

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
CENTRO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO

NAIARA LEITE DOS SANTOS SANT' ANA

**ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE AUDITORIA, GOVERNANÇA E DESEMPENHO
FINANCEIRO**

BELO HORIZONTE

2019

Naiara Leite dos Santos Sant' Ana

Análise da relação entre auditoria, governança e desempenho financeiro

Tese apresentada ao Centro de Pós-graduação e Pesquisas em Administração da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial à obtenção do título de Doutora em Administração.

Área de concentração: Finanças

Orientador: Prof. Antônio Artur de Souza, *Ph.D.*

BELO HORIZONTE
2019

Ficha catalográfica

S232a Sant'Ana, Naiara Leite dos Santos.
2019 Análise da relação entre auditoria, governança e desempenho financeiro [manuscrito] / Naiara Leite dos Santos Sant'Ana. – 2019.
245 f.: il. graf.e tabs.

Orientador: Antônio Artur de Souza.

Tese (doutorado) – Universidade Federal de Minas Gerais, Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração.
Inclui bibliografia (f. 244-245) e apêndices.

1. Auditoria - Teses. 2. Governança corporativa – Teses. 3. Desempenho – Teses. 4. Administração – Teses. I. Souza, Antônio Artur de. II. Universidade Federal de Minas Gerais. Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração. III. Título.

CDD: 658.15



Universidade Federal de Minas Gerais
Faculdade de Ciências Econômicas
Departamento de Ciências Administrativas
Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração

ATA DA DEFESA DE TESE DE DOUTORADO EM ADMINISTRAÇÃO da Senhora **NAIARA LEITE DOS SANTOS SANT'ANA**, REGISTRO N° 221/2019. No dia 13 de fevereiro de 2019, às 12:00 horas, reuniu-se na Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG, a Comissão Examinadora de Tese, indicada pelo Colegiado do Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração do CEPEAD, em 13 de fevereiro de 2019, para julgar o trabalho final intitulado "**Análise da relação entre auditoria, governança e desempenho financeiro**", requisito para a obtenção do **Grau de Doutor em Administração**, linha de pesquisa: **Finanças**. Abrindo a sessão, o Senhor Presidente da Comissão, Prof. Dr. Antônio Artur de Souza, após dar conhecimento aos presentes o teor das Normas Regulamentares do Trabalho Final, passou a palavra à candidata para apresentação de seu trabalho. Seguiu-se a arguição pelos examinadores com a respectiva defesa da candidata. Logo após, a Comissão se reuniu sem a presença da candidata e do público, para julgamento e expedição do seguinte resultado final:

() APROVAÇÃO;

APROVAÇÃO CONDICIONADA A SATISFAÇÃO DAS EXIGÊNCIAS CONSTANTES NO VERSO DESTA FOLHA, NO PRAZO FIXADO PELA BANCA EXAMINADORA (NÃO SUPERIOR A 90 NOVENTA DIAS);

() REPROVAÇÃO.

O resultado final foi comunicado publicamente à candidata pelo Senhor Presidente da Comissão. Nada mais havendo a tratar, o Senhor Presidente encerrou a reunião e lavrou a presente ATA, que será assinada por todos os membros participantes da Comissão Examinadora. Belo Horizonte, 13 de fevereiro de 2019.

NOMES

ASSINATURAS

Prof. Dr. Antônio Artur de Souza.....
ORIENTADOR (CAD/FACE/UFMG)

Prof.ª Dr.ª Caroline Miriã Fontes Martins.....
(DACC/UFESJ/MG)

Prof. Dr. Mário Sérgio de Almeida.....
(DEAC/UFESJ/MG)

Prof. Dr. Gideon Carvalho de Benedicto.....
(DAE/UFLA/MG)

Prof. Dr. Caio Peixoto Chain.....
(ADM. PÚBLICA/UFFRJ/RJ)

Prof. Dr. Janderson Martins Vaz.....
(DAE/UFLA/MG)



Universidade Federal de Minas Gerais
Faculdade de Ciências Econômicas
Departamento de Ciências Administrativas
Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração

MODIFICAÇÃO EM TESE

Modificações exigidas na Tese de Doutorado da Senhora **NAIARA LEITE DOS SANTOS SANT ANA**, número de registro 221/2019.

As modificações foram as seguintes:

Deve ser feita uma revisão criteriosa na formatação do texto, bem como uma revisão gramatical. Os capítulos 1, 2 e 7 devem ser ajustados em conformidade com todas as recomendações dos membros da banca. Os demais 4 capítulos contêm os 4 artigos, que precisam ser alterados em conformidade com as correções e sugestões dos membros da banca. Em especial, a análise e interpretação dos resultados dos artigos precisam ser complementadas, discutindo os resultados em contraposição com aqueles da literatura.

O prazo para cumprimento é de 90 dias, sendo responsável o

Professor

Antônio Artur de Souza

Nome

[Assinatura]

Assinatura

Assinatura Orientador: Prof. Antônio Artur de Souza

Naiara L.S. Sant'Ana

Assinatura Candidata: Naiara Leite dos Santos Sant Ana

Atesto que as alterações exigidas foram cumpridas.

Belo Horizonte, 13 de Março de 2019

Professor responsável

[Assinatura]

Assinatura

Ao meu marido, Celso, pelo amor, sabedoria, amizade,
confiança e apoio.

Dedico.

AGRADECIMENTOS

À Universidade Federal de Minas Gerais, a todos os professores e técnicos e amigos do Centro de Pós-graduação e Pesquisas em Administração, com destaque para Ane, Dany e Jéssica.

Ao meu orientador, Prof. Antônio Artur de Souza, *Ph.D.*, pelos conhecimentos transmitidos, pelo bom relacionamento e pela disponibilidade em ajudar.

Aos professores que compuseram a banca de defesa da qualificação e do projeto final, os quais muito admiro, o meu agradecimento pelas contribuições.

Aos integrantes da turma doutorado em Administração/2015, com destaque para a linha Finanças (João e Sabrina vocês moram em meu coração) e ao meu Parça.

À Universidade Federal de Juiz de Fora, ao programa PROQUALI e aos meus alunos (as).

Aos queridos (as) amigos (as) que sempre me inspiram.

Ao meu grande companheiro, Celso.

Aos doces Fred, Paulo Myao e Amora.

À minha querida irmã, Aline.

À minha família.

Muito obrigada.

“A causa da derrota não se encontra no obstáculo ou no rigor das circunstâncias; está no retrocesso na determinação e na desistência da própria pessoa. Se falasse em dificuldades, tudo realmente era difícil. Se falasse em impossibilidades, tudo realmente era impossível. Quando o ser humano regride em sua decisão os problemas que se erguem em sua frente acabam parecendo maiores e confundem-no como uma realidade imutável. A derrota encontra-se exatamente nisso.”

“Desistir de aprender é egoísmo. Este é um ditado que eu gosto muito. Quando acalentamos o desejo de aprender mais, nossas vidas estarão repletas de genuína vitalidade e brilho”

Daisaku Ikeda

Análise da relação entre auditoria, governança e desempenho financeiro

RESUMO

Nesta tese, o objetivo geral foi analisar a relação entre auditoria independente, governança corporativa e desempenho financeiro. Os objetivos específicos foram: i) analisar as características das companhias do Ibovespa, considerando o tamanho da firma de auditoria que as audita, o conteúdo dos relatórios de auditoria, assim como os reflexos no desempenho daquelas, para os anos 2010 a 2017; ii) estimar um Índice de qualidade da auditoria – IQUA 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017; iii) criar um Índice de desempenho econômico das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017, e segregar a eficiência econômica pelo tamanho da firma de auditoria; iv) construir um índice de governança corporativa – IGC 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017, e analisar a relação entre esse e o valor de mercado das empresas. A amostra foi constituída por 26 empresas. Procedimentos e técnicas metodológicas utilizadas: i) análise de conteúdo, cálculo dos índices ROA, ROE, EBITDA/PL, EBITDA/AT, alavancagem financeira, QTOBIN e EV/EBIT, teste de média; ii) cálculo do conservadorismo por meio do modelo de Basu (1997) e análise de regressão com dados em painel, estimada por meio do método dos momentos generalizado; iii) cálculo dos indicadores de rentabilidade e valor de mercado, teste de correlação e análise por envoltória de dados; iv) análise de componentes principais, causalidade de Granger e cálculo do QTOBIN. Principais resultados encontrados: i) 95,19% das auditorias foram realizadas por *Big Four*, foram observadas 166 parágrafos de ênfase, 107 outros assuntos, 187 principais assuntos de auditoria, 52 outras informações, 49 responsabilidade do auditor e 52 responsabilidade da administração; as três empresas mais alavancadas foram a Cia. Siderúrgica, Braskem e Lojas Americanas e, conseqüentemente, foram as com maior qualidade de auditoria. Sobre o *Delay* a JBS foi a empresa com pior qualidade da auditoria, enquanto a Fibria atingiu o melhor resultado. Em média, houve diferenças no desempenho das empresas auditadas por *Big Four* e não *Big Four* (QTOBIN) e entre as *Big Four*, PricewaterhouseCoopers e Deloitte, para QTOBIN, ROA, EBITDA/PL e ROE; e Ernst & Young e KPMG para QTOBIN e ROE; ii) quanto maior o tamanho da firma, o tempo de relacionamento auditor-cliente, a especialização da firma de auditoria, a alavancagem financeira da empresa cliente, os honorários e a precaução com que notícias positivas são contabilizadas, em detrimento das ruins, maior a qualidade da auditoria; iii) em todos os indicadores, o desempenho das empresas auditadas por *Big Four* se mostrou superior ao das demais. As companhias auditadas pela Deloitte têm maior desempenho financeiro; as empresas auditadas pelas grandes firmas de auditoria têm eficiência econômica superior ao das auditadas pelas demais firmas de auditoria; iv) a dimensão qualidade da auditoria é a que mais tem relevância para as melhores práticas de governança corporativa, com 30,87%, seguida por proteção aos acionistas minoritários, com 20,33%; compensação aos gestores, 16,65%; estrutura de propriedade e controle, 13,99%; composição do conselho de administração, 10,15% e, Transparência, 8,01%. Governança corporativa tem efeito sobre o valor de mercado das empresas.

Palavras-chave: Auditoria Independente; Governança Corporativa; Desempenho; Qualidade da Informação Contábil.

Analysis of the relationship between audit, governance and financial performance

ABSTRACT

In this thesis, the general objective was to analyze the relationship between independent auditing, corporate governance and financial performance. The specific objectives were: i) to analyze the characteristics of the Ibovespa companies, considering the size of the audit firm that audits them, the content of the audit reports, as well as the companies performance for the years 2010 to 2017; ii) to estimate an audit quality index - IQUA 2019 of the Ibovespa companies, for the years 2010 to 2017; iii) to create an Index of economic performance of Ibovespa companies for the years 2010 to 2017 and segregate economic efficiency by the size of the audit firm; iv) to construct a corporate governance index - IGC 2019 of the Ibovespa companies for the years 2010 to 2017 and to analyze the relationship between this and the companies' market value. The sample consisted of 26 companies. Procedures and methodological techniques used: i) content analysis, calculation of ROA, ROE, EBITDA/PL, EBITDA/TA, financial leverage, QTOBIN and EV/EBIT, average test; ii) calculation of conservatism using the Basu model (1997) and regression analysis with panel data, estimated using the generalized moments method; iii) calculation of the indicators of profitability and market value, correlation test and analysis by data envelopment; iv) principal components analysis, Granger causality and QTOBIN calculation. The main results were: i) 95.19% of the audits were performed by Big Four, 166 emphasis paragraphs were observed, 107 other subjects, 187 main audit subjects, 52 other information, 49 auditor responsibility and 52 management responsibility; the three most leveraged companies were Cia Siderúrgica, Braskem and Lojas Americanas and, consequently, they were the ones with the highest audit quality. About Delay JBS was the company with the worst audit quality, while Fibria achieved the best result. On average, there were differences in the performance of companies audited by Big Four and not Big Four (QTOBIN) and Big Four, PricewaterhouseCoopers and Deloitte, for QTOBIN, ROA, EBITDA / PL and ROE; and Ernst & Young and KPMG for QTOBIN and ROE; ii) the greater the size of the firm, the time of auditor-client relationship, the specialization of the audit firm, the financial leverage of the client company, the fees and the precaution with which positive news is accounted for, in detriment of bad ones, greater the audit quality; iii) in all indicators, the performance of the companies audited by Big Four was higher than the others. Companies audited by Deloitte have higher financial performance; the companies audited by the large audit firms have economic efficiency superior to those audited by the other audit firms; iv) the quality dimension of the audit is the one that is most relevant to the best practices of corporate governance, with 30.87%, followed by protection to minority shareholders, with 20.33%; compensation to managers, 16.65%; ownership and control structure, 13.99%; composition of the board of directors, 10.15% and, Transparency, 8.01%. Corporate governance has an effect on the market value of companies.

Key words: Independent Audit; Corporate Governance; Performance; Accounting Information Quality.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Modelo Teórico	23
--	-----------

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Amostra da Tese	28
Quadro 2 – Critérios de Inclusão	31
Quadro 3 – Critérios de Exclusão	32

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

- BACEN: Banco Central do Brasil
- BM&FBovespa: Bolsa de Mercadorias & Futuros e de Valores de São Paulo
- BNDES: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
- B3: Brasil, Bolsa, Balcão
- CFC: Conselho Federal de Contabilidade
- CPC: Comitê de Pronunciamentos Contábeis
- CVM: Comissão de Valores Mobiliários
- DEA: *Data Envelopment Analysis*
- DFC: Demonstração de Fluxo de Caixa
- DMUs: *Decision Making Units*
- DTT: Deloitte Touch Tohmatsu
- DVA: Demonstração do Valor Adicionado
- EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*
- EBIT: *Earnings Before Interest and Taxes*
- EUA: Estados Unidos da América
- EV: *Enterprise Value*
- EY: Ernst & Young
- GAAP: *Generally Accepted Accounting Principles*
- GC: Governança Corporativa
- GMM: *Generalized Method of Moments*
- IAASB: *International Auditing and Assurance Standards Board*
- IBGC: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
- IBGE: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
- Ibracon: Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
- IFAC: *International Federation of Accountants*
- IFRS: *International Financial Reporting Standards*
- IPO: *Initial Public Offerings*
- IQUA: Índice de Qualidade de Auditoria
- ISAs: *International Standards on Auditing*
- LAJIDA: Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização

- MQO: Mínimos Quadrados Ordinários
- N1: Nível 1 - segmento especial de Governança Corporativa da B3
- N2: Nível 2 - segmento especial de Governança Corporativa da B3
- NBC TA: Normas Brasileiras de Contabilidade de Auditoria Independente
- NDGC: Níveis Diferenciados de Governança Corporativa
- NM: Novo Mercado - segmento especial de Governança Corporativa da B3
- NRA: Novo Relatório de Auditoria Independente
- ON: Ações Ordinárias
- PAAs: Principais Assuntos de Auditoria
- PIB: Produto Interno Bruto
- PL: Patrimônio Líquido
- PN: Ações Preferenciais
- PwC: PRICEWATERHOUSECOOPERS
- ROA: Retorno sobre Ativos
- ROE: Retorno sobre o Patrimônio Líquido
- S.A.: Sociedade Anônima
- SOX: Sarbanes-Oxley
- SSA: *Strategic Systems Auditing*
- SUSEP: Superintendência de Seguros Privados

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1

1	INTRODUÇÃO	17
1.1	Contextualização dos Temas	17
1.2	Problema e objetivos da pesquisa	20
1.3	Justificativa e relevância	21
1.4	Modelo Teórico	23
1.5	Estrutura da Tese	24
	REFERÊNCIAS	25

CAPÍTULO 2

2	ASPECTOS METODOLÓGICOS	28
2.1	População e amostra	28
2.2	Características da Pesquisa	33
2.3	Métodos e técnicas estatístico-matemáticas.....	34
2.3.1	Especificidades	34
	REFERÊNCIAS	37

