ADESÃO AOS NÍVEIS DIFERENCIADOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E QUALIDADE DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

ADHERENCE TO GOVERNANCE'S BEST PRACTICES AND ACCOUNTING INFORMATION QUALITY

GABRIELA CRISTINA DA SILVA
Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). E-mail: gabrielagcs01@gmail.com

RENATA TUROLA TAKAMATSU
Doutora em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP. Professora Adjunta do Departamento de Ciências Contábeis da UFMG. E-mail: rettakamatsu@gmail.com

BRUNA CAMARGOS AVELINO
Doutora em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP. Professora Adjunta do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). E-mail: bcavelino@gmail.com

Endereço: Av. Antonio Carlos, 6627, Pampulha, Belo Horizonte –MG – CEP 31270-901.

Recebido em: 11.05.2016. Revisado por pares em: 17.11.2017. Aceito em: 12.12.2017. Avaliado pelo sistema *double blind review.*

Resumo: Este estudo objetiva investigar o impacto da adesão às práticas recomendadas de governança corporativa na qualidade da informação contábil. Como *proxy* para captar um aumento no nível de governança corporativa da empresa, utilizou-se o fato de a companhia ter aderido aos Níveis Diferenciados de Governança da BM&FBOVESPA. Para captar o nível de qualidade da informação contábil, calculou-se o Índice de Qualidade da Informação Contábil (IQIC) elaborado por Gabriel (2011), o qual levou em consideração a evidenciação de informações sobre: custo do capital próprio, parecer dos auditores, divulgação da remuneração fixa e variável paga aos executivos e ao conselho de administração, e divulgação da demonstração de fluxos de caixa e da demonstração do valor adicionado. A amostra foi composta por empresas do Novo Mercado listadas no índice Ibovespa da BM&FBOVESPA. A análise do IQIC de 34 empresas, antes e após a adesão destas ao Novo Mercado, ocorreu por meio de estatística descritiva e testes de diferença de médias. Os resultados empíricos permitiram inferir que, mesmo não estatisticamente significativa, houve uma pequena melhora no Índice de Qualidade da Informação Contábil. Dentre os fatores que podem ter interferido na análise, encontram-se limitações relacionadas à amostra selecionada e à ausência de variáveis de controle que explicassem a qualidade da informação contábil.

Palavras-chave: Governança corporativa. Qualidade da informação contábil. Demonstraçõescontábeis.

Abstract: *This study evaluates the impact of the adherence to governance's Best Practices in accounting information quality. As a proxy to estimate governance's Best Practices we have used company's adhesion to the BM&FBOVESPA differentiated levels of corporate governance. As proxy to estimate the level of information quality, we have calculated the Quality Index for Accounting Information (IQIC), developed by Gabriel (2011), which encompass disclosure of information about cost of equity, Board of Directors' fixed salary and variable remuneration, cash flows and value added statement and auditor's opinion. The sample comprised companies that integrated the Bovespa New Market and are also part of the Ibovespa Index. We analyzed the rates of 34 companies, before and after the adhesion to the New Market, through descriptive statistics and test for difference of means. Our data analysis shows that, even though the difference is not statically significant, Quality Index for Accounting Information had a small increase. Among the factors could have interfered in our analysis, there are limitations related to sample selection and the lack of control variables to explain the quality of accounting information.*

Keywords: *Corporate governance. Accounting information quality. Financial statements.*

1 INTRODUÇÃO

Governança corporativa pode ser definida como um conjunto de mecanismos e controles internos e externos que auxiliam a minimizar os custos decorrentes do problema de agência (SILVEIRA, 2004). A teoria da agência analisa as relações nas quais existe uma segregação entre propriedade e controle. A relação entre proprietários e agentes consiste em uma das principais relações de agência, em que o primeiro pode ser caracterizado como o principal e o segundo, o agente. Segundo Jensen e Meckling (1976), o principal contrata o agente para tomar decisões de acordo com os seus interesses. A governança corporativa, portanto, segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, 2015), engloba o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, abrangendo as práticas e os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle.

Partindo das definições de Silveira (2004) e do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015), pode-se observar que a governança corporativa relaciona-se com a gestão da companhia e com as relações entre os acionistas e gestores. Desse modo, as discussões acerca desta temática passam pela compreensão de como ocorrem os problemas de agência nas empresas e de quais mecanismos poderiam ser empregados para sua redução (SILVEIRA, 2002).

Dentre os mecanismos minimizadores dos custos advindos do conflito de agência, encontra-se a informação contábil, uma vez que ela colabora para a redução da assimetria de informação. Isso porque quando as informações estão dispostas de maneira desigual, a informação contábil oferece meios para que os principais monitorem os agentes, evitando, assim, sua expropriação. Nessa vertente, Martins e Lopes (2007) afirmam que as informações contábeis colaboram com uma maior transparência dos acontecimentos ocorridos dentro da empresa.

Busham e Smith (2001) defendem que uma parcela dos estudos sobre governança corporativa, sob a perspectiva contábil, busca fornecer evidências de que a informação contida nos relatórios contábeis minimiza o conflito de agência por intermédio de conteúdo base para a tomada de decisão, tanto pelos executivos, quanto pelos fornecedores de capital. Ou seja, a qualidade da informação está diretamente relacionada às práticas de governança corporativa.

No entanto, se por um lado a informação contábil reduz a assimetria de informação, por outro, ela é influenciada por motivações específicas dos gestores, o que pode interferir, dessa maneira, diretamente na sua qualidade (BEAVER, 1998). Assim, pode-se traçar a conjectura de que a informação contábil é influenciada pela governança corporativa adotada pela empresa, tendo esse conjunto de práticas de gestão a função de assegurar a qualidade da elaboração e divulgação dos relatórios contábeis (COHEN, 2004).

Para assegurar maior transparência e confiabilidade aos investidores, mecanismos de governança corporativa são implementados, visando proteger os fornecedores de capital de uma possível expropriação por parte dos responsáveis por sua gestão (SHLEIFER; VISHNY, 1997). Esses mecanismos de governança corporativa surgiram para evitar e/ou corrigir falhas de controles internos que eventualmente possam surgir. Casos de fraudes em grandes organizações, escândalos financeiros amplamente divulgados e conhecidos foram capazes de gerar prejuízos significativos ao mercado. Com isso, os investidores procuram por empresas com boas práticas de governança corporativa como meio de se evitar abusos, erros e fraudes.

