Democracia e Educação: Introdução à Filosofia da Educação* (3a ed.). G. Rangel, A. Teixeira, Trad.). São Paulo: Companhia Editora Nacional.
- Diesel, A., Baldez, A. L. S., & Martins, S. N. (2017). Os princípios das metodologias ativas de ensino: uma abordagem teórica. *Revista Thema*, 14(1), 268-288. <http://dx.doi.org/10.15536/thema.14.2017.268-288.404>
- Diesel, A., Marchesan, M. R., & Martins, S. N. (2016). Metodologias ativas de ensino na sala de aula: um olhar de docentes da educação profissional técnica de nível médio. *Revista Signos*, 37(1), 153-169.
- Engers, M. E. A. (1994). Pesquisa educacional: reflexões sobre a abordagem etnográfica. In: Engers, M. E. A. (Org.). *Paradigmas e*

*Metodologias de Pesquisa em Educação: notas para reflexão.* Porto Alegre: EDIPUCRS.

Freire, P. (2006). *Pedagogia da Autonomia: saberes necessários à prática educativa*. 33. ed. São Paulo: Paz e Terra.

Fundo das Nações Unidas para a Infância. Um terço dos jovens ouvidos pelo UNICEF globalmente diz que sua educação não os prepara com as habilidades para conseguir emprego. Genebra: UNICEF, 2020. Disponível em: <https://uni.cf/3aZJSri>. Acesso em: 15 mar. 2020.

Gil, A. C. (2008). *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 6. ed. São Paulo: Atlas.

Goldenberg, M. (1997). *A arte de pesquisar*. Rio de Janeiro: Record.

Guerra, C. J. O. & Teixeira, A. J. C. (2016). Os Impactos da Adoção de Metodologias Ativas no Desempenho dos Alunos do Curso de Ciências Contábeis de Instituição de Ensino Superior Mineira. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 10(4), 380-397. DOI: <https://doi.org/10.17524/repec.v10i4.1437>

Junior, P. Ghiraldelli. (2003). *Filosofia e História da Educação Brasileira*. São Paulo: Manole.

Leal, E. A. & Borges, M. P. P. (2016). Estratégias de ensino aplicadas na área da Contabilidade Gerencial: um estudo com alunos do curso de Ciências Contábeis. *Revista Ambiente Contábil*, 8(2), 1-18.

Loeb, S. E. (2015). Active Learning: An Advantageous Yet Challenging Approach to Accounting Ethics Instruction. *Journal of Business Ethics*, 127, 221-230. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-2027-1>

Marchesan, M. R., Kuhn, M. C., Molin, N. D. & Araújo, J. M. S. (2017). Tempestade Cerebral, Phillips 66 e GV/GO: a prática com estratégias de ensino em uma turma de curso técnico. *Revista Thema*, 14(4), 307-318. DOI: <http://dx.doi.org/10.15536/the-ma.14.2017.307-318.736>

Marques, H. R. (1999). *Metodologia do Ensino Superior*. Campo Grande: UCDB.

Marques, L. & Biavatti, B. T. (2019). Estratégias aplicadas no ensino da Contabilidade: evidências dos planos de ensino de uma universidade pública. *Revista Gestão Universitária na América Latina - GUAL*, 12(2), 24-47. DOI: <https://doi.org/10.5007/1983-4535.2019v-12n2p24>

Martins, D. B., Espejo, M. M. S. B. & Frezatti, F. (2015). Problem-Based Learning no ensino de contabilidade gerencial: relato de uma experiência brasileira. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 9(4), 430-452. DOI: <https://doi.org/10.17524/repec.v9i4.1340>

Masetto, M. T. (2003). *Competência Pedagógica do Professor Universitário*. São Paulo: Summus.

Mazzioni, S. (2013). As estratégias utilizadas no processo de ensino-aprendizagem: concepções de alunos e professores de Ciências Contábeis. *Revista Eletrônica de Administração e Turismo – ReAT*, 2(1), 218-232. DOI: [HTTP://DX.DOI.ORG/10.15210/REAT.V2I1.1426](http://dx.doi.org/10.15210/REAT.V2I1.1426)

Mesquita, A. M. (2010). Os conceitos de atividade e necessidade para a Escola Nova e suas implicações para a formação de professores. In L. M. Martins, & N. Duarte (Orgs.), *Formação de professores: limites contemporâneos e alternativas necessárias* (1a ed., Cap. 4, pp. 63-82). São Paulo: Editora UNESP.

Ministério da Educação e Cultura. (2018). *Censo da educação superior 2017: divulgação dos principais resultados*. Brasília. <https://bit.ly/359LMIV>.

Miranda, G. J., Leal, E. A. & Casa Nova, S. P. C. (2012). Técnicas de ensino aplicadas à contabilidade: existe uma receita? In: Coimbra, C. L. *Didática para o ensino nas áreas de administração e ciências contábeis*. São Paulo: Atlas.