CAPÍTULO 3

ENSAIO EMPÍRICO I

3	AUDITORIA INDEPENDENTE: Tamanho da Firma, Relatório de Auditoria e Desempenho	42
3.1	INTRODUÇÃO	46
3.2	REFERENCIAL TEÓRICO	48
3.2.1	Auditoria independente: conceitos e normas	48
3.2.2	Relatório de Auditoria	51
3.2.3	Estudos Antecedentes	55
3.3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	58
3.3.1	Amostra, Procedimentos de Coleta e Análise dos Dados	58

3.3.2	Definição Teórica e Operacional das Variáveis	60
3.3.2.1	ROE	60
3.3.2.2	ROA	60
3.3.2.3	EBITDA	60
3.3.2.4	EV/EBIT	61
3.3.2.5	QTOBIN	61
3.3.2.6	Evidências de Qualidade da Auditoria	62
3.4	RESULTADOS E DICUSSÃO	64
3.4.1	Análise do conteúdo dos relatórios e relação com o tamanho da firma de auditoria	64
3.4.2	Análise das características da empresa auditada	73
3.4.3	Comparação do desempenho das empresas	76
3.5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	79
	REFERÊNCIAS	81
	APÊNDICE A – Quadro de Normas do trabalho de auditoria atualizadas	88
	APÊNDICE B – Ressalva JBS 2017	90
	APÊNDICE C – Tabela da Evolução Temporal, de 2010 a 2017 (quantidade), nas seções do Novo Relatório de Auditoria	93
	APÊNDICE D – Tabela da Evolução na quantidade de modificações dos relatórios de auditoria por firma	94
	APÊNDICE E – Responsabilidade do Auditor	95
	APÊNDICE F – Tabela de Indicadores de desempenho médio pré (2014 e 2015) e pós (2016 e 2017) novo relatório de auditoria	97
	APÊNDICE G – Tabela de Indicadores de desempenho médio entre <i>Big Four</i> e não <i>Big Four</i> para QTOBIN, ROE e ROA	98
	APÊNDICE H – Tabela do Comparativo entre as firmas de auditoria	99
	APÊNDICE I – <i>Script R</i> – Teste T	101

CAPÍTULO 4 ENSAIO EMPÍRICO II

4	ÍNDICE DE QUALIDADE DA AUDITORIA: Tempo de Relacionamento Auditor-Cliente, Qualidade da Informação Contábil e Características da Firma de Auditoria	102
4.1	INTRODUÇÃO	106
4.2	DESENHO DA PESQUIDA	109
4.2.1	Amostra e Coleta de Dados	109
4.2.2	Modelo, Variáveis e Hipóteses	110
4.2.3	IQUA 2019	119
4.2.3.1	Cálculo do Conservadorismo	119
4.2.3.2	Estimação do Modelo	120
4.2.3.2.1	Método de Momentos Generalizado	120
4.3	RESULTADOS E DISCUSSÃO	123
4.3.1	Estatística descritiva	123
4.3.2	Conservadorismo	130
4.3.3	GMM	133
4.3.4	Resultado IQUA 2019	134
4.4	CONSIDERAÇÕES FINAIS	139
	REFERÊNCIAS	141
	APÊNDICE A – Scripts R	150

CAPÍTULO 5 ENSAIO EMPÍRICO III

5	ÍNDICE DE DESEMPENHO ECONÔMICO E SUA RELAÇÃO COM A AUDITORIA INDEPENDENTE	152
5.1	INTRODUÇÃO	156
5.2	REFERENCIAL TEÓRICO	158
5.2.1	Desempenho das Companhias	158

5.2.1.1	Desempenho relacionado à Rentabilidade	159
5.2.1.2	Desempenho relacionado ao Valor de Mercado	161
5.2.2	Auditoria Independente, Qualidade da Informação Contábil e Desempenho	163
5.2.3	Estudos Antecedentes com utilização da DEA	164
5.3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	165
5.3.1	Amostra, coleta dos dados	165
5.3.2	Índice de Desempenho	165
5.3.2.1	<i>Data Envelopment Analysis</i> (DEA)	165
5.4	RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	168
5.4.1	Cálculo e análise dos índices de rentabilidade e valor de mercado.....	168
5.4.1.1	Resultados dos indicadores	168
5.4.1.2	Estatística descritiva dos indicadores de desempenho utilizados	169
5.4.1.3	Correlação entre os indicadores de desempenho utilizados	173
5.4.2	Estimação e análise do Índice	174
5.4.2.1	Consolidação do desempenho	174
5.4.3	Relação entre tamanho da firma de auditoria e eficiência econômica	176
5.4.3.1	Associação entre desempenho e auditoria	176
5.5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	180
	REFERÊNCIAS	182
	APÊNDICE A – <i>Script R</i>	188

CAPÍTULO 6 ENSAIO EMPÍRICO IV

6	ÍNDICE DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E SUA RELAÇÃO COM O VALOR DE MERCADO	191
6.1	INTRODUÇÃO	194
6.2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	196
6.2.1	Custos de Agência, Assimetria Informacional e Sinalização	196

6.2.2	Governança Corporativa	198
6.2.2.1	Composição do conselho de administração	198
6.2.2.2	Estrutura de propriedade e controle	199
6.2.2.3	Compensação aos gestores	199
6.2.2.4	Proteção aos acionistas minoritários	200
6.2.2.5	Transparência	200
6.2.2.6	Qualidade da Auditoria Independente	200
6.3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	202
6.3.1	Amostra, coleta dos dados	202
6.3.2	IGC 2019	202
6.3.2.1	Análise de Componentes Principais	202
6.3.3	Valor de Mercado	204
6.3.3.1	Causalidade de Granger	204
6.4	RESULTADOS E DISCUSSÃO	206
6.4.1	Estatística Descritiva por Dimensão	206
6.4.2	Índice de Governança Corporativa	212
6.4.2.1	Peso de cada dimensão no Índice de Governança Corporativa	218
6.4.3	Governança Corporativa e Valor de Mercado	220
6.5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	221
	REFERÊNCIAS	223
	APÊNDICE A – Boas práticas de governança corporativa	229
	APÊNDICE B – Estatística descritiva das variáveis consideradas	234
	APÊNDICE C – IGC por empresa	237

CAPÍTULO 7

7	CONSIDERAÇÕES FINAIS DA TESE	238
	REFERÊNCIAS	244

CAPÍTULO 1

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização dos Temas

Por meio dos avanços tecnológicos ocorridos nas empresas e sociedade tem-se observado, cada vez mais, a relevância e utilidade da Contabilidade, a qual também precisou atualizar as suas formas de registro. Além de sua importância para os usuários internos, destaca-se o papel da contabilidade como fornecedora de informações úteis e transparentes aos *Stakeholders*, em especial aos participantes do mercado de capitais (HENDRIKSEN; BREDA, 2007; VAZ, 2018).

“A falta de transparência das firmas e sua conduta nem sempre correta com acionistas minoritários vêm sendo constantemente apontadas como origens para o mau funcionamento do mercado acionário [...]”, (SROUR, 2005, p. 636). Wong (2009) ressalta que pesquisas com investidores institucionais têm corroborado a premissa de que a transparência está entre os aspectos essenciais, estimados no processo de tomada de decisões dos investidores.

Para que a companhia preserve uma boa imagem diante dos usuários da informação contábil, ela deve investir em mecanismos de monitoramento e controle dos gerentes, no intuito de reduzir a assimetria informacional e os conflitos entre agentes. Segundo Ludícibus, Martins e Carvalho (2005), a assimetria informacional é considerada um resultado da dicotomia entre proprietários e gerentes. Estes autores postulam que ela parte da premissa de que os gerentes (agentes) dispõem de muito mais informação do que os proprietários (principais).

Percebe-se, por meio da comunicação estabelecida entre empresas e sociedade, a emissão de sinais sobre a maneira como as informações contábeis são produzidas e divulgadas pela companhia. Conseqüentemente, os sinais influenciam percepções de qualidade da empresa por parte de observadores externos, tais como credores, acionistas, entre outros.

Segundo Spence (2002), a teoria da sinalização está, fundamentalmente, relacionada com a redução da assimetria de informação entre duas partes. Para Connelly *et al.* (2011), a teoria da sinalização se preocupa com a maneira com a qual

os *insiders* intencionalmente transmitem informações imperceptíveis e positivas sobre si mesmos para estranhos.

Diante da discricionariedade das atitudes do gestor e da maior capacidade informacional da qual ele dispõe, os *stakeholders* podem sentir desconfiança acerca das ações e das intenções dos agentes. De acordo com Silva (2015), a sinalização tanto é efetuada pelas entidades com bom desempenho, nas quais as informações predominam esse resultado, como pelas entidades com pior atuação, em que os gestores são incitados a não sinalizar a realidade.

Assim, segundo esta autora, por vezes, os administradores poderão tentar transmitir a ideia contrária, pois a capacidade de reação e absorção do mercado acerca das más notícias acaba por ser superior à reação obtida quando há boas notícias. Os sinais devem ser eficazes e válidos de modo a que emitam um sinal de confiança aos acionistas menos informados (SILVA, 2015). Por isso, a avaliação da maneira com a qual as empresas contabilizam boas e más notícias é relevante para a compreensão dos sinais que estão sendo emitidos.

Um balanço patrimonial superestimado, por exemplo, pode influenciar um grupo de pessoas, ou empresa, a comprarem ações daquela companhia. Ele tem a capacidade, adicionalmente, de favorecer o financiamento da empresa por capital de terceiros, por meio de empréstimos bancários, por exemplo. Em ambas as situações hipotéticas, é provável que caso as pessoas, empresas ou instituições financeiras tivessem recebido informações precisas, relevantes e fidedignas as ações exercidas não teriam ocorrido.

As melhores práticas de governança corporativa procuram fortalecer o controle interno das empresas para incrementar a qualidade com que as informações são produzidas e divulgadas, além de mitigar a assimetria informacional entre os usuários da informação contábil (VAZ, 2018). Para isso, tornam-se necessários a avaliação, o monitoramento e o controle de diversas dimensões da entidade, tais como: proteção aos acionistas minoritários, compensação aos gestores, estrutura de propriedade e controle da empresa, composição do conselho de administração, transparência das informações e, a qualidade com que a firma de auditoria presta serviço à companhia.

Como o trabalho dos auditores externos está relacionado com a avaliação e a opinião independente sobre as demonstrações contábeis emitidas, percebe-se um papel de destaque desses atores no cenário de mitigação da assimetria informacional e conflito entre agentes. Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa –

IBGC, por meio do Código das melhores práticas de governança corporativa (2015), a auditoria independente é uma das dimensões externas que compõem as melhores práticas de governança corporativa (DESENDER *et al.* 2013).

Vários são os indícios, presentes na literatura, que apontam relações existentes entre auditoria, qualidade da informação contábil, boas práticas de governança corporativa e desempenho. Os resultados são divergentes, portanto a necessidade de mais estudos sobre o assunto. Para finalizar esta seção, são apresentadas a seguir algumas dessas relações.

O comitê de auditoria é um órgão que deve acompanhar a condução da auditoria e estreitar os laços entre auditores e administração visando à obtenção de processos e informações mais transparentes. Para Hung e Cheng (2018) o aumento da assimetria de informações entre gerentes e auditores pode culminar na aplicação de sanções aos auditores. O fortalecimento do controle interno da empresa é de interesse do auditor para que o risco de seu trabalho seja reduzido assim como a chance de ele enfrentar problemas relacionados à sua reputação.

No Brasil, ocorreu a previsão de que o comitê de auditoria pudesse ser substituído pelo conselho fiscal, desde que este estivesse adaptado às funções do comitê de auditoria (FURUTA, 2010). Sobre essa matéria controversa, o Código de melhores práticas de governança corporativa, empregado no Brasil, expõe:

O conselho fiscal não substitui o comitê de auditoria. Enquanto este último é órgão de controle com funções delegadas pelo conselho de administração, aquele é instrumento de fiscalização eleito pelos sócios e, por lei, não se subordina ao conselho de administração. A instalação do conselho fiscal não exclui a possibilidade da constituição do comitê de auditoria (IBGC, 2015, p. 82-83).

Destaca-se que a existência do comitê de auditoria é obrigatória apenas para as companhias que operam no mercado norte-americano e para aquelas submetidas a normas da Susep e do Bacen, salvo algumas exceções. Com vistas a serem mais transparentes, algumas firmas que não se enquadram nessa obrigatoriedade têm constituído o comitê de auditoria. O conselho fiscal “turbinado”, em atendimento à *Sarbanes-Oxley* – SOX, representa uma mescla entre as atividades do conselho fiscal e do comitê de auditoria (BAIOCO; ALMEIDA, 2015; ANDRADE; ROSSETI, 2018).

A utilização de um maior número de procedimentos relacionados às boas práticas de governança corporativa faz com que o pagamento aos auditores se eleve pela necessidade da utilização de mais serviços de auditoria (GOODWIN-STEWART;

KENT 2006, HALLAK; SILVA, 2012, CASTRO; PELEIAS; SILVA, 2015). Entretanto, para Griffin, Lont e Sun (2008), esse efeito pode ser anulado no momento em que o auditor percebe o reflexo das melhores práticas de governança corporativa no fortalecimento do controle interno e no aumento da qualidade da informação contábil. Isto influencia assim, a extensão e o volume de testes a serem aplicados.

Por meio de suas demonstrações contábeis, a contabilidade fornece ferramentas essenciais e úteis para a eficácia da análise do desempenho financeiro. Nessa análise, realiza-se a comparação da companhia com as demais empresas avaliando, ao longo do tempo, as tendências da sua posição financeira e patrimonial e, utilizando-se de informações do passado, os usuários da informação contábil podem fazer previsões auxiliando a tomada de decisões relacionadas à futura conjuntura econômico-financeira (PEREZ Jr.; BEGALLI, 2002, CHING *et al.*, 2003, MATARAZZO, 2003, SILVA, 2008, EHRHARDT; BRIGHAM, 2012).

Dessa forma, o trabalho busca compreender as relações existentes entre auditoria independente, as melhores práticas de governança corporativa e o desempenho financeiro. A auditoria externa representa um mecanismo entre as boas práticas de governança corporativa e mostra-se relevante compreender a importância desta para a existência das relações que fortalecem o controle interno das companhias. Além disso, percebe-se necessária a avaliação da qualidade da auditoria. Esta pode ser relevante à qualidade das informações contábeis e à redução de conflitos entre agentes. Para a avaliação do desempenho, faz-se importante a análise econômica, contábil e financeira, traduzida por meio de uma apreciação baseada em indicadores contábeis e de valor de mercado.

1.2 Problema e objetivos da pesquisa

Para Braunbeck (2010), a qualidade da auditoria pode ser mensurada por meio dos processos de auditoria, de características do auditor, de variáveis de mercado, de governança corporativa e de qualidade da informação contábil. Decorrente dessa afirmação e do que foi apresentado na introdução deste trabalho, pergunta-se: Qual a relevância da auditoria independente para as melhores práticas de governança corporativa e a relação dessas com o desempenho das companhias? Do problema decorre o objetivo geral que motivou a realização deste trabalho, qual seja, analisar a relação entre auditoria independente, governança corporativa e desempenho financeiro, desmembrado nos quatro objetivos específicos apresentados a seguir:

- i) Analisar as características das companhias do Ibovespa, considerando o tamanho da firma de auditoria que as audita, o conteúdo dos relatórios de auditoria, assim como os reflexos no desempenho daquelas, para os anos 2010 a 2017;
- ii) Estimar um Índice de qualidade da auditoria – IQUA 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017;
- iii) Criar um Índice de desempenho econômico das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017, e segregar a eficiência econômica pelo tamanho da firma de auditoria;
- iv) Construir um índice de governança corporativa – IGC 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017, e analisar a relação entre esse e o valor de mercado das empresas.

Os objetivos específicos, anteriormente apresentados, foram explorados por meio dos ensaios empíricos, presentes nos capítulos 3, 4, 5 e 6.