Nesse contexto de governança corporativa, a contabilidade atua minimizando a assimetria de informações entre a gestão e os acionistas. Segundo Martins e Lopes (2007), dentro da contabilidade financeira, a publicação de demonstrações auditadas é um exemplo de que a informação contábil reduz a assimetria informacional. No entanto, para Cohen (2004), as escolhas contábeis decorrem de motivações dos executivos, de forma que essas motivações não necessariamente estariam alinhadas aos interesses dos investidores, tendo a governança corporativa o papel de contribuir para o aumento da qualidade da informação contábil.

Diante do que foi exposto, este estudo visa responder à seguinte questão de pesquisa: qual a relação entre adesão a práticas de governança corporativa e a qualidade da informação contábil? O objetivo geral desta pesquisa consiste, portanto, em analisar a relação entre a adesão aos níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA e a qualidade das informações contábeis de empresas brasileiras. Dentre os objetivos específicos, destacam-se: i) verificar, estatisticamente, se a adesão a um dos níveis de governança corporativa resulta em melhorias na qualidade das informações contábeis evidenciadas pelas empresas constantes da amostra selecionada, conforme definições adotadas; e ii) analisar os resultados na perspectiva de contribuir para a discussão sobre o impacto da governança corporativa na qualidade da informação contábil.

A qualidade das informações financeiras publicadas pelas empresas constitui um dos mecanismos de governança corporativa, pois possibilita a redução da assimetria informacional. Isso, por sua vez, tende a reduzir os conflitos de interesse

entre o principal e o agente, dada uma maior possibilidade de monitoramento por parte do primeiro. Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), o principal objetivo da divulgação de informações financeiras é apoiar os acionistas, credores e outros usuários na tomada de decisões financeiras, auxiliando-os a predizer os fluxos de caixa futuros da empresa. Dessa forma, a qualidade da informação contábil tem papel fundamental no desempenho das decisões de analistas de mercado, investidores e gestores, sendo que a governança corporativa pode ser importante para a obtenção de uma informação contábil de melhor qualidade.

De acordo com Bushman e Smith (2003), as estruturas de governança corporativa têm por finalidade: assegurar que os acionistas minoritários recebam informações confiáveis sobre o valor da firma; impedir a apropriação indevida dos rendimentos da companhia pelos seus dirigentes/acionistas controladores; e incentivar os administradores a maximizar o valor da firma. Os investidores do mercado de capitais desejam demonstrativos que possibilitem conhecimento da companhia que pretendem investir. Assim, a adoção de boas práticas de governança tornou-se um dos requisitos básicos exigidos pelos investidores e instituições do mercado.

Trabalhos que estabeleçam uma ligação direta entre mecanismos de governança e qualidade da informação contábil podem ser úteis aos administradores, contadores e auditores que trabalham diretamente com as demonstrações contábeis. Em adição, esta pesquisa também pode contribuir com as demais partes interessadas, tais como governo e órgãos reguladores, auxiliando no estabelecimento de normas e regulamentos, ou mesmo para a sociedade como um todo, possibilitando que cobranças sejam realizadas no sentido de se obter um ambiente informacional de qualidade.

2 PLATAFORMA TEÓRICA

De acordo com Milgron e Roberts (1992), a assimetria de informações pode ser caracterizada como uma situação na qual uma das partes da transação não possui toda a informação relevante necessária para averiguar se os termos do contrato que está sendo proposto são mutuamente aceitáveis e se serão implementados. Devido a este fato, transações vantajosas para uma única parte podem ser desfeitas, evitando custos elevados e resguardando a parte afetada de um eventual comportamento oportunista.

Carvalho (2002) defende que os problemas de assimetria de informação existentes entre empreendedores e investidores podem inviabilizar o financiamento de projetos altamente produtivos, o que faz com que esses recursos sejam direcionados para projetos menos produtivos. Já os riscos morais são os riscos provenientes do interesse próprio dos agentes, que acabam enganando os principais em benefício próprio. Podem ser considerados, segundo Hendriksen e Van Breda (1999), consequências de uma ação tomada pelo administrador, que possui um conjunto diferente de preferências. O risco moral seria uma forma pós-contratual oportunista que, de acordo com Milgron e Roberts (1992), é consequência da dificuldade de observar se as ações de determinado agente estão alinhadas com o acordado, incentivando-o a agir em benefício próprio, gerando custos para a outra parte.

Conforme salientam Hendriksen e Van Breda (1999), informações assimétricas são a base do conflito de agência. Os autores supracitados apontam, ainda, que essas questões não estão relacionadas somente aos custos de agência, podendo-se dizer que a assimetria informacional e os riscos morais são fatores de forte influência nos custos de transação como um todo. O problema de agência está fundamentado em cima da questão da informação assimétrica, um problema causado por informações incompletas, em que nem todos os estados são conhecidos por ambas as partes e, assim, certas consequências não são por elas consideradas (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

2.1 TEORIA DA AGÊNCIA

A teoria da agência avalia os conflitos e custos resultantes da separação entre a propriedade e o controle do capital, dando delineamento aos aspectos associados à relação agente-principal, definida como:

> Um contrato no qual uma ou mais pessoas (principal) empregam outra pessoa (o agente) para desempenhar alguma tarefa em seu favor, envolvendo a delegação para tomada de decisão pelo agente. Se ambas as partes na relação são maximizadoras de utilidade, existe uma boa razão para se acreditar que o agente nem sempre agirá no melhor interesse do principal (JENSEN; MECKLING, 1976, p. 5).

Apesar de esperar-se que o agente aja de maneira congruente aos objetivos do principal, alguns problemas estão associados à relação de agência. De acordo com Jensen e Meckling (1976), considerando que ambas as partes são maximizadoras de utilidade, há boas razões para acreditar que o agente não agirá conforme os interesses do principal. Dessa forma, tendo em vista que em diversas circunstâncias os interesses das partes são diferentes e até mesmo conflitantes, surgem os conflitos de agência.

> Na medida em que uma grande corporação tem sua propriedade pulverizada e seu controle entregue a executivos não proprietários coloca-se o problema como garantir que o comportamento destes executivos esteja afinado com a maximização do valor para os acionistas (RABELO; SILVEIRA, 1999, p. 6).

Segundo Jensen e Meckling (1976), nenhum indivíduo irá desejar maximizar uma função que não seja sua, porque o seu comportamento está baseado no conjunto de suas preferências e em seus objetivos. Como o agente e o principal são pessoas distintas, seus interesses não estão sempre alinhados. A partir dessas circunstâncias, emergem os conflitos de agência, uma vez que os agentes possuem expectativas diferentes daquelas dos proprietários.