Mitre, S. M., Siqueira-Batista, R., Girardi-de-Mendonça, J. M., Morais-Pinto, N. M., Meirelles, C. A. B., Pinto-Porto, C., Moreira, T., & Hoffmann, L. M. A. (2008). Metodologias ativas de ensino-aprendizagem na formação profissional em saúde: debates atuais. *Ciência & Saúde Coletiva*, 13(Sup 2), 2133-2144. <https://doi.org/10.1590/S1413-81232008000900018>

Nagib, L. R. C. (2018). *Relação entre metodologias ativas, ciclo de vida docente e qualificação docente no ensino de graduação em contabilidade*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, Brasil.

Nogueira, R. F. S. (1986, Jul./Dez.). A escola Nova. *Educação em Debate Fortaleza*, 9(12), 27-58.

Oliveira, A. S. & Campos, L. C. (2018). Grupo de verbalização / Grupo de observação (GV-GO). In: Leal; E. A., Miranda, G. J. & Casa Nova, S. P. C. *Revolucionando a sala de aula: como envolver o aluno aplicando as técnicas de metodologias ativas de aprendizagem*. São Paulo: Atlas, p. 43-52.

Paiva, M. R. F., Parente, J. R. F., Brandão, I. R. & Queiroz, A. H. B. (2016). Metodologias ativas de ensino-aprendizagem: revisão integrativa. *SANARE*, 15(02), 145-153.

Pedrosa, I. L., Lira, G. A., Oliveira, B., Silva, M. S. M. L., Santos, M. B., Silva, E. A. & Freira, D. M. C. (2011). Uso de metodologias ativas na formação técnica do agente comunitário de saúde. *Trabalho, Educação e Saúde*, 9(2), 319-332. <https://doi.org/10.1590/S1981-77462011000200009>

Pimenta, S. G., & Anastasiou, L. G. C. (2002). *Doência no ensino superior*. São Paulo: Cortez.

Pinto, A. S. S., Bueno, M. R. P., Amaral e Silva, M. A. F., Menezes, M. Z. S. & Koehler, S. M. F. (2013). O Laboratório de Metodologias Inovadoras e sua pesquisa sobre o uso de metodologias ativas pelos cursos de licenciatura do UNISAL, Lorena: estendendo o conhecimento para além da sala de aula. *Revista de Ciências da Educação*, 2(29), 67-79. DOI: <https://doi.org/10.19091/reced.v1i29.288>

Pinto, E. A. T., Cortinove, L. C. & Carvalho, D. (2017). Estratégias de ensino-aprendizagem utilizadas nos cursos de História, Filosofia e Pedagogia: concepções de alunos e professores. *Revista Contrapontos - eletrônica*, 17(3), 590-616. DOI: 10.14210/contrapontos.v17n3.p590-616

PRICEWATERHOUSECOOPERS. A força de trabalho no futuro. PwC: São Paulo: Disponível em: <https://pwc.to/39ONsUV>. Acesso em: 15 mar. 2020.

Salvador, A. B. & Ikeda, A. A. (2019). O uso de metodologias ativas de aprendizagem em MBA de marketing. *Cadernos EBAPÉ.BR*, 17(1), 129-143. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/1679-395168522>

Santos, R. V. (2005). Abordagens do processo de ensino e aprendizagem. *Integração*, 11(40), 19-31.

Seramim, R. J., & Bulhões, R. (2017). Análise de ambiente e proposição de ações estratégicas em curso de medicina. **Revista Capital Científico – Eletrônica**, 15(3), 1-14. <https://doi.org/10.1590/S1981-77462011000200009>

Soares, M. A. (2008). *Aplicação do método de ensino Problem Based Learning (PBL) no curso de Ciências Contábeis: um estudo empírico*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.

Soares, M. A., Araújo, A. M. P. & Leal, E. A. (2012). Evidências empíricas da aplicação do método Problem-Based Learning (PBL) na disciplina de contabilidade intermediária do curso de Ciências Contábeis. In: In: Coimbra, C. L. *Didática para o ensino nas áreas de administração e ciências contábeis*. São Paulo: Atlas.

Sparta, M. B., & Gomes, W. (2005, Dez.). Importância Atribuída ao Ingresso na Educação Superior por Alunos do Ensino Médio. *Revista Brasileira de Orientação Profissional*, 6(2), 45-53.

Urias, G. M. P. C. & Azeredo, L. A. S. (2017). Metodologias ativas nas aulas de administração financeira: alternativa ao método tradicional de ensino para o despertar da motivação intrínseca e o desenvolvimento da autonomia. *Administração: Ensino e Pesquisa*, 18(1), 39-67. DOI: <https://doi.org/10.13058/raep.2017.v18n1.473>

Valente, J. A., Almeida, M. E. B. & Geraldini, A. F. S. (2017). Metodologias ativas: das concepções às práticas em distintos níveis de ensino. *Rev. Diálogo Educ.*, 17(52), 455-478. DOI: <http://dx.doi.org/10.7213/1981-416X.17.052.DS07>

Vasconcellos-Silva, p. & Araujo-Jorge, T. (2019). Análise de conteúdo por meio de Nuvem de Palavras de postagens em comunidades virtuais: novas perspectivas e resultados preliminares. *Atas - Investigação Qualitativa em Saúde*, 2, 41-48. Recuperado em 20 de novembro de 2019, de <https://bit.ly/3hAyAwI>.