1.3 Justificativa e relevância

Tratam-se de temáticas relevantes (auditoria independente, governança corporativa e desempenho financeiro), haja vista as constantes mudanças na profissão contábil, na direção da convergência internacional da contabilidade e a percepção de que cada vez mais as companhias estão complexas e tecnológicas. Além disso, os usuários da informação contábil estão mais exigentes e, observa-se uma crescente utilização da essência sobre a forma na contabilidade. Tais ocorrências exigem ainda mais da competência do auditor e de um adequado monitoramento do controle interno da empresa.

As melhores práticas de governança corporativa têm como objetivos principais, o aumento do valor da firma obtido por meio do incentivo aos gestores (para que eles atuem no interesse do principal) e o estabelecimento de procedimentos de monitoramento e controle que reduzam o comportamento oportunista dos gerentes e, conseqüentemente, os custos de agência (CERDA, 2000, SHIRI *et al.*, 2012) Os auditores independentes têm uma função relevante nesse monitoramento (HOUQE *et al.*, 2010). A realização deste trabalho justifica-se pela escassez de artigos no Brasil que analisam: as características da firma de auditoria, da empresa cliente, as *proxies*

para qualidade da auditoria, a inserção destas como uma dimensão para a mensuração das melhores práticas de governança corporativa e o relacionamento delas com o desempenho financeiro.

Martin (2013) chama a atenção para a importância da qualidade da auditoria ao lembrar que o desenvolvimento de indicadores sobre o tema foi solicitado por reguladores, legisladores e usuários de demonstrações financeiras em geral. A medição da qualidade da auditoria pode ser considerada controversa, mas, para Francis (2004), ela está intimamente ligada às falhas da auditoria; quanto maior a taxa de falhas, menor a qualidade da auditoria. Outro fator que corrobora a ideia de que as *Big Four* são empresas que apresentam melhor qualidade do que as demais é a quantidade menor de processos judiciais recebidos, em comparação com as empresas menores (FRANCIS, 2004).

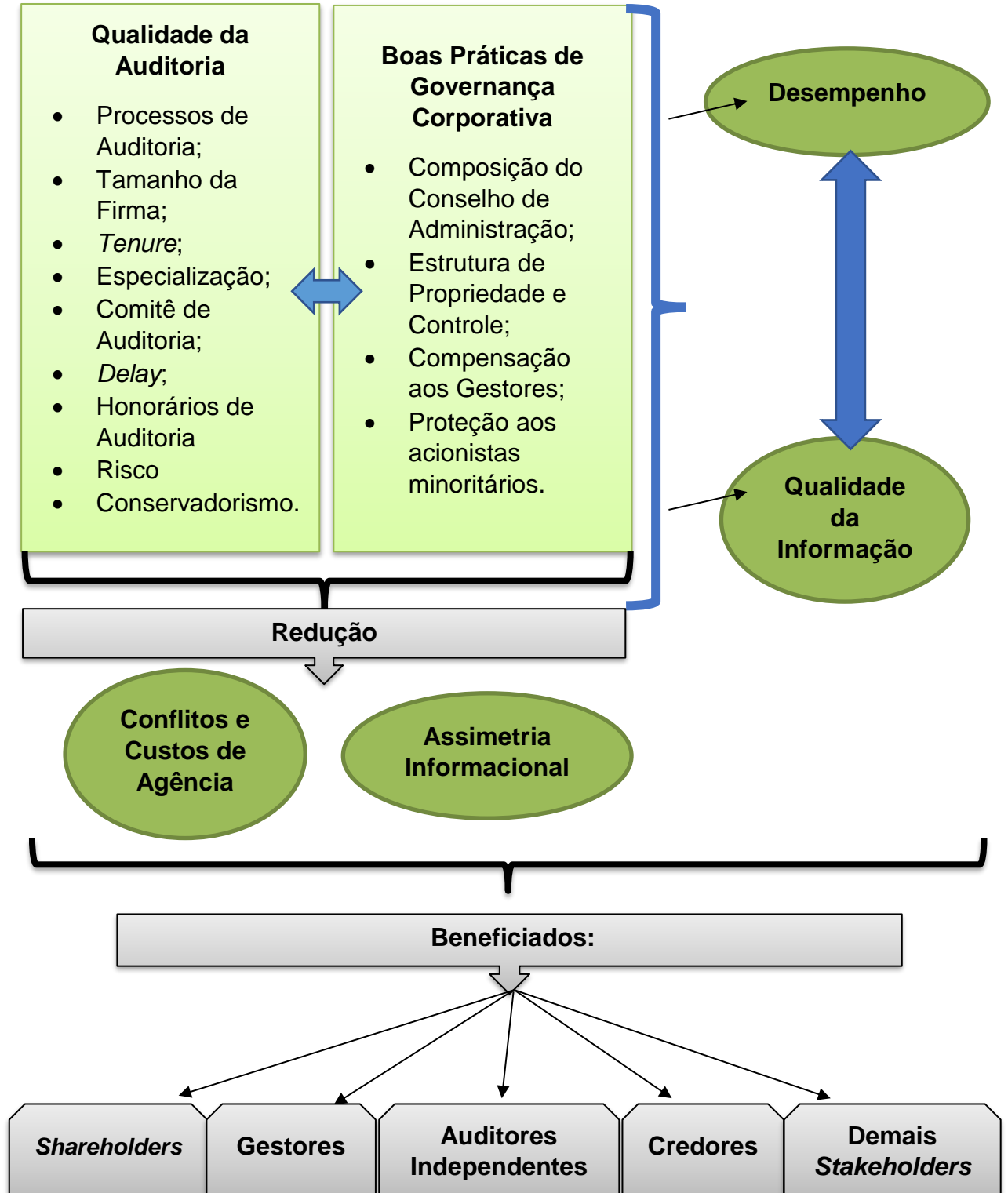
O trabalho mostra-se importante para os auditores independentes, governo, gestores, credores, investidores, mercado de capitais, entre outros. Observa-se uma série de trabalhos que estudam as temáticas dessa tese, entretanto, não foi percebido algum que proponha a análise da relação das temáticas auditoria independente (qualidade, processos, e características da companhia auditada), boas práticas de governança corporativa (com destaque para a importância da auditoria independente) e desempenho, o que acentua a relevância da tese ao cenário nacional. Dessa forma, o trabalho pretende contribuir com os agentes anteriormente citados assim como para preencher a lacuna percebida na literatura.

Por meio do modelo teórico, tópico 1.4, observa-se as variáveis analisadas para a análise da qualidade da auditoria, das melhores práticas de governança corporativa (incluindo a qualidade da auditoria), a relação com o desempenho das companhias e a qualidade da informação contábil, beneficiando os *stakeholders* por meio da redução dos conflitos de agência e da assimetria informacional.

1.4 Modelo Teórico

Representa o fluxo de ideias que norteou a produção dos ensaios empíricos.

Figura 1 – Modelo Teórico



Fonte: Adaptado de Correia (2008, p. 123); Lameira (2007) e Peixoto (2012, p. 80).

1.5 Estrutura da Tese

Neste capítulo, Introdução, as temáticas que cercam esta tese foram contextualizadas, o problema de pesquisa foi apresentado e adequado para a definição do objetivo geral. O objetivo principal foi desmembrado em quatro objetivos específicos, os quais são explorados nos ensaios empíricos apresentados nos capítulos 3, 4, 5 e 6. Na sequência, a justificativa, a relevância do trabalho e o modelo teórico adotado foram expostos. Nessa seção, último tópico da Introdução, apresenta-se a estrutura da tese.

No capítulo 2, Aspectos Metodológicos, apresentam-se a população e amostra, as características da pesquisa, métodos e técnicas matemático-estatísticas e as especificidades. O ensaio empírico “Auditoria Independente: tamanho da firma, novo relatório de auditoria e desempenho financeiro” é apresentado no capítulo 3, seguido pelo “Índice de qualidade de auditoria: tempo de relacionamento auditor-cliente, qualidade da informação contábil e características da firma de auditoria”, que compõe o capítulo 4.

Nos capítulos 5 e 6 constam os ensaios empíricos “Índice de desempenho econômico e sua relação com a auditoria externa” e “Índice de governança corporativa e sua relação com o valor de mercado”, respectivamente. No capítulo 7, apresentam-se as considerações finais da tese.

Por meio do primeiro ensaio empírico, foram analisadas as características das companhias que compuseram a amostra da tese, o tamanho da firma de auditoria que as audita, o conteúdo dos relatórios de auditoria e, a relação com a rentabilidade e o valor de mercado das empresas. Dada a contextualização dos processos de auditoria, procedeu-se à análise da qualidade da auditoria no ensaio empírico 2. No ensaio empírico 3, foi investigado o desempenho econômico das empresas e sua relação com a auditoria externa. No último ensaio empírico, observou-se a importância da qualidade da auditoria às melhores práticas de governança corporativa e a relação delas com o valor de mercado das empresas.

REFERÊNCIAS

BRAUNBECK, Guillermo Oscar. **Determinantes da qualidade das auditorias independentes no Brasil**. 2010. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 2010.

CASTRO, W. B.; PELEIAS, I. R.; SILVA, G. P. Determinantes dos honorários de auditoria: um estudo nas empresas listadas na BM&FBovespa, Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 26, n. 69, p. 261-273, 2015.

CERDA, A. C. **Tender Offers, Takeovers and Corporate Governance**. São Paulo: The Latin America Corporate Governance Roundtable, 2000.

CHING, H.Y.; MARQUES, F.; PRADO, L. **Contabilidade e finanças para não especialistas**. São Paulo, Prentice Hall, 288 p., 2003.

CONNELLY, B. L.; Certo, S. T.; IRELAND, R. D.; REUTZEL, C. R. Signaling theory: A review and assessment. **Journal of Management**, 37(1), 39–67, 2011.

CORREIA, L. F. **Um índice de Governança para Empresas no Brasil**. 2008. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2008.

DESENDER, K. A. *et al.* When does ownership matter? Board characteristics and behavior. **Strategic Management Journal**, v. 34, n. 7, p. 823-842, 2013.

EHRHARDT, Michael C.; BRIGHAM, Eugene F. **Administração financeira: teoria e prática**. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

FRANCIS, J. R. What Do We Know About Audit Quality? **British Accounting Review**, 36(4), 345–368, 2004.

FURUTA, F. A. **Relação das Características das Empresas com a Adoção do Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal** (Adaptado). Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

GOODWIN-STEWART, J. G.; KENT, P. Relation between external audit fees, audit committee characteristics and internal audit. **Accounting and Finance**, 46(3), 387-404. 2006.

GRIFFIN, P.; LONT, D.; SUN, Y. Corporate governance and audit fees: Evidence of countervailing relations. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, 4(1), 18-49. 2008.

HALLAK, R.; SILVA, A. Determinantes das despesas com serviços de auditoria e consultoria prestados pelo auditor independente no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, 23(60), 223-231. 2012.

HENDRIKSEN, E. S.; BREDAS, M. F. **Teoria da Contabilidade**. 5a. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

HOUQUE, Noor *et al.* Does Corporate Governance affect Earnings Quality: Preliminary Evidence from an Emerging Market. **AT Business Review**, v. 7, n. 3, p. 48-57, 2011.

HUNG, Yu-Shun; CHENG, Yu-Chen. The impact of information complexity on audit failures from corporate fraud: Individual auditor level analysis. **Asia Pacific Management Review**, 2018.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

IUDICIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; CARVALHO, L. Nelson. Contabilidade: aspectos relevantes da epopeia de sua evolução. **Rev. contab. finanç.**, São Paulo, v. 16, n. 38, p. 7-19, Aug., 2005.

LAMEIRA, V. J. **Governança corporativa, risco e desempenho das companhias abertas brasileiras**: uma análise do relacionamento entre as práticas de governança corporativa, o risco e o desempenho das companhias abertas brasileiras. 2007. 197 f. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração de Empresas, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), Rio de Janeiro, 2007.

MARTIN, Roger D. Audit quality indicators: Audit practice meets audit research. **Current issues in auditing**, v. 7, n. 2, p. A17-A23, 2013.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**. 6ª, ed., p. 457. São Paulo: Atlas, 2003.

PEIXOTO, F. M. **Governança corporativa, desempenho, valor e risco: estudo das mudanças em momentos de crise**. 216 f. Tese (Doutorado em Administração) – Centro de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais (CEPEAD-FACEUFMG), Belo Horizonte, 2012.

PEREZ Jr., J.H.; BEGALLI, G.A. **Elaboração das demonstrações contábeis**. 3ª ed. São Paulo, Atlas, 280p. 2002.

SHIRI, M. M. *et al.* Corporate Governance and Earning Quality: Evidence from Iran. **Middle-East Journal of Scientific Research**, v. 11, n. 6, p. 702–708, 2012.

SILVA, José Pereira. **Análise financeira das empresas**. 9 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SILVA, M. L. **A divulgação do risco nas demonstrações financeiras: Uma análise ao anexo das sociedades não financeiras portuguesas.** Dissertação (Mestrado em Auditoria) – Instituto Superior de Contabilidade e Administração, Instituto Politécnico de Lisboa. Lisboa, p. 103. 2015.

SPENCE, Michael. Signaling in retrospect and the informational structure of markets. **American Economic Review**, 92: 434-459, 2002.

SROUR, Gabriel. Práticas diferenciadas de governança corporativa: um estudo sobre a conduta e a performance das firmas brasileiras. **Rev. Bras. Econ.**, Rio de Janeiro, v. 59, n. 4, p. 635-674, Dec. 2005.

VAZ, J. M. **Adoção do *International Financial Reporting Standards* no Brasil: Um estudo setorial de *value relevance*.** 2018. Tese (Doutorado em Administração). Departamento de Administração e Economia, Universidade Federal de Lavras – UFLA, 2018.

WONG, S. C. Y. Uses and Limits of Conventional Corporate Governance Instruments: Analysis and Guidance for Reform (Integrated version). **Private Sector Opinion, Global Corporate Governance Forum.** 2009.

CAPÍTULO 2

2 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo são apresentadas as considerações gerais sobre a população amostrada, as características da pesquisa, as técnicas e procedimentos estatístico-matemáticos utilizadas, assim como especificidades dos ensaios empíricos.

2.1 População e amostra

A população estudada foi composta por todas as empresas constantes no Ibovespa, do ano de 2010 ao de 2017. Da população foram excluídas as empresas financeiras e aquelas companhias que representam ativos que foram incluídos ou excluídos, ao longo do recorte temporal, do índice bovespa. A supressão do setor financeiro da pesquisa justifica-se pelas suas peculiaridades.

De acordo com Levine (2004), duas características justificam a análise em separado das práticas de governança corporativa em bancos: maior assimetria informacional pelo fato de serem menos transparentes, e regulamentações específicas do setor, as quais alteram o comportamento dos banqueiros e inibem as práticas de governança corporativa usuais.

As características que podem influenciar o uso de práticas diferenciadas de governança corporativa são: menor grau de transparência, maior grau de regulamentação, maior destaque para o papel de credores e governo e possuírem estrutura de capital diferenciada (ARAÚJO; MENDES; LUSTOSA, 2012). Sendo assim, a amostra foi composta por 26 empresas, conforme exposto no Quadro 1.

Quadro 1 – Amostra da Tese

Companhia	Ativo constante no Ibovespa	Setor
AMBEV	ABEV3	Consumo não cíclico
BRADESPAR	BRAP4	Materiais básicos
BRASKEM	BRKM5	Materiais básicos
BRF – BRASIL FOODS	BRFS3	Consumo não cíclico

COMPANHIAS DE CONCESSÕES RODOVIÁRIAS	CCRO3	Bens Industriais
CIA. ENERGÉTICA DE MINAS GERAIS	CMIG4	Utilidade pública
CIA. PARANAENSE DE ENERGIA	CPLE6	Utilidade pública
CIA. SANEAMENTO BÁSICO SP	SBSP3	Utilidade pública
CIA SIDERÚRGICA NACIONAL	CSNA3	Materiais básicos
COSAN S.A INDÚSTRIA E COMÉRCIO	CSAN3	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
CPFL ENERGIA S.A.	CPFE3	Utilidade pública
CYRELA BRAZIL	CYRE3	Consumo cíclico
EMBRAER	EMBR3	Bens Industriais
FIBRIA	FIBR3	Materiais básicos
GERDAU	GGBR4	Materiais básicos
JBS	JBSS3	Consumo não cíclico
LOJAS AMERICANAS	LAME4	Consumo cíclico
LOJAS RENNER	LREN3	Consumo cíclico
METALÚRGICA GERDAU	GOAU4	Materiais básicos
MRV	MRVE3	Consumo cíclico
NATURA	NATU3	Consumo não cíclico
PETROBRAS	PETR3; PETR4	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
RUMO S.A.	RAIL3	Bens Industriais

ULTRAPAR	UGPA4	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
USINAS SID DE MINAS - Usiminas	USIM5	Materiais básicos
VALE	VALE3	Materiais básicos

Fonte: Elaboração da autora (2018).