Nessa mesma linha, Segatto-Mendes e Rocha (2005) esclarecem que a transferência de riqueza entre o principal e o agente ocorre quando o primeiro delega poderes e autoridade para o segundo tomar decisões. O cerne da teoria, ainda segundo os autores supracitados, versa sobre o principal saber que irá perder parte de sua riqueza e, em compensação, procurar conseguir do agente o melhor desempenho; isto é, o principal deixa de obter o máximo para obter o possível dentro das condições colocadas, em decorrência da participação de um administrador profissional. Observa-se, desse modo, que o problema de agência fundamenta-se primordialmente na questão da informação assimétrica.

Com a pulverização do capital, o controle da organização passa a ser exercido por executivos não proprietários, iniciando-se o problema de como garantir que o comportamento dos gestores esteja alinhado com a maximização do valor para o conjunto dos acionistas (BEDICKS, 2009). Nesse sentido, a teoria da agência afirma, também, que a divergência de interesses entre o agente e o principal leva ao surgimento de um custo denominado custo de agência. Sobre esse custo de agência, Jensen e Meckling (1976) defendem que são os custos reais pertencentes aos contratos e pela capacidade das pessoas em estabelecer os contratos, seja de forma simples ou sofisticada, de acordo com a natureza da transação entre as partes e pela criação de incentivo do cumprimento dos mesmos. Tais custos podem ser de diversas naturezas como, por exemplo, os gastos para monitoramento do comportamento dos administradores e os custos de oportunidade.

2.2 ASPECTOS RELACIONADOS À GOVERNANÇA CORPORATIVA

Discussões sobre governança corporativa surgiram da busca de se superar problemas advindos do conflito de agência. Conforme já mencionado, a teoria da agência pressupõe que nem sempre o agente agirá conforme o interesse do principal. Desse modo, o problema de agência passa a existir no momento em que o agente, que deve se comportar na direção do interesse do principal, se comporta de maneira contrária, priorizando seu próprio interesse pessoal. Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), aos proprietários é dificultada a visão e o conhecimento de todas as ações dos administradores, sendo que essas ações podem ser divergentes daquelas preferidas pelos proprietários.

Assim, a governança corporativa é uma resposta às possíveis expropriações de riqueza efetuadas pelos agentes, pois "lida com o processo decisório na alta gestão e com os relacionamentos entre os principais personagens das organizações empresarias, notadamente executivos, conselheiros e acionistas" (SILVEIRA, 2010, p. 2-3). Nesses relacionamentos entre personagens das organizações, podem ocorrer situações de conflitos baseadas em objetivos e interesses divergentes de cada indivíduo, ou seja, esses conflitos são os problemas de agência que ocorrem quando os gestores tomam decisões com o intuito de maximizar sua utilidade pessoal e não a riqueza dos acionistas. Para evitar esse problema, o acionista tem que criar normas e procedimentos de controle. Essas normas e procedimentos tendem, então, a tornar-se o modelo de governança corporativa proposto pela empresa (JENSEN, 2003).

A divergência entre proprietários e gestores é a principal causa de conflitos de agência, mas não é a única. Há, também, o conflito entre acionistas minoritários e majoritários. O que predomina na maioria dos países onde há forte concentração de propriedade, como no Brasil, é o conflito entre acionistas minoritários e majoritários (CARVALHO, 2002). Nessas relações, os problemas de agência ocorrem quando os acionistas minoritários percebem que seus interesses não estão sendo priorizados e é dada maior importância aos objetivos dos acionistas majoritários, que detêm o controle da companhia. Os mecanismos de governança corporativa ganharam importância nesse contexto, sendo vistos como uma

ferramenta para harmonizar os conflitos de agência, tanto na relação entre gestores e acionistas, quanto na relação entre minoritários e majoritários.

Como contribuição à aplicabilidade das práticas de Governança, a Bolsa de Valores de São Paulo criou segmentos especiais de listagem destinados a empresas com padrões superiores de Governança Corporativa. Além do mercado tradicional, passaram a existir três segmentos diferenciados de Governança: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. O objetivo foi estimular o interesse dos investidores e a valorização das empresas listadas (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, 2015).

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015), o segmento de Nível 1 caracteriza-se por exigir práticas adicionais de liquidez das ações e *disclosure*. Enquanto o Nível 2 tem por obrigação práticas adicionais relativas aos direitos dos acionistas e conselho de administração. O Novo Mercado, por fim, diferencia-se do Nível 2 pela exigência de emissão exclusiva de ações com direito a voto. Estes dois últimos apresentam como resultado esperado a redução das incertezas no processo de avaliação, investimento e de risco, o aumento de investidores interessados e, consequentemente, o fortalecimento do mercado acionário; resultados que trazem benefícios para investidores, empresa, mercado e para o Brasil.

2.3 QUALIDADE DA INFORMAÇÃO

A informação contábil é uma fonte para tomada de decisões e as características qualitativas são os atributos que tornam as Demonstrações Contábeis úteis para o usuário. Assim, a qualidade da informação contábil é essencial para sua utilidade aos usuários dessa informação.

A Estrutura Conceitual emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008), introduzida na normatização contábil do Brasil pelo Conselho Federal de Contabilidade por meio da Resolução CFC nº. 1.055/2005 (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE, 2005) e alterações posteriores, aponta as características qualitativas dos relatórios contábeis. Referida estrutura foi elaborada a partir do *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* (IASB) e a Deliberação CVM nº 539/2008 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008) aprovou o pronunciamento em questão para adoção pelas companhias abertas.

Hendriksen e Van Breda (1999) ressaltam que, para a informação contábil ser útil, ela deve ser confiável e relevante. De acordo com o próprio Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2008), as características qualitativas da informação contábil-financeira são segregadas em duas principais categorias: as fundamentais e as de melhoria. As características qualitativas fundamentais são: relevância e representação fidedigna (confiabilidade). As características qualitativas de melhoria englobam a comparabilidade, a verificabilidade, a tempestividade e a compreensibilidade. Estas características melhoram a utilidade da informação que é relevante e que é representada com fidedignidade.

Referente à característica qualitativa fundamental de relevância, Iudícibus (2000) defende que, do ponto de vista do usuário, qualquer informação é relevante, desde que a sua omissão dos demonstrativos publicados ou das notas de evidenciação propicie um julgamento equivocado sobre a situação da entidade, principalmente no que se refere ao estabelecimento de tendências.

Segundo o Pronunciamento Técnico Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2008) – Estrutura Conceitual para Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis, a relevância diz respeito à influência de uma informação contábil na tomada de decisões. As informações são relevantes quando podem influenciar as decisões econômicas dos usuários, ajudando-os a avaliar o impacto de eventos passados, presentes ou futuros, confirmando ou corrigindo as suas avaliações anteriores. A relevância depende da natureza e, também, da materialidade (tamanho) do item em discussão.