Em 14/01/19 foi concluída a fusão entre as companhias Fibria Celulose e Suzano Papel e Celulose.

O recorte temporal, de 2010 a 2017, justifica-se pela relevância na observação do comportamento das empresas, devido às alterações nas normas contábeis, pós-promulgação das Leis nº 11.638/07 e 11.941/09. Essas leis representam o início dos esforços na direção da harmonização às Normas Internacionais de Contabilidade no Brasil, podendo, assim, serem consideradas um marco histórico.

Entende-se que a harmonização contábil torna as informações mais transparentes e menos assimétricas, assim como facilita as transações entre mercados, companhias e investidores nacionais e internacionais. Tavares (2010) sugere a realização de estudos após a adoção das normas internacionais de contabilidade, visto a evolução na capacidade preditiva das informações contábeis.

A escolha da amostra, composta por companhias do Ibovespa, justifica-se pelo volume intenso de negociação de seus ativos, o que concebe um fluxo intenso de troca de informações entre gestão e investidores, bem como pela sua representatividade perante o mercado de capitais do Brasil.

O Ibovespa é uma carteira teórica de ativos criada em 1968, pela Brasil, Bolsa, Balcão - B3. “O objetivo do Ibovespa é ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro” (Metodologia do índice Bovespa - B3, 2015, p.2). Sendo assim, trata-se de um método de amostragem não probabilístico do tipo amostragem intencional. “De acordo com determinado critério é escolhido intencionalmente um grupo de elementos que irão compor a amostra” (MARTINS; THEÓPHILO, 2016, p. 123).

A composição do índice é avaliada de quatro em quatro meses, isto é, nos períodos de janeiro a abril, maio a agosto e setembro a dezembro. Ao final de cada

período analisado, ativos podem ser incluídos e retirados, conforme os critérios revelados no Quadro 2.

Quadro 2 – Critérios de Inclusão

1	Estar entre os ativos elegíveis que, no período de vigência das três carteiras anteriores, em ordem decrescente de Índice de Negociabilidade (IN), representem, em conjunto, 85% do somatório total desses indicadores.
2	Ter presença em pregão de 95%, no período de vigência das três carteiras anteriores.
3	Ter participação, em termos de volume financeiro, maior ou igual a 0,1% no mercado à vista (lote-padrão), no período de vigência das três carteiras anteriores.
4	Não ser classificado como “ <i>Penny Stock</i> ” (ativos que têm cotação inferior a R\$1,00).
	A oferta pública de distribuição de ações ou <i>units</i> , conforme o caso, tenha sido realizada antes do rebalanceamento imediatamente anterior;
a)	A oferta pública de distribuição de ações ou <i>units</i> , conforme o caso, tenha sido realizada antes do rebalanceamento imediatamente anterior;
b)	tenha 95% de presença desde seu início de negociação;
c)	Atenda cumulativamente aos critérios 1, 3 e 4.

Fonte: Metodologia do índice Bovespa - B3 (2015, p. 3).

O índice de negociabilidade (IN) é calculado por meio da seguinte formulação:

$$IN = \frac{\sum_{i=1}^p \sqrt[3]{\frac{n_a}{N} X \left(\frac{v_a}{V}\right)^2}}{P}$$

em que:

IN = índice de negociabilidade.

na = número de negócios com o ativo *a* no mercado à vista (lote-padrão).

N = número total de negócios no mercado à vista da B3 (lote-padrão).
 va = volume financeiro gerado pelos negócios com o ativo a no mercado à vista (lote-padrão).
 V = volume financeiro total do mercado à vista da B3 (lote-padrão).
 P = número total de pregões no período (B3, 2014, p. 4.).

Na presente pesquisa, foram excluídas da amostra todas as empresas que foram incluídas no Ibovespa após o primeiro quadrimestre de 2010. Retiraram-se também todas as empresas que foram excluídas em um dos quadrimestres dentro do recorte temporal. Tais ações foram executadas para se obter uma maior uniformidade da amostra em análise. Os critérios de exclusão considerados pela B3 estão descritos no Quadro 3.

Quadro 3 – Critérios de Exclusão

1	Deixar de atender a dois dos critérios de inclusão.
2	Estiver entre os ativos que, em ordem decrescente de IN, estejam classificados acima dos 90% do total, no período de vigência das três carteiras anteriores.
3	Sejam classificados como “ <i>Penny Stock</i> ”.
4	Durante a vigência da carteira, passe a ser listada em situação especial (recuperação judicial ou extrajudicial, regime especial de administração temporária, intervenção ou qualquer outra hipótese definida pela Bolsa – (Manual de Procedimentos dos índices da B3, p. 7, 2014).

Fonte: Metodologia do índice Bovespa - B3 (2015, p. 4).

O recorte amostral baseado nas companhias que têm ativos pertencentes ao Ibovespa foi utilizado, pois tais empresas são responsáveis por, aproximadamente, 80% da movimentação financeira e a quantidade de negócios do mercado à vista e por ser o principal indicador de desempenho dos papéis negociados na B3. Trata-se de uma compreensão análoga das companhias listadas na B3, uma vez que o índice Bovespa é composto por ações que funcionam como uma amostra representativa do mercado de capitais do Brasil (TAKAMATSU; LAMOUNIER; COLAUTO, 2008, B3, 2018, RODRIGUES; PAULO; MELO, 2018).

2.2 Características da Pesquisa

A pesquisa científica acontece por meio do aprendizado advindo de trabalhos anteriores, vistos sob um novo olhar e da problemática a ser investigada, que promovem o confronto de dados e informações (LÜDKE; ANDRÉ, 1986). Essa escolha não acontece de forma aleatória. Ela representa a trajetória do autor, assim como o ambiente educacional e profissional no qual este está inserido (BARROS; LEHFELD, 1986).

Nos ensaios empíricos constantes nos capítulos 3, 4, 5 e 6 adotou-se uma abordagem quantitativa. Esta tese segue a proposta quantitativa, pois “sumarizou, caracterizou e interpretou os dados numéricos coletados” (MARTINS; THEÓPHILO, 2016, p. 107).

Nesse tipo de abordagem, o tratamento dos dados ocorre por meio de técnicas estatísticas, quais sejam: percentual, média, desvio padrão, coeficiente de correlação, análise de regressão *etc.* (RICHARDSON, 1999). Nos ensaios empíricos da presente tese, foram exibidas as estatísticas descritivas, pois elas objetivam a “organização, sumarização e descrição dos dados” (MARTINS; THEÓPHILO, 2016, p. 110). Os dados foram analisados por meio dos *softwares* R e MINITAB®.

Quanto à temporalidade, a tese é longitudinal. Quanto à natureza dos objetivos metodológicos, trata-se de uma pesquisa exploratória, descritiva e causal. Pois esta intenciona explorar, compreender as causas e descrever as relações entre auditoria, governança e desempenho financeiro (TRIVIÑOS, 1987).

A pesquisa causal busca a determinação da natureza da relação entre as variáveis causais e o efeito previsto. É necessário, portanto, que se tenha pelo menos uma variável resposta e uma explicativa (COOPER; SCHINDLER, 2011; MALHOTRA, 2006). Neste trabalho, objetivou-se verificar relações entre auditoria independente, boas práticas de governança corporativa e desempenho financeiro. Quanto ao método, é não experimental/positivista.

Quanto às técnicas de coleta de dados, mostra-se bibliográfica, documental e *ex-post-facto*. A investigação bibliográfica aconteceu por meio de consultas a fontes formais existentes na literatura, tais como livros e artigos científicos, e a documental, por meio das análises dos relatórios de auditoria, administração, relacionamento com investidores e código de conduta. Os dados advêm de informações contábeis, adquiridos por meio das demonstrações contábeis e relatórios da gestão, que refletem

eventos ocorridos, sendo, portanto, uma pesquisa *ex-post-facto* (MARTINS; THEÓPHILO, 2016).

Além do estudo das relações entre as variáveis, procedeu-se à observação dos relatórios de auditoria de maneira objetiva, quantitativa e sistemática, denominada análise de conteúdo (LAKATOS; MARCONI, 1991). Quanto às técnicas de análises de dados foram utilizadas: teste de média, regressão múltipla com dados em painel, análise por envoltória de dados, análise de componentes principais e causalidade de Granger.

2.3 Métodos e técnicas estatístico-matemáticas

Os dados foram tratados por meio de uma série de métodos e técnicas estatístico-matemáticos distribuídos entre os ensaios empíricos conforme a seguinte sequência: i) ensaio empírico 1/ capítulo 3 - estatística descritiva, análise de conteúdo, cálculo dos índices ROA, ROE, EBITDA/PL, EBITDA/AT, alavancagem financeira, QTOBIN e EV/EBIT, e teste de média; ii) ensaio empírico 2/ capítulo 4 - estatística descritiva, cálculo do conservadorismo por meio do modelo de Basu (1997), e análise de regressão com dados em painel, estimada por meio do método dos momentos generalizado; iii) ensaio empírico 3/ capítulo 5 - estatística descritiva, cálculo dos indicadores de rentabilidade e valor de mercado, teste de correlação e análise por envoltória de dados e iv) ensaio empírico 4/ capítulo 6 - estatística descritiva, análise de componentes principais, causalidade de Granger e cálculo do QTOBIN.

Cada um desses procedimentos e justificativas para seus usos estão detalhados nos respectivos capítulos em que foram abordados. Deve-se acrescentar que algumas variáveis binárias foram utilizadas, portanto, salienta-se que a interpretação de uma variável binomial se concentra no número 1, sendo o parâmetro 0 utilizado como comparação.

2.3.1 Especificidades

O uso das variáveis endógenas, em um modelo, favorece o aparecimento do fenômeno de causalidade reversa estrutural (conforme exemplos apresentados a seguir). Outro fenômeno relacionado à endogeneidade é chamado de correlação espúria a qual acontece quando uma variável não observável influencia, ao mesmo

tempo, as variáveis dependentes e independentes. Deve-se acrescentar que grande parte das variáveis que representam governança corporativa são endógenas (BÖRSH-SUPAN; KÖKE, 2000, SILVEIRA, 2010).

Exemplos para ilustrar a situação comentada anteriormente:

- Uma determinada estrutura do conselho de administração pode causar um pior desempenho corporativo, porém, um determinado desempenho corporativo também pode causar uma alteração na estrutura do conselho de administração;
- Uma estrutura de propriedade mais concentrada pode promover melhor desempenho corporativo, porém, um melhor desempenho corporativo também pode atrair investidores para a empresa, alterando a concentração da estrutura de propriedade da companhia;
- A adoção de boas práticas de governança corporativa pode causar um melhor desempenho corporativo, mas a empresa pode já ter adotado melhores práticas de governança (como mais transparência em suas informações) em função de um bom desempenho anterior (SILVEIRA, 2010, p.112-113).

Nessas situações pode-se recorrer ao método generalizado de momentos (*generalized method of moments* - GMM), para mitigar possíveis efeitos da endogeneidade dos regressores (ROODMAN, 2009, BARROS *et al.*, 2010, SILVA; CHIEN, 2013, SONZA; KLOECKNER, 2014, OLIVEIRA, 2015). Esta pode ser percebida por meio da ocorrência de dados omissos em variáveis; pela influência de eventos passados da variável resposta nos cálculos atuais e futuros das variáveis independentes – efeito *feedback*; e causalidade reversa, quando as variáveis investigadas podem atuar como resposta ou independentes (WOOLDRIGE, 2002; BARROS *et al.*, 2010; SOUZA *et al.*, 2018).

No ensaio empírico 2, procedeu-se a estimação de dados em painel por meio do GMM, pois percebe-se a ocorrência de endogeneidade. Têm-se como exemplos: um relatório anterior com ressalva pode ser responsável pelo aumento do valor do honorário, do risco e do tamanho da firma de auditoria, já que, ao se deparar com um relatório anterior de auditoria modificado, o novo auditor pode cobrar mais pelos seus serviços (mais horas de trabalho) pelo aumento do risco de auditoria e de problemas com a sua reputação.

No sentido contrário, ao se deparar com uma companhia alavancada, o auditor tenderá a realizar o seu trabalho com maior qualidade, em termos de extensão e volume, o que pode implicar um aumento da probabilidade de emissão de uma opinião com ressalva. E, uma firma de auditoria que cobra mais pelos seus honorários, o que

pode representar a realização de uma auditoria mais minuciosa (volume), tende a aumentar a probabilidade de emissão de relatório modificado.

Sobre o ensaio empírico 4, compararam-se boas práticas de governança corporativa com o QTOBIN. Deve-se acrescentar que se trata de uma prática respaldada pela literatura, conforme relatado a seguir. Outros trabalhos que fizeram uso da variável QTOBIN representando o desempenho/valor relacionados à governança corporativa foram os Gompers, Ishii e Metrick (2003), Okimura (2003), Silveira (2004), Bohren e Odegaard (2004), Carvalhal da Silva e Leal (2005), Lameira, Ness Jr e Soares (2005), Silveira, Barros e Famá (2005), Gotardelo (2006), Alho (2006), Dami (2006), Mendes-da-Silva e Moraes (2006), Mello (2007), Velasquez (2008), Zolini (2008), Correia (2008), Menezes (2009), Ribeiro (2009), Rolim (2009), Rossoni (2009), Cremers e Ferrell (2010), Fernandes, Dias e Cunha (2010), Ferreira (2012), Peixoto (2012) e, Catapan e Colauto (2014).

REFERÊNCIAS

ALHO, M. R. S. **Índices de Governança Corporativa: o impacto dos determinantes da qualidade da governança corporativa.** 2006. Dissertação (Mestrado Profissionalizante em Economia) – Faculdades IBMEC, Rio de Janeiro, 2006.

ARAÚJO, A. M. H. B.; MENDES, P. C. M.; LUSTOSA, P. R. B. Governança corporativa no Brasil: contraste de práticas entre instituições financeiras e instituições não financeiras. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 2, p. 64-83, 2012.

BARROS, L. A. B. C. *et al.* **A questão da endogeneidade nas pesquisas empíricas em finanças corporativas.** [Working paper]. Social Science Research Network. 2010. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1593187>>. Acesso em: 02 Nov. 2018.

BARROS, Aidil J. da Silveira; LEHFELD, Neide A. de Souza. **Fundamentos de metodologia científica, um guia básico para a iniciação científica.** 2. ed. amp. São Paulo: Makron Books do Brasil, 1986.

BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Accounting and Economics**, 24, p. 3-37, 1997.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO – **B3. Ibovespa.** Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indicesamplos/ibovespa.htm. Acesso em 30/08/2018.

BRASIL. **Lei n. 11.941, de 27/05/09.** Diário Oficial. República Federativa do Brasil: Poder Executivo. Brasília, DF, 2009.

BRASIL. **Lei n. 11.638, de 28/12/07.** Diário Oficial. República Federativa do Brasil: Poder Executivo. Brasília, DF, 2007.

BOHREN, O.; ODEGAARD, B. A. Governance and performance revisited. **ECGI – Finance Working Paper n. 28/2003**, 2004. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=423461> Acesso em 20 dez., 2018.

BÖRSCH-SUPAN, Axel, KÖKE, Jens. An applied econometricians' view of empirical corporate governance studies. **ZEW discussion paper** no 00-17, 2000.

CARVALHAL DA SILVA, André Luiz; LEAL, Ricardo Pereira Câmara. Corporate governance index, firm valuation and performance in Brazil. **Brazilian Review of Finance**, v. 3, n. 1, p. 1-18, 2005.

CATAPAN, Anderson; COLAUTO, Romualdo Douglas. Governança corporativa: uma análise de sua relação com o desempenho econômico-financeiro de empresas cotadas no Brasil nos anos de 2010–2012. **Contaduría y Administración**, v. 59, n. 3, p. 137-164, 2014.

CREMERS, M.; FERRELL, A. Thirty years of corporate governance: firms valuations & stock returns. **CELS 2009 4th Annual Conference on Empirical Legal Studies Paper**. Yale International Center for Finance Working Paper, n. 09-09. 2010. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1413133>>. Acesso em 23 nov. 2018.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em administração**. 10. ed. Porto Alegre: Bookman, 2011.

CORREIA, L. F. **Um índice de Governança para Empresas no Brasil**. 2008. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2008.

DAMI, A. B. T. **Governança corporativa: estrutura de propriedade, desempenho e valor – uma análise de empresas brasileiras**. 2006. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal de Uberlândia, Faculdade de Gestão e Negócios (UFU-FAGEN), Uberlândia, 2006.

FERNANDES, N. A. C.; DIAS, Warley; CUNHA, J. V. A. Governança Corporativa no Contexto Brasileiro: um Estudo do Desempenho das Companhias listadas nos Níveis da BM & FBOVESPA. **Revista Organizações em Contexto-online**, v. 6, n. 11, p. 22-44, 2010.

FERREIRA, R. N. **Governança corporativa e desempenho: uma análise em empresas brasileiras de capital aberto**. 2012. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal de Lavras, Lavras, 2012.

GOMPERS, P. A.; ISHII, J. L.; METRICK, A. Corporate Governance and Equity Prices. **Quarterly Journal of Economics**. v. 118, n. 1, p. 107-155, 2003. Disponível em:<<http://ssrn.com/abstract=278920>>. Acesso em 08 set. 2018.

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

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina. **Metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 1991.

LAMEIRA, V. J.; NESS JR, W.L.; SOARES, T.D. **Governança corporativa: impactos no valor das companhias abertas brasileiras**. In: V Encontro Brasileiro de Finanças, Sociedade Brasileira de Finanças, 2005.

LEVINE, Ross. The Corporate Governance of Banks: A concise Discussion of Concepts and Evidence. **World Bank Policy Research**, Sep., 2004.

LÜDKE, Menga; ANDRÉ, Marli E.D.A. **Pesquisa em educação: abordagens qualitativas**. São Paulo: EPU, 1986.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing**: uma orientação aplicada. 4a ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.

MANUAL DE PROCEDIMENTOS, 2014. Disponível em:
http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/ibovespa.htm. Acessado em 11/11/18.

MARTINS, G. A; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 3a ed. São Paulo: Atlas, 2016.

MELLO, J.F.S. **O Impacto Da Governança Corporativa no Valor de Mercado das Companhias de Capital Aberto no Brasil uma Reaplicação**. 2007. Dissertação (Mestrado em Administração). Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2007.

MENDES-DA-SILVA, Wesley; MORAES, Walter Fernando Araújo de. Punidos por baixo desempenho: impactos da governança corporativa sobre o *turn over* de executivos no Brasil. **Organizações & Sociedade**, v. 13, n. 36, p. 125-143, 2006.

MENEZES, R. M. de. **A estrutura de propriedade e a governança corporativa têm relação com o valor e desempenho das empresas no novo cenário de mercado de capitais brasileiro?** 2009. Dissertação (Mestrado em Administração) - Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), Vitória, 2009.

METODOLOGIA DO ÍNDICE BOVESPA, 2015. Disponível em:
http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/ibovespa.htm. Acessado em 10/11/18

OKIMURA, R. T. **Estrutura de Propriedade, Governança Corporativa, Valor e Desempenho das Empresas no Brasil**. 2003. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA-USP), São Paulo, 2003.

OLIVEIRA, I. G. S., *et al.* Práticas de governança e sustentabilidade influenciam o valor corporativo? Uma análise em companhias do setor elétrico brasileiro. In: **Anais do VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade–AdCont**. Rio de Janeiro: AdCont 2015.

PEIXOTO, F. M. **Governança corporativa, desempenho, valor e risco: estudo das mudanças em momentos de crise**. 216 f. Tese (Doutorado em Administração) – Centro de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais (CEPEAD-FACEUFMG), Belo Horizonte, 2012.

RIBEIRO, M. C. V. **Governança Corporativa: um estudo do impacto de seus mecanismos internos sobre o desempenho financeiro e o valor de mercado de bancos brasileiros**. 2009. Dissertação (Mestrado em Administração) - Centro de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, Faculdade de Ciências Econômicas,

Universidade Federal de Minas Gerais (CEPEAD-FACE-UFMG), Belo Horizonte, 2009.

RICHARDSON, M. **Fundamentos da metodologia científica**. São Paulo, 1999.

RODRIGUES, R. M. R. C.; PAULO, E.; MELO, C. L. L. Gerenciamento de Resultados por Decisões Operacionais para Sustentar Desempenho nas Empresas Não-Financeiras do Ibovespa. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 28, n. 3, p. 82-102, 2018.

ROLIM, F. M. C. **Governança corporativa, desempenho e valor: estudo comparativo entre empresas familiares e não-familiares de capital aberto do Brasil**. 2009. 173 f. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) - Universidade de Fortaleza (UNIFOR), Fortaleza, 2009.

ROODMAN, David. A note on the theme of too many instruments. **Oxford Bulletin of Economics and statistics**, v. 71, n. 1, p. 135-158, 2009.

ROSSONI, L. **Governança corporativa, legitimidade e desempenho das organizações listadas na Bovespa**. 2009. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal do Paraná (UFPR), Curitiba, 2009.

SILVA, A. L. C.; Chien, A. C. Y. (2013). Remuneração executiva, valor e desempenho das empresas brasileiras listadas. **Revista Brasileira de Finanças**, 11(4), p. 481-502, 2013.

SILVEIRA, A. D. M. **Governança Corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. Rio de Janeiro: Campus, 2010.

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

SILVEIRA, A. D. M.; BARROS, L. A. B. C.; FAMÁ, R. **A Qualidade da Governança Corporativa Influencia o Valor das Companhias Abertas no Brasil?** In: XXIX Encontro Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (ENANPAD), Brasília, 2005.

SONZA, I. B.; KLOECKNER, G. O. A governança corporativa influencia a eficiência das empresas brasileiras? **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 25, n. 65, p. 145-160, 2014.

SOUZA, J. R. *et al.* Remuneração de executivos, valor e desempenho de companhias brasileiras. In: **Anais do XII congresso da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis** (anpcont), São Paulo, 2018.

TAKAMATSU, R. T.; LAMOUNIER, W. M.; COLAUTO, R. D. Impactos da divulgação de prejuízos nos retornos de ações de companhias participantes do Ibovespa. **Revista Universo Contábil**, v. 4, n. 1, p. 46-63, 2008.

TAVARES, Adilson de Lima. **A eficiência da análise financeira fundamentalista na previsão de variações no valor da empresa**. 2010. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) Programa de Doutorado em Multiinstitucional e Inter-Regional (UNB/UFPB/UFRN). Natal, 2010.

TRIVIÑOS, A. N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Atlas, 1987.

VELASQUEZ, M. D. P. **A influência da Governança Corporativa no Desempenho e na Estrutura de Capital das empresas listadas no N1, N2 e Novo Mercado da Bovespa**. 2008. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal de Santa Maria (UFSM), Santa Maria, 2008.

WOOLDRIDGE, J.M. **Econometric analysis of crossection and panel data**. MITpress, 2002.

ZOLINI, B. **Governança Corporativa: Estrutura de Propriedade e o Valor da Empresa**. 2008. 67 f. Dissertação (Mestrado em Finanças e Economia Internacional) - Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro, 2008.

CAPÍTULO 3

ENSAIO EMPÍRICO I

3 AUDITORIA INDEPENDENTE: Tamanho da Firma, Relatório de Auditoria e Desempenho

RESUMO

Entende-se como relevante compreender as informações relacionadas com a auditoria contábil no sentido de provocar discussões acerca da sua importância para o mercado e exaltar a relevância da presença de instituições sólidas que regulamentem e fiscalizem a profissão, bem como destaquem a sua utilidade. Além disso, pretendeu-se preencher a lacuna da literatura, referente ao conteúdo do relatório de auditoria, incluindo o novo relatório de auditoria, à qualidade da auditoria e a relação da auditoria independente com o desempenho das companhias. Isto posto, o objetivo geral, neste trabalho, foi o de analisar as características das companhias do Ibovespa, considerando o tamanho da firma de auditoria que as audita, o conteúdo dos relatórios de auditoria, assim como os reflexos no desempenho daquelas, para os anos 2010 a 2017. Foram utilizadas a análise de conteúdo e o teste de média. Os principais resultados encontrados foram: ocorrência de dois relatórios modificados por ressalva; 95,19% das auditorias foram realizadas por *Big Four*; foram encontrados 166 parágrafos de ênfase e os três assuntos mais recorrentes foram avaliação de investimentos pelo método de equivalência patrimonial, consideração da Orientação CPC 04 para reconhecimento de receita para entidades de incorporação imobiliária e reapresentação dos valores correspondentes – CPC 23. No parágrafo “Outros Assuntos” obtiveram-se 107 ocorrências, sendo as principais relacionadas à auditoria de valores correspondentes ao exercício anterior, ausência de distorção relevante no relatório da administração e para o mercado financeiro e, DVA. Foram observadas 187 “Principais Assuntos de Auditoria” e as que mais se repetiram foram reconhecimento de receita, *impairment*, Operação Lava Jato, Operação Zelotes e valorização de instrumentos financeiros. Encontraram-se 52 notificações na seção “Outras informações”, 49 na seção “Responsabilidade do auditor” e 52 no campo “Responsabilidade da administração”. Apenas uma companhia, a Petrobrás, foi orientada a refazer e republicar suas demonstrações contábeis, por exigência da CVM. 58,42% das empresas têm comitê de auditoria e desses, 84,07% são permanentes. As três empresas mais alavancadas são Cia. Siderúrgica, Braskem e Lojas Americanas e, conseqüentemente, foram as com maior qualidade de auditoria. Sobre o *delay*, a JBS foi a empresa com pior qualidade da auditoria, enquanto a Fibria atingiu o melhor resultado. Em média, houve diferenças no desempenho das empresas auditadas por *Big Four* e não *Big Four* (QTOBIN) e, entre as *Big Four*, PricewaterhouseCoopers e Deloitte para QTOBIN; ROA, EBITDA/PL e ROE; e *Ernst & Young* e KPMG, para QTOBIN e ROE.

Palavras-chave: Auditoria Independente; Relatório de Auditoria; Novo Relatório de Auditoria; Desempenho

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Número de auditorias realizadas de 2010 a 2017, por firma	66
Gráfico 2 – Evolução da quantidade de <i>Big Four</i> e não <i>Big Four</i> , a cada ano, por período	66

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Fundamentos para Emissão de Relatório com Opinião modificada	52
Quadro 2 – Principais modificações no relatório de auditoria	54
Quadro 3 – Evidências de Qualidade da Auditoria	62
Quadro 4 – Ressalvas da JBS referente aos anos de 2010 e 2017	64

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Temas mais recorrentes no parágrafo de ênfase	67
Tabela 2 – Temas mais recorrentes em parágrafo de “Outros Assuntos”	69
Tabela 3 – Temas mais recorrentes em Principais Assuntos de Auditoria	69
Tabela 4 – Temas mais recorrentes na seção “Outras informações”	70
Tabela 5 – Temas mais recorrentes na seção “Responsabilidade da administração”	71
Tabela 6 – Temas mais recorrentes na seção “Responsabilidade do auditor”	72
Tabela 7 – Informações sobre o comitê de auditoria	74
Tabela 8 – <i>Ranking</i> das empresas, por alavancagem	75
Tabela 9 – <i>Delay</i> médio por empresa	75
Tabela 10 – <i>Test t</i> para cada par de empresas classificadas como <i>Big Four</i> por indicador	78

3.1 INTRODUÇÃO

Segundo Chaney, Faccio e Parsley (2011), o fornecimento de informações de qualidade, fidedignas e transparentes, por parte das empresas, reduz a assimetria informacional (MALACRIDA; YAMAMOTO, 2006) e incrementa a eficiência do mercado de capitais, nos aspectos relacionados ao risco, por meio da maior compreensibilidade da informação contábil pelos *stakeholders* (IUDÍCIBUS; MARTINS; CARVALHO, 2005).

Em determinadas situações, essas informações não transmitem confiança aos agentes do mercado, seja por razões de manipulações intencionais ou pela desconfiança dos investidores em relação à contabilidade, visto o cenário de escândalos e fraudes (COELHO *et al.*, 2015).

Esses acontecimentos levam a questionamentos e reflexões relacionados com a ética dos profissionais da administração e contabilidade, sobre a transparência, qualidade e forma com que as informações são divulgadas pelas companhias (SILVA; NASCIMENTO; OTT, 2007).

Os investidores demandam dados “precisos, confiáveis e objetivos (neutros)” (GRAMLING; RITTEMBERG; JOHNSTONE, 2012, p.1). Dessa forma, tem-se como objetivo geral, analisar as características das companhias do Ibovespa, considerando o tamanho da firma de auditoria que as audita, o conteúdo dos relatórios de auditoria, assim como os reflexos no desempenho daquelas, para os anos 2010 a 2017. A relevância da informação contábil está vinculada à relação entre os números contábeis e ao retorno de mercado das ações da empresa (OHLSON, 1995).

Como objetivos específicos, destacam-se: i) identificar os tipos de relatório de auditoria, analisar o conteúdo informacional de tais relatórios e relacioná-los com o tamanho da firma de auditoria; ii) analisar as características da empresa auditada e; iii) comparar o desempenho financeiro das empresas auditadas por *Big Four* em relação àquelas auditadas pelas não *Big Four*; entre as firmas de auditoria separadamente, e pré (2014-2015) e pós (2016-2017) o novo relatório de auditoria.

Este trabalho justifica-se pela necessidade de suprir a lacuna na literatura referente ao conteúdo do relatório de auditoria, com destaque para o novo relatório de auditoria, e à associação entre auditoria independente e o desempenho econômico-financeiro das empresas auditadas. E pela relevância da auditoria independente aos *Stakeholders*.

Analisar as diferenças existentes entre a auditoria realizada por *Big Four* e não *Big Four* no tipo de relatório emitido, no Brasil, e a sua influência no recebimento de opinião modificada, contribui para o fomento das pesquisas da área, a identificação das variáveis que afetam a opinião do auditor e a sinalização dos pontos que podem ser melhorados nos órgãos de regulação, por meio do estabelecimento de novas ações que almejem a evolução da auditoria e da sua qualidade (IANNIELLO, 2012; MARQUES *et al.*, 2015).

Sobre a estrutura da pesquisa, tem-se a Introdução seguida pelo referencial teórico, o qual constitui-se por meio das seções Auditoria independente: conceitos e normas; Relatório de auditoria e; estudos antecedentes. No item três encontram-se os procedimentos metodológicos, os quais contém os tópicos Amostra, procedimentos de coleta e análise dos dados e; Definição teórica e operacional das variáveis. Na sequência, surgem os resultados e discussão apresentados respeitando a sequência de objetivos específicos propostos. Por último, observa-se as considerações finais do trabalho.

3.2 REFERENCIAL TEÓRICO

3.2.1 Auditoria independente: conceitos e normas

Os auditores devem estar atentos a três aspectos principais no exercício de seus trabalhos, quais sejam, normas de auditoria e legislações, normas sobre ética e moral e, penalidades. Encontra-se no apêndice do presente ensaio empírico (Apêndice A) o quadro A1, com as normas atualizadas relacionadas ao trabalho do auditor. A emissão do relatório de auditoria deve estar atrelada à um plano de trabalho, escopo e ceticismo profissional do auditor que reflitam um trabalho conduzido com o menor risco possível. Desta forma, o risco de auditoria relacionado com o processo de verificação e avaliação dos dados deve ser estudado (GRAMLING, RITTENBERG; JOHNSTONE, 2012).