No que tange à confiabilidade, exige-se que a informação seja apresentada da forma mais apropriada possível, retratando adequadamente o que se pretende evidenciar (*faithful representation*). Para a confiabilidade estar presente, é fundamental que seja sempre respeitada a primazia da essência sobre a forma, ou seja, que sejam raros os casos de não conformidade dos documentos formais com a realidade econômica, e que esta última prevaleça nas Demonstrações Contábeis. E, ainda, é necessário que se observem a neutralidade (imparcialidade) e a integridade (no sentido de estarem completas) das informações contábeis (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2008).

2.4 GOVERNANÇA CORPORATIVA E QUALIDADE DA INFORMAÇÃO

A qualidade e a transparência das informações contábeis publicadas pelas companhias fazem parte dos mecanismos de governança corporativa, já que contribuem para a redução da assimetria de informações entre os investidores internos e os externos e, por consequência, diminuem os conflitos de interesse. De acordo com Cohen (2004), assegurar a qualidade no processo de elaboração dos relatórios financeiros é uma das mais importantes funções da governança corporativa.

Segundo Bushman e Smith (2001), a informação contábil confiável facilita o monitoramento por parte do acionista, permite aos conselheiros avaliar o desempenho dos executivos e possibilita a criação de um conjunto de incentivos visando o alinhamento de interesses entre executivos e investidores. Isto é, a informação contida nos relatórios contábeis minimiza o conflito de agência através de conteúdo base para a tomada de decisão, tanto pelos executivos, quanto pelos fornecedores de capital (BUSHAM; SMITH, 2001).

Neste caso, a informação contábil minimiza custos incorridos para alinhar os interesses do principal com os do agente, mas, por outro lado, as escolhas que influenciam as "saídas" do sistema contábil podem decorrer de motivações específicas dos agentes, deixando de se alinhar aos interesses dos principais. O nível nas relações dos atores com o processo de governança corporativa sugere um impacto desse processo na qualidade dos demonstrativos financeiros e impactam, também, a manipulação de lucros e possibilidade de fraudes (COHEN, 2004).

Pesquisas que se referem à área de qualidade da informação contábil e de governança corporativa (COHEN, 2004; TEIXEIRA; FORTUNATO; AQUINO, 2004; ANTUNES; COSTA, 2007; COELHO; LIMA, 2008; ANTUNES; LOPES; WALKER, 2008; ANTUNES; MENDONÇA, 2008; GABRIEL, 2011) vêm ganhando destaque no decorrer dos anos. O aumento na ênfase, tanto do ponto de vista da prática como da pesquisa acadêmica, ocorreu, em parte, graças à elevada publicidade de fraudes nos relatórios financeiros de organizações, que, de certa forma, inspiraram trabalhos relacionando contabilidade e governança corporativa.

Cohen (2004), por exemplo, desenvolveu um estudo mostrando que a informação contábil é influenciada pela estrutura de governança corporativa da firma e que a função da governança corporativa é assegurar a qualidade de elaboração e divulgação dos relatórios contábeis. No Brasil, podem-se destacar os estudos de Teixeira, Fortunato e Aquino (2004), Coelho e Lima (2007), Antunes e Costa (2007), Antunes e Mendonça (2008), Lopes e Walker (2008) e Gabriel (2011). Teixeira, Fortunato e Aquino (2004) estudaram a relação entre a qualidade de comunicação de empresas brasileiras e seu valor de mercado, supondo que a transparência de informação gera valor. Concluíram que empresas maiores com melhores resultados possuem maior transparência e comunicação com o mercado.

Coelho e Lima (2007) investigaram se a adesão das firmas aos níveis diferenciados de governança corporativa implica diferentes graus de conservadorismo condicional na divulgação de resultados contábeis; encontrando evidências de que a adesão a níveis distintos de governança não formou uma estrutura de incentivos econômicos capaz de produzir demanda significativa por qualidade das informações contábeis.

Antunes e Costa (2007) e Antunes e Mendonça (2008) desenvolveram estudos focados na investigação das diferenças na qualidade da informação contábil entre empresas brasileiras que aderiram a níveis de governança diferenciados. Ambas as pesquisas identificaram que as empresas com adesão aos níveis diferenciados não apresentaram maiores métricas de qualidade da informação contábil após a adesão.

Lopes e Walker (2008) investigaram se os incentivos nos níveis de governança corporativa têm papel relevante nas configurações das propriedades dos relatórios contábeis. O resultado desse trabalho aponta que boas práticas de governança têm efeito positivo nos demonstrativos contábeis.

Outra pesquisa que buscou associar governança corporativa e qualidade da informação contábil foi a de Gabriel (2011), que desenvolveu um trabalho a partir da construção do Índice de Qualidade da Informação Contábil (IQIC) para investigar a relação da governança corporativa sobre a qualidade da informação contábil. A partir da análise do índice construído, foram feitas observações considerando que, quanto maior o IQIC, maior a qualidade da informação contábil. A pesquisa mencionada concluiu que os mecanismos de governança corporativa podem influenciar positivamente a qualidade da informação contábil produzida pela firma.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa classifica-se como um estudo de caráter documental, descritivo e com abordagem quantitativa. A amostra investigada foi composta por 34 (trinta e quatro) empresas do Novo Mercado listadas no índice Ibovespa da BM&FBOVESPA. A amostra foi selecionada em razão da relevância e representatividade das empresas em análise, já que

o Ibovespa retrata o desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro. Foram selecionados os relatórios contábeis do exercício anterior à adesão ao Novo Mercado e do ano posterior a essa adesão, com o intuito de verificar se o fato de a empresa aderir às práticas de governança impactou na qualidade da informação divulgada. Portanto, foi possível analisar os efeitos dos mecanismos de governança corporativa sobre a qualidade da informação contábil.

3.1 MENSURAÇÃO DA QUALIDADE DA INFORMAÇÃO

Para mensurar a qualidade da informação, foi utilizado o Índice de Qualidade da Informação Contábil (IQIC), elaborado por Gabriel (2011). De acordo com o autor supracitado, uma informação contábil confiável deve representar fielmente os fenômenos econômicos, pressupondo a ausência de viés do avaliador e a não utilização de escolhas contábeis para atingir algum fim econômico específico. Uma informação contábil relevante deve auxiliar na previsão de resultados futuros, na confirmação e correção de expectativas formadas pelos usuários ao longo do tempo e deve estar disponível ao tomador de decisão previamente à perda de sua capacidade de influenciar a respectiva decisão (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

O Índice de Qualidade da Informação Contábil (IQIC) possui doze perguntas objetivas que têm como finalidade identificar as duas principais características qualitativas da informação contábil: relevância e representação fidedigna. As seis primeiras perguntas se propõem a identificar as questões relativas à representação fidedigna (confiabilidade) e as seis perguntas subsequentes referem-se à relevância.