Para Peecher, Schwartz e Solomon (2007), a auditoria atua por meio de um processo de gestão de risco guiado por evidências. A auditoria externa deve ser realizada por profissional, com formação contábil, que não tenha vínculo empregatício, nem subordinação com a companhia. Este trabalho deverá configurar uma prestação de serviço voltada para a verificação dos fatos contábeis e para a emissão de opinião relacionada às demonstrações contábeis da contratante (SÁ, 2002; COELHO *et al.*, 2015).

Procedimentos que conduzam a firma de auditoria na direção de um trabalho mais assertivo têm reflexo no objetivo da auditoria, quais sejam: i) opinar, por meio do relatório de auditoria, sobre a adequação das informações contábeis em relação às normas e legislações vigentes, para que os *stakeholders* se sintam mais confiantes sobre o conteúdo das demonstrações contábeis (NBC TA 200, R1). Ao exercer a função de monitorar dados contábeis, o auditor estará contribuindo para a redução dos custos de agência (JENSEN; MECKLING, 1976); e ii) pautar o trabalho nas normas de auditoria e em um comportamento ético, para que esteja habilitado a emitir a opinião (NBC TA 200, R1).

Sobre os meios para a realização do trabalho, compreende-se como documentos de auditoria “o registro dos procedimentos de auditoria executados, da evidência de auditoria relevante obtida e conclusões alcançadas pelo auditor (usualmente também é utilizada a expressão papéis de trabalho)” (NBC TA 230, R1, 2016, p.2).

Devido à natureza do trabalho e à qualificação educacional dos auditores, percebe-se que esses profissionais são grandes aliados na detecção e ou na prevenção da ocorrência de fraudes e erros. Entretanto, deve-se esclarecer que o auditor não tem o poder de estabelecer juridicamente a ocorrência da fraude, ainda que ele suspeite dela ou a identifique. Cabe aos responsáveis pela governança da organização, e aos seus administradores, a maior responsabilidade pela prevenção e detecção de fraudes. Nesse sentido, a atuação do auditor se limita a:

- (a) identificar e avaliar os riscos de distorção relevante nas demonstrações contábeis decorrente de fraude;
- (b) obter evidências de auditoria suficientes e apropriadas sobre os riscos identificados de distorção relevante decorrente de fraude, por meio da definição e implantação de respostas apropriadas; e
- (c) responder adequadamente face à fraude ou à suspeita de fraudes identificada durante a auditoria (NBC TA 240 R1, 2016, p.7).

Existe uma expectativa irreal acerca do trabalho do auditor, se comparado ao que esse tem condição de alcançar. Quando o público se depara com uma situação de problemas financeiros graves de uma companhia, este tende, primeiramente, a atribuir a responsabilidade ao auditor (GODSELL, 1992).

Muitas pessoas acreditam que o auditor avalia todos os contratos, documentos, fatos contábeis, que estão relacionados com a empresa, mas, na verdade, o trabalho se baseia em uma avaliação amostral (PORTER, 1993). Segundo Almeida (2004), esses fatos proporcionam um cenário de crítica excessiva e desconfiança em relação ao trabalho do auditor por parte da sociedade (PEREIRA *et al.*, 2013).

Para que haja a valorização do trabalho do auditor, é imprescindível que este profissional atue com competência e independência. A competência deve ser desenvolvida por meio de educação continuada (PEECHER; SCHWARTZ; SOLOMON, 2007). Caso seja avaliado, pelo mercado, que o auditor não tem competência para encontrar uma violação contratual ou independência para relatá-la (WATTS; ZIMMERMAN, 1986), seu trabalho não é considerado relevante (Pereira *et al.*, 2013).

A preocupação, por parte do auditor, com sua reputação o conduz a ser independente (BENSTON, 1975). O volume de recursos dispendidos na realização do trabalho do auditor e o desenvolvimento de ferramentas que o auxiliem, como, por exemplo, os *Strategic-Systems Auditing* - SSA (PEECHER; SCHWARTZ; SOLOMON, 2007), também são considerados fatores relevantes na probabilidade relacionada à

descoberta da inconformidade das demonstrações nas empresas auditadas (BRAUNBECK, 2010).

A maior exigência por parte dos *stakeholders*, a crescente complexidade das transações, a convergência com as normas internacionais, o uso massivo da tecnologia e o aumento da assimetria informacional provocada por informações contábeis de baixa qualidade (CHADEGANI, 2011) são fatores que levam a refletir acerca da necessidade de um serviço de auditoria prestada com, cada vez, mais qualidade. Observam-se, por meio da literatura, algumas variáveis que têm relação com a qualidade da auditoria, tais como: tamanho da firma de auditoria, honorários, comitê de auditoria e alavancagem financeira das empresas auditadas, dentre outros.

“O tamanho da firma de auditoria traz consigo incentivos para que, *ceteris paribus*, firmas de auditoria maiores ofereçam serviços de melhor qualidade” (DEANGELO, 1981b, p.197). Companhias que têm integrantes do comitê de auditoria com pouca experiência técnica na área contábil-financeira ou com baixa independência estão mais propensas a incorrerem em escândalos fraudulentos (BEASLEY *et al.*, 2000; FARBER, 2005), ou seja, quanto mais os integrantes do comitê de auditoria sejam *experts* em finanças e quanto mais independentes (ABBOTT, *et al.*, 2003; CHEN; ZHOU, 2007) eles forem, maior a qualidade da auditoria (CARCELLO *et al.*, 2002; HOITASH; HOITASH, 2009).

Quanto maior o número de membros que compõem o comitê de auditoria, maior a qualidade da auditoria (VAFEAS; WAEGELEIN, 2007). Segundo Oliveira *et al.* (2014), empresas que têm comitês de auditoria grandes, independentes e constituídos por *experts* em contabilidade, auditoria e finanças divulgam o relatório de auditoria com menor prazo, dada a divulgação das demonstrações contábeis (*audit delay*).

Os grandes escândalos contábeis ocorridos no final do século XX e início do século XXI prejudicaram não só a imagem do auditor perante a sociedade, mas também o não cumprimento das funções do comitê de auditoria (TURLEY; ZAMAN, 2004). O comitê de auditoria do Banco Panamericano, que protagonizou um escândalo financeiro no Brasil em 2010, não reportou qualquer inconformidade nas demonstrações contábeis ou no trabalho de auditoria (COELHO *et al.*, 2015; TEIXEIRA; CAMARGO; VICENTE, 2016).

A relação entre o honorário recebido, pela firma de auditoria, e o total dos honorários, bem como o fato de a firma ser *Big Four* ou não influenciam o tipo de relatório emitido e, conseqüentemente, a qualidade da auditoria (PRAZERES; PAIS,

2017). A discriminação dos valores pagos em honorários é obrigatória pela Instrução CVM nº 552, de 9 de outubro de 2014, segundo a qual deve-se “informar montante total de remuneração dos auditores independentes no último exercício social, discriminando os honorários relativos a serviços de auditoria e os relativos a quaisquer outros serviços prestados” (CVM, 2014, p.12), fato este importante para a redução do comportamento oportunista por parte dos gestores e da assimetria informacional.

Segundo Prazeres e Pais (2017), uma firma de auditoria com alto grau de alavancagem financeira tende a ter a sua independência reduzida e, por isso, tem minimizada a probabilidade de emitir uma opinião modificada, se pertinente e observada, assim, redução na qualidade da auditoria. O conteúdo reportado por meio do relatório de auditoria é considerado propulsor da qualidade da auditoria, quando discorre acerca de uma inconsistência encontrada nas demonstrações contábeis da empresa auditada (DEANGELO, 1981a; WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

3.2.2 Relatório de Auditoria

Segundo a Grant Thornton (2016) o relatório de auditoria, na oportunidade da sua apresentação inicial no Brasil, apresentava capacidade informacional reduzida, visto que esse era composto por apenas dois parágrafos. Nessa ocasião, o parágrafo “ressalvas” não constava do relatório. Ao longo das últimas duas décadas, observou-se a emissão de relatórios mais evoluídos e descritivos, se comparados aos da primeira versão. Nos últimos anos, entretanto, mundialmente vinha sendo discutida a necessidade da melhoria na transparência e na capacidade informacional deste relatório (GRANT THORNTON, 2016).

Motivado por essas críticas, pelo incremento na complexidade dos relatórios contábeis e pelo sistema operacional das companhias, o *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB), “[...] órgão global de normatização independente que estabelece as normas internacionais de auditoria visando melhorar a qualidade da prática dos auditores [...]” (PWC, p. 15, 2016), analisou ao longo dos anos mudanças que poderiam acontecer no relatório de auditoria (GRANT THORNTON, 2016).

Os relatórios dos auditores independentes das demonstrações contábeis encerradas, a partir de 31 de dezembro de 2016, são produzidos com a inclusão de seis normas advindas da conversão de algumas *International Standards on Auditing*

(ISAs). As traduções foram realizadas pelo CFC e pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon) e aprovadas em 17 de junho de 2016.

Listam-se tais normas: NBC TA 260 (R2) – Comunicação com os responsáveis pela governança; NBC TA 570 – Continuidade operacional; NBC TA 700 – Formação da opinião e emissão do relatório do auditor sobre as demonstrações contábeis; NBC TA 701 – Comunicação dos principais assuntos de auditoria no relatório do auditor independente; NBC TA 705 – Modificações na opinião do auditor independente e NBC TA 706 – Parágrafos de ênfase e parágrafos outros assuntos no relatório do auditor independente (CFC, 2016).

Em 5 de setembro de 2016, foi expedida nova norma para compor o novo relatório de auditoria, a NBC TA 720 (Responsabilidade do auditor em relação a outras informações).

Em relação à opinião modificada do auditor, segundo a NBC TA 705 (2016), o relatório pode ser (i) com ressalva, (ii) opinião adversa e (iii) abstenção de opinião. No Quadro 1 apresentam-se as razões que levam o auditor a emitir opinião modificada.

Quadro 1 – Fundamentos para emissão de relatório com opinião modificada

Modificação	Motivo
Ressalva	a) o auditor, tendo obtido evidência de auditoria apropriada e suficiente, conclui que as distorções, individualmente ou em conjunto, são relevantes, mas não generalizadas nas demonstrações contábeis; ou b) não é possível para o auditor obter evidência apropriada e suficiente de auditoria para fundamentar sua opinião, mas ele conclui que os possíveis efeitos de distorções não detectadas sobre as demonstrações contábeis, se houver, poderiam ser relevantes, mas não generalizados.
Adversa	a) tendo obtido evidência de auditoria apropriada e suficiente, o auditor conclui que as distorções, individualmente ou em conjunto, são relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis.
Abstenção	a) quando o auditor não consegue obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar sua opinião e concluir

	<p>que os possíveis efeitos de distorções não detectadas sobre as demonstrações contábeis, se houver, poderiam ser relevantes e generalizados;</p> <p>b) em circunstâncias extremamente raras envolvendo diversas incertezas, o auditor conclui que, independentemente de ter obtido evidência de auditoria apropriada e suficiente sobre cada uma das incertezas, não é possível expressar uma opinião sobre as demonstrações contábeis devido à possível interação das incertezas e seu possível efeito cumulativo sobre essas demonstrações contábeis.</p>
--	---

Fonte: Adaptado de NBC TA 705 (2016, p. 3).

De acordo com a NBC TA 706 (2016), além dos elementos do relatório do auditor independente, devem constar, caso o auditor julgue necessário, o parágrafo de ênfase e o parágrafo de outros assuntos. A inclusão da ênfase ocorrerá quando o profissional concluir que existe um assunto apresentado ou divulgado nas demonstrações contábeis, que é fundamental para o entendimento pelos usuários da informação contábil e, portanto, merece destaque. Já o conteúdo presente no parágrafo “Outros assuntos” possui relação com os pontos que o auditor deseja elencar acerca do próprio trabalho de auditoria. Tanto a seção ênfase quanto a de outros assuntos não são responsáveis por modificar a opinião presente no relatório de auditoria.

O novo relatório de auditoria segue a seguinte estrutura: título; destinatário; opinião do auditor; base para opinião; continuidade operacional; principais assuntos de auditoria – PAAs (NBC TA 701); outras informações (NBC TA 720); responsabilidade pelas demonstrações contábeis; responsabilidades do auditor independente pela auditoria das demonstrações contábeis; outras responsabilidades relativas à emissão do relatório de auditoria; nome do sócio ou responsável técnico; assinatura do auditor; endereço do auditor independente – deve ser mencionado o local no qual houve a emissão do relatório e data do relatório (ALMEIDA, 2017; LINS, 2017; ATTIE, 2018).

As principais mudanças, ocorridas em 2016, no relatório são apresentadas no Quadro 2.

Quadro 2 – Principais modificações no relatório de auditoria

Seção	Descrição
Opinião	Mantém o conteúdo, transferindo o texto do fim para o início do relatório.
Base de opinião	Inclui declaração sobre a independência do auditor.
Incerteza material relacionada com a continuidade operacional (se aplicável)	Incerteza material em relação à continuidade operacional (<i>going concern</i>) descrita em seção separada (<i>close calls</i>).
Principais assuntos de auditoria	Nova seção requerida para auditoria de empresas listadas, na qual aparecem os temas que os auditores consideraram mais relevantes de serem divulgados em relação ao andamento do trabalho.
Outras informações	Nova seção, detalhando a responsabilidade do auditor sobre outras informações que acompanham as demonstrações contábeis (por exemplo, relatório da administração), e o resultado dos procedimentos aplicados sobre elas.
Responsabilidades da administração	Ampliada para incluir explicação sobre a responsabilidade da administração em relação à continuidade operacional.
Responsabilidade do auditor	Descrição mais abrangente das responsabilidades do auditor, inclusive com relação à continuidade operacional e a opinião dele sobre a avaliação da Administração em relação à continuidade da companhia.

Fonte: Adaptado de PWC (2016, p. 16); GRANT THORNTON (2016).

Tais mudanças proporcionam maior transparência nas informações emitidas, beneficiando investidores e demais usuários da informação contábil (COSTA *et al.*, 2017).

O novo relatório de auditoria traz informações sobre as demonstrações contábeis de forma mais detalhada, por meio da apresentação dos riscos da auditoria e da explicitação de como esses riscos foram analisados pelos auditores externos. Essa nova versão demanda uma comunicação mais longa e expressiva entre auditores, diretoria, conselho de administração, comitê de auditoria e responsáveis pela governança (GRANT THORNTON, 2016; PWC, 2016).

Já para Reina *et al.* (2018), algumas modificações no modo como o relatório é escrito ainda devem ocorrer. Esperam-se mudanças de cunho qualitativo, destacando-se o uso de uma linguagem mais acessível para os usuários da informação contábil, uma vez que a maioria é constituída por profissionais sem formação em contabilidade. De acordo com os autores, deve-se, por meio das alterações contábeis, dispensar o uso de termos técnicos irrelevantes para a transmissão correta e facilitada da mensagem que se deseja evidenciar (REINA *et al.*, 2018).

3.2.3 Estudos antecedentes

Acerca do efeito das divulgações realizadas pelas *Big Four* e a probabilidade da emissão de opinião modificada, Marques *et al.* (2015), avaliando 505 empresas, da B3, entre 2002 e 2012, encontraram 61% de predominância de relatório modificado emitidos por *big four*.

Santana *et al.* (2014) expõem que, com relação à busca por transparência, as empresas interessam-se em contratar firmas de auditoria com maior renome, como forma de sinalizar para os usuários das demonstrações contábeis a preocupação com a veracidade e tempestividade das informações.

Sirois *et al.* (2014), por meio de experimento de rastreamento ocular com 98 estudantes de pós-graduação em contabilidade, analisaram possíveis comportamentos dos leitores de relatórios de auditoria quanto ao processo de tomada de decisão. Estes autores constataram que, os parágrafos de ênfase cooptaram maior atenção dos leitores, bem como as demais partes tiveram menor atenção dispendida.

Pinho (2009) realizou um trabalho empírico em Portugal, no qual investigou o conflito entre eficiência e eficácia do trabalho de auditoria, o momento em que as

técnicas mais eficientes de auditoria devem ser aplicadas e em quais períodos deve-se ou não realizar trabalhos de verificação mais extensos. Ademais, aferiu quais os procedimentos de auditoria que proporcionam maior segurança e em que medida os normativos em vigor condicionam ou não o uso dos procedimentos. O autor concluiu que os auditores não se sentem confortáveis e devidamente suportados pelas normativas em vigor, assim como utilizam com maior frequência procedimentos analíticos na fase do planejamento (PINHO, 2009).

Omid (2015), analisando as empresas da Bolsa de Valores de Teerã, apresentou resultados que corroboraram a falta de relação entre parecer qualificado e gerenciamento de resultados. Por outro lado, características, tais como rentabilidade, tamanho da firma, experiência, tipo de opinião de auditoria e perdas encontradas no ano anterior, foram variáveis determinantes na decisão da opinião de relatório qualificado (OMID, 2015).

Ito, Niyama e Mendes (2008) investigaram o atendimento às normas exigidas pelos órgãos normatizadores e fiscalizadores do Brasil, quais sejam: características do auditor para se habilitar ao cargo de auditor externo, educação continuada, fatores internos e externos de qualidade de auditoria independente, e rotatividade da auditoria. O objetivo foi comparar o nível de controle das normas brasileiras, no sentido de contribuir com a qualidade do trabalho do auditor, com as normas internacionais. Os autores apontaram a existência de relação significativa entre as normas internacionais e aquelas adotadas no Brasil.

Adentrando a temática de gerenciamento de resultados, Frankel *et al.* (2002) apontam que o fornecimento de outros serviços, que não estritamente os de auditoria, pelos auditores independentes, pode trazer prejuízo à independência dos trabalhos, pois haveria uma dependência econômica entre o auditor e o cliente, favorecendo-se assim, a prática do gerenciamento de resultados.

Segundo Lin e Hwang (2010), em diversas pesquisas aborda-se o problema de entrelaçamento apresentando resultados divergentes. Pesquisadores examinaram os efeitos do tamanho da firma de auditoria, da prestação de diversos serviços prestados pelo auditor (auditoria e não auditoria) e da independência do auditor em uma série de questões relacionadas, direta ou indiretamente, com a produção do relatório financeiro. Os autores assinalaram a existência de estudos demonstrando que o uso de grandes firmas de auditoria (*Big Four*) reduz o gerenciamento de resultados (BECKER *et al.*, 1998; FRANCIS *et al.*, 1999; LIN *et al.* 2006), e outros trabalhos que

não relatam tais achados (BÉDARD *et al.*, 2004; DAVIDSON *et al.*, 2005). Já para Dang (2004), a qualidade da auditoria deve ser negativamente relacionada ao gerenciamento de resultados.

No contexto brasileiro, Almeida e Lamounier (2014) concluíram não haver relação significativa entre a prestação de serviços de não auditoria pela firma de auditoria independente e o gerenciamento de resultados. Destacaram, ainda, que o fato de ser auditada por uma *Big Four* não foi relevante para explicar maior ou menor incidência da prática de gerenciamento de resultados (ALMEIDA; LAMOUNIER, 2014).

3.3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.3.1 Amostra, Procedimentos de Coleta e Análise dos Dados

Foram realizadas consultas, por meio da plataforma Quantum®, de toda a composição histórica do Índice Bovespa – trata-se de uma carteira de ativos teórica da Brasil, Bolsa, Balcão - B3, emitida quadrimestralmente - de janeiro de 2010 a dezembro de 2017. Foram excluídas todas as empresas que não permaneceram no Ibovespa por todo o período analisado, levando-se em consideração os quadrimestres. O segundo filtro aconteceu por meio da exclusão de todas as companhias do setor financeiro, chegando-se à amostra da pesquisa constituída por 26 empresas. Além da plataforma Quantum®, foram consultados os sítios da CVM e da B3.

Neste estudo, foi aplicada a técnica análise de conteúdo para a verificação das características da firma de auditoria, do relatório de auditoria independente e da empresa auditada. De acordo com Martins e Theóphilo (2016), a análise de conteúdo consiste em uma técnica que busca estudar e avaliar, de forma metódica e pontual, a comunicação. Ainda segundo os autores, essa técnica tem, entre outros, o objetivo de verificar o conteúdo das comunicações, no intuito de compará-las e encontrar possíveis padrões.

Em seguida, procedeu-se à identificação das companhias abertas, auditadas pelas *Big Four*, pelas demais firmas de auditoria e entre as firmas, para os anos 2010 a 2017. Realizou-se teste de média, entre os grupos, com o objetivo de verificar se há diferenças significativas no desempenho deles.

Os testes de hipóteses são métodos utilizados para testar afirmativas sobre parâmetros populacionais por meio de dados amostrais. Segundo Morettin (2010), o teste de hipótese é um processo de decisão estatística utilizado na tomada de decisão entre duas alternativas.

Para isso são estabelecidas uma hipótese nula (H_0) e uma hipótese alternativa (H_1), que são testadas por meio da construção de intervalos de confiança ou de testes de significância (GUJARATI; PORTER, 2011). O teste t é um teste estatístico que permite comparar as médias de determinada característica de duas amostras, sem que seja necessário saber as características populacionais *a priori*. Para testar se duas médias amostrais são iguais, é definido o seguinte teste de hipótese:

$$\begin{cases} H_0: \bar{x}_1 = \bar{x}_2 \\ H_1: \bar{x}_1 \neq \bar{x}_2 \end{cases} \rightarrow \begin{cases} H_0: \bar{x}_1 - \bar{x}_2 = 0 \\ H_1: \bar{x}_1 - \bar{x}_2 \neq 0 \end{cases}$$

em que,

\bar{x}_1 e \bar{x}_2 são as médias amostrais dos grupos 1 e 2, respectivamente.

A estatística de teste t é dada pela diferença das médias amostrais dividida por seu erro padrão. Quando se conhecem, *a priori*, os desvios padrões populacionais de ambas as amostras, o que raramente acontece, pode-se utilizar a distribuição normal para testar as hipóteses. Caso contrário, é calculado o desvio padrão amostral e utilizada a distribuição *t-Student* (DOANE; SEWARD, 2014). Nesse caso, a estatística de teste é dada pela fórmula:

$$t = (\bar{x}_1 - \bar{x}_2) / \sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2}},$$

em que,

s_1^2 e s_2^2 são as variâncias amostrais dos grupos 1 e 2, respectivamente e, n_1 e n_2 são os tamanhos de ambos os grupos.

Para decidir entre a hipótese nula e a hipótese alternativa, previamente estabelecidas, a estatística t calculada deve ser comparada ao valor crítico (t_c) da distribuição *t-Student*, a $\alpha\%$ de significância, com v graus de liberdade, definidos por:

$$v = \frac{\left(\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2}\right)^2}{\frac{(s_1^2/n_1)^2}{n_1 - 1} + \frac{(s_2^2/n_2)^2}{n_2 - 1}}$$

O valor crítico é aquele que delimita a região da distribuição de probabilidades que irá rejeitar H_0 . Logo, dado o teste de hipótese estabelecido previamente, rejeita-se H_0 quando $|t| > t_{\alpha/2}$. Alternativamente, a rejeição de H_0 pode ser verificada por meio da comparação do nível de significância com o p -valor do teste. O p -valor é a probabilidade de se obter um valor mais extremo do que o que foi efetivamente observado (DOANE; SEWARD, 2014). Dessa forma, se $p\text{-valor} < \alpha$, a hipótese nula deve ser rejeitada.

3.3.2 Definição Teórica e Operacional das variáveis

Nesta pesquisa, o desempenho foi analisado por meio dos indicadores apresentados nos tópicos a seguir.

3.3.2.1 ROE

Segundo Damodaran (2007), o Retorno sobre o Patrimônio Líquido – ROE, por dar destaque a apenas um componente do investimento, torna-se mais acurado em sua medição. Os analistas de mercado de capitais e os acionistas têm bastante interesse nesse índice, pois ele apresenta a rentabilidade dos recursos dos acionistas, comparados aos recursos totais da empresa. O indicador, portanto, mensura a taxa de retorno dos acionistas (GRAPELLI; NIKBAKHT, 1998; FERNANDES; DIAS; CUNHA; 2010). Adota-se a seguinte formulação:

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

3.3.2.2 ROA

A taxa de Retorno sobre o Ativo Total - ROA mede a eficiência da empresa na geração de lucros com seus ativos totais. Assim, quanto maior for o valor do ROA, maior será a lucratividade obtida pela empresa em relação aos seus investimentos totais. Também pode ser denominada de retorno sobre o investimento - ROI (SILVA; MORAES JÚNIOR, 2005; CAPOBIANGO *et al.* 2012; BRAZ; ROMARO, 2013). É expresso pela formulação:

$$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

3.3.2.3 EBITDA

O lucro antes dos juros, impostos, depreciações e amortizações – LAJIDA (*Earning before Interests, taxes, depreciation and amortization* – EBITDA) é definido, por Martins (1998), como o potencial de geração de caixa dos ativos genuinamente operacionais. Esse indicador financeiro evidencia o lucro da empresa, antes do

desconto de tributos (impostos e contribuições), juros, depreciação e amortização. Para que ele possa ser comparável entre empresas, adotam-se as seguintes divisões:

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{AT}} \times 100$$

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{PL}} \times 100$$

3.3.2.4 EV/EBIT

O indicador EV/EBIT relaciona o valor da empresa com o lucro antes dos juros e tributos – imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido – LAJIR (*Earning before interest and taxes* – EBIT), apurado na demonstração do resultado do exercício - DRE. O valor da empresa (*Enterprise value* - EV) é encontrado da seguinte forma: Valor de Mercado + Valor da Dívida – Caixa e Equivalente de Caixa. Tal índice é utilizado para avaliar o quanto determinada empresa produz de lucro a partir de sua atual estrutura de funcionamento. Tem-se que quanto menor o resultado calculado, melhor é o cenário para a companhia mensurada (PASIN, 2004).

3.3.2.5 QTOBIN

O valor de mercado da empresa representa a melhor medida de desempenho empresarial. Essa afirmação justifica-se pelo fato de a medida considerar a geração operacional de caixa atual e potencial, a taxa de atratividade em relação aos credores e acionistas, e o risco associado ao investimento. Ademais, representa uma visão de longo prazo, a continuidade do negócio e sua viabilidade e indica o poder de ganho. (ASSAF NETO, 2005). Mensurado da seguinte forma:

$$QTOBIN \cong \frac{VMAO + VMAP + D}{AT}$$

em que:

- VMAO = valor de mercado das ações ordinárias;
- VMAP = valor de mercado das ações preferenciais;
- D = valor contábil da dívida, definido como passivo circulante mais passivo não circulante mais estoques menos o ativo circulante;
- AT = ativo total da companhia.

3.3.2.6 Evidências de Qualidade da Auditoria

Como discorrido na introdução e revisão de literatura, observa-se que a auditoria é relevante para a qualidade da informação contábil. Dessa forma, no quadro 3 apresentam-se evidências para a mensuração da qualidade da auditoria.

Quadro 3 – Evidências de Qualidade da Auditoria

Variável	Fundamentação
Republicação exigida pela CVM	Considera-se redução na qualidade da informação contábil quando a CVM percebe alguma inconsistência nas demonstrações contábeis divulgadas e, por isso, exige a republicação dos relatórios contábeis. Conseqüentemente, entende-se que a auditoria ocorrida, também foi de baixa qualidade.
Alavancagem financeira	Quanto mais endividada a empresa cliente encontra-se, mais cuidado o auditor irá tomar na realização do trabalho de auditoria, por não querer estar envolvido, futuramente, em um problema de reputação. A alavancagem financeira é o fenômeno de uma companhia financiar seus custos fixos por meio de capital de terceiros. Ou seja, segundo Ross <i>et al.</i> (2015), demonstra o quanto a firma está dependente do endividamento. Calcula-se pela Dívida Líquida/Patrimônio Líquido.
Comitê de auditoria	“Órgão relevante de assessoramento ao conselho de administração, para auxiliá-lo no controle sobre a qualidade de demonstrações financeiras e controles internos, visando à confiabilidade e à integridade das informações para proteger a organização e todas as partes interessadas” (IBGC, 2015, p. 78). O fato de a empresa ter um comitê de auditoria sinaliza aumento da qualidade, uma vez que fiscaliza a auditoria em curso, contribui com a seleção de auditores competentes, e estreita a comunicação dos agentes da governança, de gestão e da firma de auditoria.

<i>Delay</i>	O tempo de espera relacionado à publicação do relatório de auditoria pode ter relação com alguma inconsistência nas informações contábeis. Podendo estar associado à detecção de inconformidades pelo auditor e à tentativa de sanar a inconformidade encontrada. Percebe-se, portanto, problema com a independência do auditor (ASHTON <i>et al.</i> 1987; JOHNSON, 1998; IMAM <i>et al.</i> , 2001; AFIFY, 2009). Pressupõe-se ideal o período abaixo de 60 dias, em relação à data da divulgação dos relatórios contábeis (Braunbeck, 2010).
---------------------	---

Fonte: Elaboração da autora (2018).

Essas *proxies* proporcionam evidências sobre a qualidade da auditoria das firmas de auditoria constantes na análise deste ensaio empírico.

3.4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

3.4.1 Análise do conteúdo dos relatórios e relação com o tamanho da firma de auditoria

Neste tópico, apresentam-se os resultados e discussão relacionados ao objetivo específico 1 que versa acerca da identificação dos tipos de relatório de auditoria, análise do conteúdo informacional desses e a relação com o tamanho da firma de auditoria.

Não foram observados parecer adverso e abstenção de opinião para as empresas da amostra. Foram encontrados dois pareceres com ressalva e os demais, sem ressalva. As ressalvas percebidas se referem a 2010 e 2017 e ambas são da companhia JBS, conforme Quadro 4.