Cada resposta positiva, obtida a partir do conjunto das demonstrações contábeis disponibilizadas ao público, adiciona 1 ponto (ou 0,5 ponto, dependendo da questão) ao Índice, ou seja, a pontuação absoluta do IQIC varia de 0 a 12. Para facilitar a interpretação e o tratamento dos dados, essa pontuação foi transformada para uma escala final de 0 a 10. Dessa forma, quanto maior o IQIC, maior a qualidade da informação contábil (GABRIEL, 2011). No Quadro 1, detalham-se as variáveis incluídas no índice utilizado nesta pesquisa, que passou a ter oito questões em decorrência de adaptações necessárias ao cenário atual, tendo em vista o processo de convergência das normas contábeis brasileiras aos padrões internacionais. Foram excluídas, portanto, questões relacionadas à reavaliação de ativos e à publicação de demonstrações contábeis adicionais conforme os padrões internacionais, uma vez que todas elas já se enquadram neste aspecto após a convergência.

Quadro 1 - Índice de qualidade da informação contábil

Pergunta	Critério de Pontuação	Pergunta	Critério de Pontuação
1. O relatório do auditor independente é limpo?	1,0 – empresas que não apresentam relatório com ressalva, adverso, com abstenção de opinião ou com parágrafos de ênfase. 0,5 – empresas que apresentam relatório com parágrafo de ênfase. 0,0 - empresas que apresentam relatório com ressalva	**5.** A companhia divulga a Demonstração do Valor Adicionado (DVA)?	1,0 – empresas que divulgam a Demonstração do Valor Adicionado. 0,0 - empresas que não divulgam a Demonstração do Valor Adicionado.
2. A firma de auditoria é uma das quatro maiores?	1,0 – empresas que têm o relatório de auditoria elaborado por uma das seguintes firmas: PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young ou KPMG. 0,0 – empresas cujo relatório de auditoria foi elaborado por uma empresa diferente das elencadas anteriormente.	**6.** A companhia divulga demonstrações em moeda de poder aquisitivo constante?	1,0 – empresas que divulgam, ao menos, o balanço patrimonial e a demonstração de resultado do exercício de acordo com algum dos seguintes critérios: correção monetária de balanço ou correção monetária integral. 0,0 – empresas que não atendem ao critério anterior.
3. A companhia não republica suas demonstrações contábeis?	1,0 – empresas que não têm nenhum tipo de reapresentação (por exigência ou espontânea). 0,5 – empresas que têm reapresentação espontânea.	**7.** A companhia divulga o montante gasto com a remuneração fixa e variável desagregando o percentual pago aos executivos e ao conselho de administração?	1,0 – empresas que desagregam a remuneração dos conselheiros e executivos, informando a remuneração fixa e variável. 0,5 – empresas que: (i) desagregam, mas não informam a remuneração fixa e variável; ou (ii) não desagregam, mas informam a proporção paga sob a forma fixa e variável. 0,0 – empresas que não atendem aos critérios anteriores.

continua...

conclusão.

Pergunta	Critério de Pontuação	Pergunta	Critério de Pontuação
4. A companhia divulga a Demonstração dos Fluxos de Caixa?	1,0 – empresas que divulgam a Demonstração dos Fluxos de Caixa. 0,0 - empresas que não divulgam a Demonstração dos Fluxos de Caixa.	**8.** A companhia divulga o custo do capital próprio ou alguma medida de lucro econômico?	1,0 – empresas que apresentam o valor adicionado/destruído com base em alguma medida que leva em consideração o custo do capital próprio (EVA, valor adicionado para o acionista, lucro residual etc.). 0,0 – empresas que não atendem ao critério anterior.

Fonte: Adaptado de Gabriel (2011).

3.2 TÉCNICA DE ANÁLISE DOS DADOS

Raupp e Beuren (2004) destacam que a pesquisa quantitativa "[...] caracteriza-se pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados". Desta forma, este estudo trabalha com técnicas estatísticas distintas para que seu objetivo seja atendido: estatística descritiva e testes de diferença de médias para identificar a significância estatística do impacto da adesão aos níveis de governança corporativa no Índice de Qualidade da Informação Contábil.

A análise por meio de estatística descritiva auxilia a compreensão das características gerais dos dados. Assim, a análise do comportamento geral dos indicadores de qualidade da informação das empresas que compuseram a amostra possibilita um entendimento inicial da qualidade da informação após adesão aos níveis de governança corporativa. Posteriormente, foi realizado um teste de médias para avaliar o relacionamento entre as variáveis. Para isso, inicialmente, foi testada a normalidade, por meio do teste Shapiro-Francia, para avaliar a adequação da utilização de testes paramétricos.

De acordo com Levine, Berenson e Stephan D (2000), o teste T de duas amostras pode considerar as variâncias equivalentes ou não. Portanto, para determinar qual alternativa é mais adequada à amostra, foi realizado o Test-F para igualdade de variâncias. Caso a hipótese nula de igualdade das variâncias não seja rejeitada, pode-se utilizar a estatística do Test-T de variância combinada para determinar se a média entre as duas amostras são significativamente diferentes entre si. No caso de o Teste-F apontar variâncias distintas, será utilizado o Teste-T presumindo variâncias distintas.

Assim, caso a estatística T de teste encontrada seja significativa ao nível de 5% (nível de significância estabelecido a critério dos autores), poderá se concluir que a governança corporativa tende a melhorar a qualidade da informação contábil conforme sugere a literatura.

As hipóteses a serem testadas, são, portanto, as seguintes:

H_0: A adesão a um dos níveis diferenciados de Governança Corporativa não influencia a Qualidade da Informação Contábil.

H_1: A adesão a um dos níveis diferenciados de Governança Corporativa influencia positivamente a Qualidade da Informação Contábil.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

O Índice de Qualidade da Informação Contábil (IQIC) para as empresas que compõem a amostra é apresentado na Tabela 1. Trata-se de um índice do tipo quanto maior, melhor. Ou seja, quanto maior o valor do IQIC, melhor a qualidade da informação contábil.

Tabela 1 - Índice de qualidade da informação contábil (IQIC) das empresas da amostra

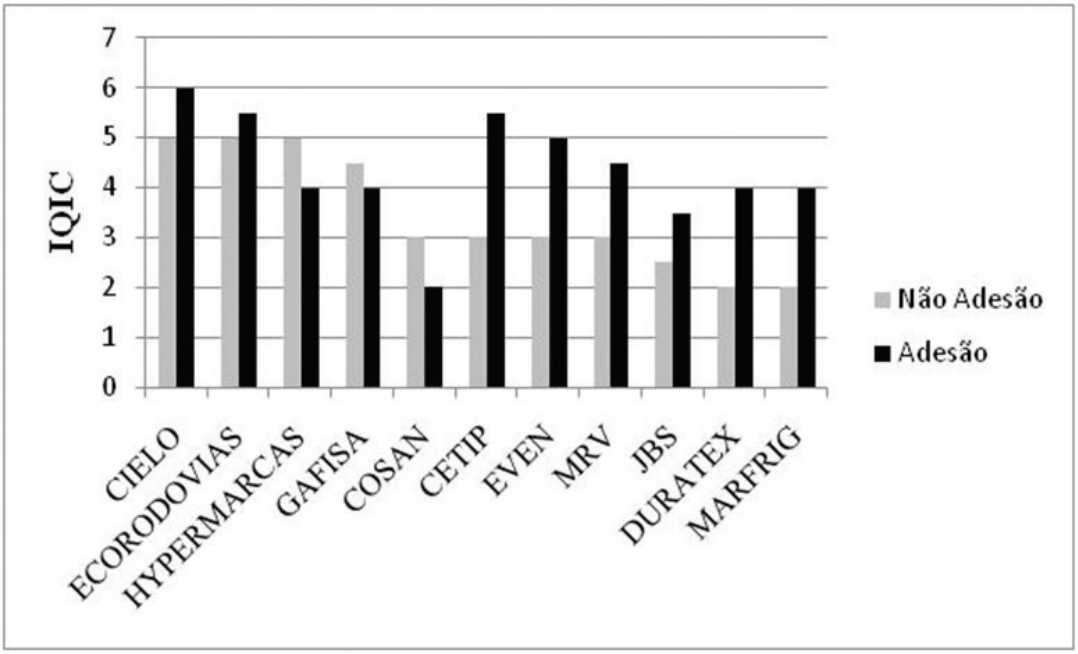
Empresa	Antes	Depois	Empresa	Antes	Depois
Bb Seguridade Participações	5	5	Banco Do Brasil	3	3
Br Malls Participações	5	5	BRF	3	3
BM&FBOVESPA	5	5	CPFL Energia	3	3
Cielo	5	6	Cosan	3	2
Ecorodovias Concessões e Serviços	5	5,5	Cetip	3	5,5
Estácio Participações	5	5	Cyrela Brazil Realty S.A	3	3
Fibria Celulose	5	5	Embraer	3	3
Cia Hering	5	5	EDP - Energias do Brasil	3	3
Hypermarcas	5	4	Even Construtora e Incorporadora	3	5
Ultrapar Participações	5	5	MRV Engenharia e Participações	3	4,5
BR Properties	4,5	4,5	Natura Cosméticos	3	3
Gafisa	4,5	4	SABESP	3	3
Qualicorp	4,5	4,5	JBS	2,5	3,5
CCR	4	4	Light	2,5	2,5
Kroton	4	4	Duratex	2	4
Localiza Rent a Car	4	4	Lojas Renner	2	2
Tractebel Energia	4	4	Marfrig Global Foods	2	4

Fonte: Elaboração própria.

Dentre as empresas que apresentaram uma variação positiva no IQIC estão: Cielo, Ecorodovias, Cetip, Even Construtora, MRV Engenharia e Participações, JBS, Duratex e Marfrig. Já dentre as empresas que apresentaram uma variação negativa no IQIC estão: Hypermarcas, Gafisa e a Cosan. As variações positivas são representadas por 23,53% da amostra e as variações negativas por 8,82% da amostra.

No Gráfico 1, evidenciam-se as entidades da amostra que apresentaram alterações no IQIC.

Gráfico 1 - Empresas da amostra com alteração no IQIC



Fonte: Elaboração própria.

De acordo com o observado na Tabela 2, verifica-se que o Índice de Qualidade da Informação Contábil (IQIC) médio anterior à adesão ao Novo Mercado foi de 3,72; inferior ao IQIC médio posterior à adesão pelas empresas da amostra ao Novo Mercado, que é de 4,01. Essa variação positiva no Índice de Qualidade da Informação Contábil (IQIC) médio pode oferecer indícios iniciais de que a adesão aos níveis diferenciados de governança ampliou a qualidade da informação contábil das empresas, auxiliando a assegurar a qualidade da elaboração dos demonstrativos contábeis.

Tabela 2 - Estatísticas descritivas: índice de qualidade da informação contábil

Variável	**Média**	**Desvio padrão**	**Mediana**	**Mínimo**	**Máximo**
IQIC – Antes da adesão	3,72	1,05	3,5	2	6
Variável	**Média**	**Desvio padrão**	**Mediana**	**Mínimo**	**Máximo**
IQIC – Após a adesão	4,01	1,04	4	2	6

Fonte: Elaboração própria.

Dentre as 34 empresas que compõem a amostra, 20 delas aderiram ao Novo Mercado a partir do ano de 2008, dessa forma, percebe-se que o aumento no Índice de Qualidade da Informação Contábil (IQIC) médio pode ter sido influenciado pela Lei 11.638/07, que iniciou a transição das normas contábeis brasileiras aos padrões internacionais de contabilidade, o que pode ter acarretado a melhoria na qualidade da informação.

Na Tabela 3, apresenta-se a relação das questões que compõem o Índice de Qualidade da Informação Contábil (IQIC) e o percentual de empresas cujas respostas foram positivas para cada pergunta do índice. Conforme observado, 88,20% das companhias apresentaram parecer de auditoria limpo, sendo que, das demonstrações analisadas, 94,10% tiveram pareceres emitidos pelas Big Four: PricewaterhouseCoopers, Deloitte, Ernst & Young ou KPMG. Em relação à republicação das demonstrações, 79,4% das empresas republicaram suas demonstrações contábeis, mas esse percentual foi afetado, principalmente, por reapresentações espontâneas.

Tabela 3 - Percentual de empresas com respostas positivas às questões do IQIC.

Perguntas IQCI	Percentual de empresas com respostas positivas
1. O parecer do auditor independente é limpo?	88,20%
2. A firma de auditoria é uma das quatro maiores?	94,10%
3. A companhia não republica suas demonstrações contábeis?	79,40%
4. A companhia divulga a Demonstração dos Fluxos de Caixa?	67,60%
5. A companhia divulga a Demonstração do Valor Adicionado (DVA)?	58,80%
6. A companhia divulga demonstrações em moeda de poder aquisitivo constante?	0,00%
7. A companhia divulga o montante gasto com a remuneração fixa e variável desagregando o percentual pago aos executivos e ao conselho de administração?	14,70%
8. A companhia divulga o custo do capital próprio ou alguma medida de lucro econômico?	0,00%

Fonte: Elaboração própria.

As Demonstrações dos Fluxos de Caixa (DFC) e do Valor Adicionado (DVA) apontaram resultado abaixo do esperado, com percentuais de 67,6% e 58,8%, respectivamente. O baixo número em relação à expectativa foi influenciado por um percentual expressivo de empresas com adesão anterior ao ano de 2008 (52,9% das entidades analisadas). Lembrando que tais demonstrações tornaram-se obrigatórias a partir da Lei nº 11.638/2007, o que criou uma expectativa inicial de elevada publicação.

Os resultados concernentes à questão 7 evidenciam uma baixa divulgação sobre remuneração dos executivos e conselheiros. O percentual das empresas pesquisadas que divulgam essa informação foi de 14,7%. Como fator negativo à qualidade da informação contábil, a divulgação de demonstrações em moeda de poder aquisitivo constante e divulgação do custo do capital próprio ou alguma medida de lucro apresentaram percentual nulo.

Dessa forma, os itens analisados por meio do índice apresentam algumas médias elevadas, mas mostram, também, médias significativamente inferiores com relação a informações úteis aos usuários para tomada de decisões (tais como o custo do capital e a apresentação de demonstrações em moeda de poder aquisitivo constante), o que sugere falhas na divulgação da informação contábil por parte das empresas analisadas.

4.2 ANÁLISE DOS DADOS

A suposição de que há impacto positivo na informação contábil após a adesão a níveis diferenciados de governança corporativa é embasada nas pesquisas de Lopes e Walker (2008) e Gabriel (2011). Para que a hipótese fosse testada neste estudo, avaliou-se, inicialmente, a normalidade dos dados. A hipótese nula do teste de normalidade Shapiro-Francia é a de que os dados são normais, e, a 95% de confiança, a hipótese nula de normalidade dos dados não foi rejeitada.

Tabela 4 - Teste de normalidade

Variável	Obs	W'	V'	z	Prob>z
Antes da Adesão ao Novo Mercado	34	0,97382	1,014	0,026	0,48968
Após a Adesão ao Novo Mercado	34	0,98748	0,485	-1,336	0,90921

Fonte: Elaboração própria.

Dessa forma, como o pressuposto para a aplicação do teste T foi atendido, realizou-se o teste F, conforme a Tabela 5, no qual a hipótese nula é a de que as variâncias são iguais. Como o valor p foi superior a 0,05, a hipótese nula de igualdade das variâncias não foi rejeitada. Logo, foi possível a adoção do pressuposto de variâncias equivalentes para a comparação entre as amostras analisadas. A partir dessa constatação, foi possível utilizar o Teste-T de variância combinada para testar a diferença de médias entre as duas amostras.

Tabela 5 - Teste-T: duas amostras, presumindo variâncias equivalentes.

Variável	Não adesão	Adesão
Média	3,720588235	4,014705882
Variância	1,108957219	1,083110517
Observações	34	34
Variância agrupada	1,096033868	
Hipótese da diferença de média	0	
gl	66	
Stat t	-1,158333339	
P (T<=t) bi-caudal	0,250902329	
t crítico bi-caudal	1,996564419	

Fonte: Elaboração própria.

Pelo Teste-T, evidenciado também na Tabela 5, percebe-se que a média do Índice de Qualidade da Informação Contábil (IQIC) das empresas após a adesão ao Novo Mercado não diferiu significativamente do indicador no período anterior à adesão pelas empresas ao Novo Mercado.

A hipótese estabelecida nesta pesquisa é a de que a adesão a um dos níveis diferenciados de governança corporativa influenciaria positivamente a qualidade da informação contábil. No entanto, o Teste-T, a 95% de confiança, mostrou que não houve variação estatisticamente significativa da qualidade da informação contábil dada a adoção ao Novo Mercado. O resultado do teste contraria o esperado: de que empresas inseridas em níveis diferenciados de governança corporativa apresentam informações contábeis com qualidade superior. Esse resultado diverge das evidências expostas nos estudos de Gabriel (2011) e Lopes e Walker (2008), que sugerem a existência de uma relação positiva entre mecanismos de governança corporativa e qualidade da informação contábil.

Uma possível explicação para o resultado encontrado está relacionada ao período escolhido e à amostra selecionada. O período considerado na observação pode ter sido insuficiente, não havendo tempo hábil para que ocorresse impacto dos mecanismos de governança corporativa na qualidade da informação contábil. Além disso, a amostra selecionada, considerando apenas empresas listadas na BM&FBOVESPA que realizaram a transição para o Novo Mercado, pode enviesar a relação pesquisada. Assim, a ampliação da amostra, englobando empresas que ainda não apresentaram a transição para o novo mercado em relação às empresas que apresentam níveis diferenciados de governança pode apresentar indícios adicionais aos da presente pesquisa.

Há de se considerar, no entanto, que embora as variações da qualidade da informação não tenham sido estatisticamente significativas, na média, o IQIC aumentou em termos percentuais após a adesão aos níveis diferenciados de governança. Nesse sentido, a hipótese da pesquisa não foi confirmada, mas é possível traçar a conjectura de que uma possível ampliação da amostra, ou a inclusão de variáveis de controle, podem auxiliar a alcançar a significância estatística nas evidências que mostram o impacto positivo da adesão a um dos níveis diferenciados de Governança Corporativa na qualidade da informação.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A governança corporativa, enquanto um conjunto de regras que regula a relação entre acionistas controladores, minoritários, administradores e colaboradores, tem como objetivo oferecer espontaneamente aos acionistas mais informações do que as regras vigentes. Dessa forma, a adoção de práticas de governança corporativa por parte das empresas acaba sendo um fator de escolha para a compra de ação por parte do investidor.

Logo, a implementação de mecanismos de governança pelas companhias, de um modo geral, possibilita que estas obtenham maior crescimento econômico e de mercado. Considerando esse contexto e tendo em vista que tal conjunto de práticas de gestão tem a função de assegurar a qualidade da elaboração e divulgação dos relatórios contábeis (COHEN, 2004), este estudo buscou contribuir para a discussão em torno da relação entre informação contábil e governança corporativa.

Para isso, foram investigadas as diferenças na qualidade da informação contábil entre as empresas brasileiras listadas no Ibovespa antes e após a adesão ao Novo Mercado. Identificou-se que as empresas que realizaram esta adesão não apresentaram maiores métricas de qualidade da informação contábil após o episódio em análise. Assim, os resultados

encontrados não corroboram com as evidências empíricas da literatura e sugerem que adesão à governança corporativa não afeta a qualidade da informação contábil de modo significativo (ANTUNES; COSTA , 2007; ANTUNES; MENDONÇA, 2008).

Dentre as possíveis explicações para o resultado encontrado, tem-se o tamanho da amostra, além do período de apenas um ano antes e depois da inserção no Novo Mercado. Ademais, há outras questões que impactam a qualidade da informação contábil que não foram consideradas nesse trabalho, tais como: endividamento, tamanho e setor das empresas. Dessa maneira, incluindo a análise de variáveis adicionais, seria possível estabelecer uma ligação sobre o impacto específico dos diferentes fatores na qualidade da informação contábil. O desenvolvimento de pesquisas futuras que ampliassem o período de análise, a amostra, além de incluir variáveis de controle que explicassem a qualidade da informação contábil, ofereceria indícios adicionais de como as práticas de governança corporativa influenciam a qualidade das informações dispostas pela Contabilidade.

REFERÊNCIAS

ANTUNES, G. A.; COSTA, F. M.: Governança corporativa e qualidade da contabilidade: uma investigação utilizando empresas brasileiras que aderiram ou não aos níveis diferenciados da Bovespa. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 31., 2007, Rio de Janeiro. *Anais...* Rio de Janeiro: EnANPAD, 2007. 1 CD-ROM.

ANTUNES, G. A.; MENDONÇA; M. M. Impacto da adesão aos níveis de governança da Bovespa na qualidade de informação contábil: uma investigação acerca da oportunidade, relevância e do conservadorismo contábil utilizando dados em painel. In: CONGRESSO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 2., 2008, Salvador. *Anais...* Salvador: ANPCONT, 2008. 1 CD-ROM.

BEAVER, W. H. *Financial reporting an accounting revolution*. 3. ed. New Jersey: Prentice Hall, 1998.

BEDICKS, H. *Governança corporativa e dispersão de capital*: múltiplos casos no Brasil. São Paulo: Saint Paul Editora, 2009.

BM&FBOVESPA. *Novo mercado e níveis 1 e 2 de governança corporativa*. 2011. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br>. Acesso em: 04 out. 2014.

BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Financial accounting information and corporate governance. *Journal of accounting and Economics*, v. 32, n. 1, p. 237-333, 2001.

BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *Economic Policy Review*, v. 9, n. 1, p. 65-87, 2003.

CARVALHO, A. G. Governança corporativa no Brasil em perspectiva. *Revista de Administração*, São Paulo, v. 37, n. 3, p. 19-32, 2002.

COELHO, A. C.; LIMA, I. S. Segmentos de governança Bovespa: diferenças nos graus de conservadorismos condicional na divulgação de resultados contábeis. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, v. 1, n. 1, p. 17-32, 2008.

COHEN, J. R.; KRISHNAMOORTHY, G.; WRIGHT, A. The corporate governance mosaic and financial reporting quality. *Journal of accounting literature*, p. 87-152, 2004.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Deliberação CVM nº 539, de 14 de março de 2008*. Aprova o Pronunciamento

Conceitual Básico do CPC que dispõe sobre a Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis. Rio de Janeiro: CPC, 2008. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deliberacoes/anexos/0500/deli539.pdf>. Acesso em: 04 out. 2014.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *Pronunciamento conceitual básico:* estrutura conceitual para elaboração e apresentação das demonstrações contábeis. Brasília, DF, 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br>. Acesso em: 28 set. 2014.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. *Resolução CFC nº. 1.055, de 7 de outubro de 2005.* Cria o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), e dá outras providências. Brasília, DF, 2005.

COSTA, G. S. *A Influência da governança corporativa no desempenho econômico em empresas de capital aberto no Brasil.* 2008. 149 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração de Empresas da Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2008.

GABRIEL, F. *Impacto da adesão às práticas recomendadas de governança corporativa no índice de qualidade da informação contábil.* 2011. 116 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Curso de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. *Teoria da contabilidade. 5*. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br>. Acesso em: 19 set. 2015.

IUDÍCIBUS, S. *Teoria da Contabilidade.* 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000

JENSEN, M. C. *A theory of the firm*: governance, residual claims, and organizational forms. Harvard: Harvard University Press, 2003.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

LEVINE, D. M.; BERENSON, M. L.; STEPHAN D. *Estatística*: teoria e aplicação. Rio de Janeiro: LTC Editora, 2000.

LOPES, A. B.; WALKER, M. Firm-level incentives and the informativeness os accounting reports: an experiment in Brazil. In: FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS & VALUATION CONFERENCE CROSS-BORDER ISSUES, 2008, London. *Proceedings...* London, UK: University of CGS, 2008.

MARTINS, E.; LOPES, A. B. *Teoria da contabilidade*: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2007.

MILGRON, P; ROBERTS, J. *Economics, organization & management.* New Jersey: Prentice Hall, 1992.

RABELO, F.; SILVEIRA, J. M. *Estruturas de governança e governança corporativa*: avançando na direção de integração entre as dimensões competitivas e financeiras. Campinas: Universidade Estadual de Campinas, jul. 1999. (Texto para discussão, n. 77).

RAUPP, M. F.; BEUREN, I. M. Metodologia de pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, I. M. *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade*: teoria e prática. São Paulo: Atlas, 2004.

SEGATTO-MENDES, A. P.; ROCHA, K. C., Contribuições da teoria de agência ao estudo dos processos de cooperação tecnológica universidade-empresa. *Revista de Administração – RAUSP*, v. 40, n. 2, p. 172-183, 2005.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. A survey of corporate governance. *The journal of finance*, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.

SILVEIRA, A. D. M. *Governança corporativa e estrutura de propriedade*: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil. 2004. 250 f. Tese (Doutorado em Administração)– Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SILVEIRA, A. D. M. *Governança corporativa no Brasil e no mundo*: teoria e prática. São Paulo: Elsevier Brasil, 2010.

SILVEIRA, A. D. M. *Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil*. 152 f. 2002. Dissertação (Mestrado em Administração)– Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

TEIXEIRA, A. C. C.; FORTUNATO, G.; AQUINO, A. C. B. Relação entre transparência e o valor de mercado das empresas brasileiras de capital aberto. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 4., 2004, São Paulo. *Anais...* São Paulo: FEA/USP, 2004. 1 CD-ROM.