Quadro 4 – Ressalvas da JBS referente aos anos de 2010 e 2017

Ano	Ressalva
2010	Conforme mencionado na nota explicativa nº 1.c., a Administração da Companhia, por dúvidas quanto à qualidade e à credibilidade das informações contábeis apresentadas nas demonstrações contábeis da Inalca JBS S.A., optou por não constituir equivalência patrimonial sobre sua participação societária nela no tocante às demonstrações contábeis individuais e, por não consolidá-la nas demonstrações contábeis consolidadas, ambas referentes ao período de 1º de abril a 31 de dezembro de 2010. Além disso, a auditoria das demonstrações contábeis da Inalca JBS S.A. para os períodos, citados, de responsabilidade de outro auditor independente, não foram concluídas até esta data.
2017	Resumo: Em maio de 2017, determinados executivos e ex-executivos do Grupo J&F Investimentos S.A. celebraram Acordos de Colaboração Premiada com a Procuradoria Geral da República, posteriormente homologados pelo Supremo Tribunal Federal. Em setembro de 2017 foi iniciada a investigação, por meio de profissionais especializados, externos e independentes em relação à Companhia. Até a data da divulgação desse relatório, esses profissionais executaram as extrações e o processamento de dados e informações, contemplando, inclusive, a avaliação das informações dos signatários da carta de representação disponibilizada ao auditor independente, não sendo levado ao nosso conhecimento qualquer

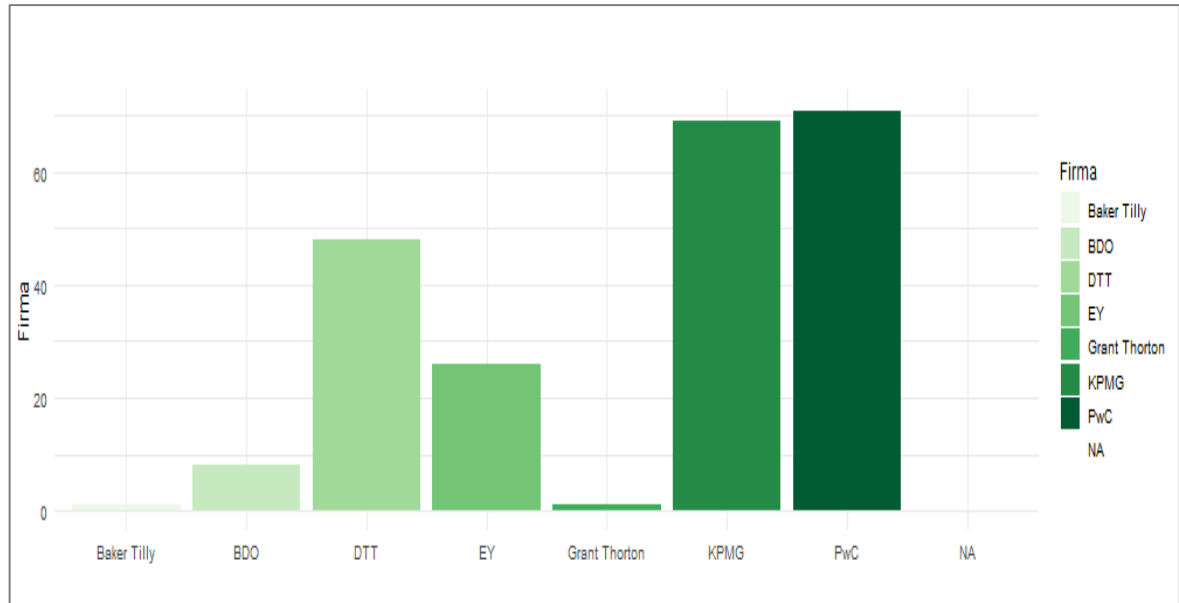
	<p>atitude irregular ou que requer maiores análises. A auditoria das demonstrações contábeis da controlada Seara Alimentos Ltda. é de responsabilidade de outros auditores independentes, os quais emitiram relatório de auditoria com modificação, datado de 21 de março de 2018, que menciona a limitação de alcance e de potenciais efeitos não conhecidos sobre as demonstrações contábeis acerca dos fatos relacionados a essa controlada e de todo o contexto mencionado anteriormente, relatados.</p> <p>Conteúdo na íntegra encontra-se no (Apêndice B1)</p>
--	---

Fonte: Elaboração da autora com base nos relatórios de auditoria da JBS (2018).

Por meio das ressalvas expostas, percebe-se uma preocupação dos auditores com a reputação deles. Essa situação pode ser explicada pelo maior zelo no primeiro ano de trabalho do auditor (Almeida, 2017). Ademais, frisam que a auditoria do ano anterior foi realizada por outra firma de auditoria e que a auditoria da controlada não é de responsabilidade deles.

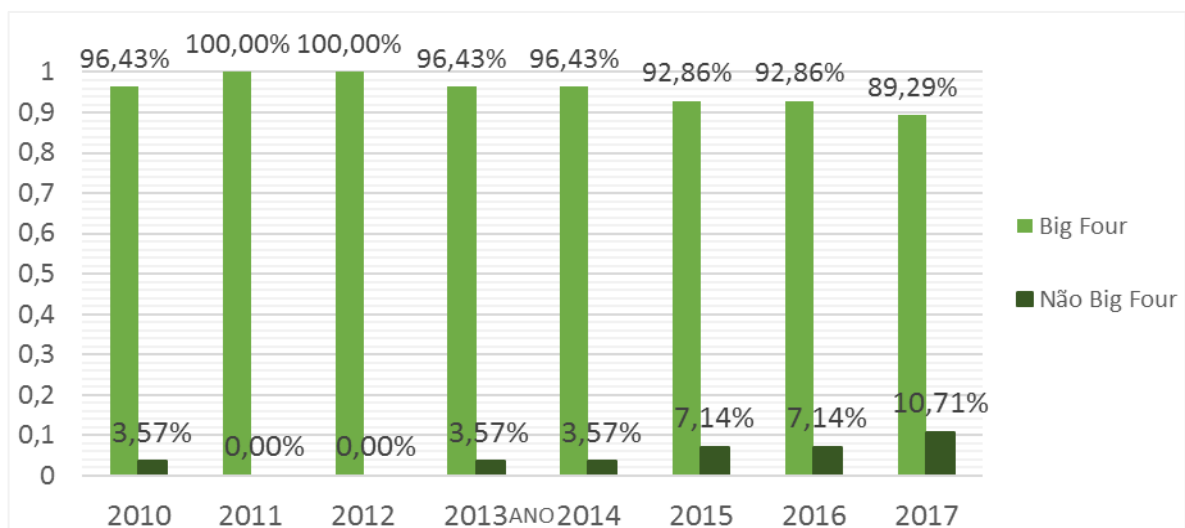
Sobre a distribuição das firmas de auditoria ao longo da amostra e considerando o tamanho dessas, nota-se, por meio do Gráfico 1, que 95,19% dos relatórios foram emitidos por companhias de auditoria independentes classificadas como *Big Four*. Dentre elas, as com maior representatividade foram PricewaterhouseCoopers – PwC e KPMG, ambas com 62 registros cada (29,81%), seguidas pela Deloitte, com 48 relatórios (23,08%). Por último, tem-se a Ernest Young com 26 relatórios emitidos neste período (12,50%).

Dentre as firmas não *Big Four*, responsáveis por 4,81% dos relatórios, a de maior representatividade foi a BDO, com oito relatórios (3,85%), seguida pelas Baker Tilly e Grant Thornton, ambas com um relatório emitido (0,48%). Os resultados desta pesquisa corroboram os resultados de Pierri Junior (2017) ao verificar predominância das empresas do mercado brasileiro sendo auditadas por firmas *Big Four* (74%).

Gráfico 1 – Número de auditorias realizadas de 2010 a 2017, por firma

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Analisando-se o tamanho das firmas de auditoria em uma perspectiva temporal, por meio do Gráfico 2, constatou-se que, em todos os anos as auditorias foram realizadas em sua maioria por firmas *Big Four*, sendo que, em 2011 e em 2012, todas as empresas da amostra foram auditadas por essas firmas. A partir de 2013, nota-se novamente a presença de firmas não *Big Four*, tendo estas um crescimento a partir de 2015.

Gráfico 2 – Evolução da quantidade de *Big Four* e não *Big Four*, a cada ano, por período

Fonte: Elaboração da autora (2019).

De modo a compreender as modificações no relatório de auditoria, na Tabela C1 constante no Apêndice C, apresenta-se a evolução da quantidade de notificações por item de análise. Ressalta-se que as seções “Outras informações”, “Responsabilidade da administração”, “Responsabilidade do auditor” e “Principais assuntos de auditoria” passaram a existir a partir de 2016 e o Parágrafo de ênfase e outros assuntos foram contemplados com nova norma (NBC TA 706 - DOU 04/07/16).

Ao se observar os mesmos campos por firma na tabela D1 (Apêndice D), é possível relatar que a KPMG é a firma de auditoria que apresenta maior número de considerações em seus relatórios, seguida da PwC. Nesse caso, percebe-se a KPMG como sendo a firma de auditoria que proporciona um serviço com maior qualidade. Neste estudo, foram percebidos 166 parágrafos de ênfase, sendo que o conteúdo de alguns se repete. Apresentam-se, na Tabela 1, esses assuntos mais recorrentes.

Tabela 1 – Temas mais recorrentes no parágrafo de ênfase

Paragrafo de ênfase	Frequência
As demonstrações contábeis individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Essas práticas diferem das IFRS, no que se refere à avaliação dos investimentos em coligadas e controladas, em conjunto, pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que, para fins de IFRS, seria custo ou valor justo.	85
As demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária consideram, adicionalmente, a Orientação CPC 04, editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Essa orientação trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e à aplicação do conceito de	15

transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias. Nossa opinião não está ressaltada em função desse assunto.

Reapresentação dos valores correspondentes: As demonstrações financeiras, em decorrência das mudanças de política contábil para a contabilização dos empreendimentos controlados em conjunto e dos benefícios aos empregados, os valores correspondentes, individuais e consolidados, referentes ao exercício anterior, apresentados para fins de comparação, foram ajustados e estão sendo reapresentados como previsto no pronunciamento técnico CPC 23 e na norma internacional IAS 8 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro e no pronunciamento técnico CPC 26 (R1) e na norma internacional IAS 1

14

Fonte: Elaboração da autora com base nos relatórios de auditoria (2019).

Em relação ao parágrafo “Outros assuntos”, há 107 ocorrências (três principais), sendo que as que se repetem estão apresentadas tabela 2.

Tabela 2 – Temas mais recorrentes em parágrafo de “Outros Assuntos”

Conteúdo de “outros assuntos”	Frequência
Auditoria dos valores correspondentes ao exercício anterior	34 ocorrências
Concluimos que não há distorção relevante no Relatório da Administração e no Relatório ao Mercado Financeiro.	24 ocorrências
Demonstração do valor adicionado	23 ocorrências

Fonte: Elaboração da autora com base nos relatórios de auditoria (2019).

Por sua vez, há 187 Principais assuntos de auditoria que estão elencados em relação aos temas mais recorrentes na Tabela 3. Nota-se que, neste caso, os conteúdos são diversos.

Tabela 3 – Temas mais recorrentes em Principais Assuntos de Auditoria

Conteúdo de assuntos de auditoria	Frequência
Reconhecimento de receita	16 ocorrências
Avaliação da perda ao valor recuperável – <i>impairment</i>	12 ocorrências
Operação Lava Jato e seus reflexos na companhia	4 ocorrências
Investigação e contingências no âmbito da operação zelotes	4 ocorrências
Valorização de instrumentos financeiros	4 ocorrências

Fonte: Elaboração da autora com base nos relatórios de auditoria (2019).

Em relação ao campo “Outras informações”, há 52 notificações para as empresas da amostra. Os dois assuntos mais recorrentes são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4 – Temas mais recorrentes na seção “Outras informações”

“Outras Informações”	Frequência
<p>As demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (“DVA”), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2017, elaboradas sob a responsabilidade da Administração da Companhia e apresentadas como informação suplementar para fins de IFRS, foram submetidas a procedimentos de auditoria executados em conjunto com a auditoria das demonstrações financeiras da Companhia. Para a formação de nossa opinião, avaliamos se essas demonstrações estão conciliadas com as demonstrações financeiras e os registros contábeis, conforme aplicável, e se a sua forma e o seu conteúdo estão de acordo com os critérios definidos no pronunciamento técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado. Em nossa opinião, essas demonstrações do valor adicionado foram adequadamente elaboradas, em todos os aspectos relevantes, segundo os critérios definidos nesse pronunciamento técnico e são consistentes em relação às demonstrações financeiras individuais e consolidadas tomadas em conjunto com outras informações que acompanham as demonstrações financeiras individuais e consolidadas e o relatório do auditor.</p>	22
<p>A Administração da Companhia é responsável por essas outras informações que compreendem o Relatório da Administração que deve ser disponibilizado após a data deste relatório. Nossa opinião sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas não abrange o Relatório da Administração e não expressamos ou expressaremos nenhuma forma de conclusão de auditoria sobre esses relatórios. Em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras individuais e consolidadas, nossa responsabilidade é a de ler as outras informações identificadas acima e, ao fazê-lo, considerar se essas outras informações estão, de forma relevante, inconsistentes com as demonstrações financeiras ou com nosso</p>	26

conhecimento obtido na auditoria ou, de outra forma, aparentam estar distorcidas de forma relevante. Se, com base no trabalho realizado, concluirmos que há distorção relevante nas outras informações obtidas antes da data deste relatório, somos requeridos a comunicar esse fato. Não temos nada a relatar a esse respeito.

Fonte: Elaboração da autora com base nos relatórios de auditoria (2019).

Na tabela 5 apresentam-se os dois temas mais recorrentes na seção Responsabilidade da administração, a qual contou com um total de 52 ocorrências.

Tabela 5 – Temas mais recorrentes na seção “Responsabilidade da administração”

Responsabilidade da Administração	Frequência
<p>A administração da companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações contábeis individuais e consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), emitidas pelo <i>International Accounting Standards Board</i> (IASB) e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações contábeis livres de distorção relevante, independentemente se causadas por fraude ou por erro.</p>	41
<p>A administração é responsável pela avaliação da capacidade de a companhia continuar operando, divulgando, quando aplicável, os assuntos relacionados com a sua continuidade operacional e o uso dessa base contábil na elaboração das demonstrações contábeis, a não ser que a administração pretenda liquidar a companhia e suas controladas ou cessar suas operações, ou não tenha nenhuma alternativa realista para evitar o encerramento das operações. Os responsáveis pela governança da companhia e suas controladas são aqueles com responsabilidade pela supervisão do processo de elaboração das demonstrações contábeis.</p>	8

Fonte: Elaboração da autora com base nos relatórios de auditoria (2019).

No campo Responsabilidade do auditor há 49 ocorrências no total sendo as notificações apresentadas na Tabela 6.

Tabela 6 – Temas mais recorrentes na seção “Responsabilidade do auditor”

Responsabilidade do Auditor	Frequência
<p>Resumo: Obter segurança razoável para opinar sobre as demonstrações contábeis; compreender o controle interno para planejar os procedimentos de auditoria; avaliar estimativas e políticas contábeis e divulgações feitas pela administração; analisar a estrutura e o conteúdo das demonstrações contábeis; obter evidência de auditoria suficiente sobre o grupo para supervisionar a auditoria do grupo; comunicar-se, ao longo do processo, com os responsáveis pela governança e fornecer declaração sobre ética a eles. Dos assuntos que foram objeto de comunicação com os responsáveis pela governança determinamos aqueles que foram considerados como mais significativos para constituírem os Principais Assuntos de Auditoria - PAAs. Conteúdo na íntegra encontra-se no (Apêndice E).</p>	40
<p>Os objetivos dos auditores são obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras individuais e consolidadas, tomadas em conjunto, estejam livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro, e emitir relatório de auditoria contendo a opinião. Os auditores colocam que as distorções podem ser decorrentes de fraude ou erro e são consideradas relevantes quando, individualmente ou em conjunto, possam influenciar, dentro de uma perspectiva razoável, as decisões econômicas dos usuários, tomadas com base nas referidas demonstrações financeiras.</p>	9

Fonte: Elaboração da autora com base nos relatórios de auditoria (2019).

Percebeu-se por meio deste campo, que os auditores estão trazendo conteúdo informacional de baixa qualidade. Os textos mostram-se repetitivos e generalistas. Observa-se que a qualidade da auditoria pode ser observada por meio da análise do conteúdo dos relatórios de auditoria. Embora algumas seções dos relatórios estejam dotadas de capacidade informacional reduzida, de forma geral os relatórios de

auditoria elencam uma série de assuntos relevantes para os *stakeholders*, com destaque para a seção principais assuntos de auditoria.

3.4.2 Análise das características da empresa auditada

Na seção anterior, aspectos da qualidade da auditoria foram observados por meio do trabalho do auditor e de sua comunicação com os usuários da informação contábil. Neste tópico, apresentam-se os resultados e discussão relacionados ao objetivo específico 2, avalia-se a qualidade da auditoria por meio da verificação de aspectos chave da companhia cliente. Um indício de qualidade da auditoria baixa é a republicação das demonstrações contábeis, por exigência da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

- *Republicação CVM*: em 2017 (03 de março de 2017), foi exigido da Petrobrás, pela CVM, que refizesse e republicasse as suas demonstrações contábeis, o que representa uma redução na qualidade da auditoria realizada nela.

Como a CVM exigiu a republicação das demonstrações contábeis da Petrobrás em 2017, inferem-se que nelas continham algum tipo de erro ou distorção. O pedido de refazimento aconteceu em 2017 e se referiu às demonstrações contábeis completas e anuais de 2013, 2014 e 2015 e das informações trimestrais – ITR 2013 (2º e 3º), 2014, 2015 e 2016. Ressalta-se que a PwC foi a firma responsável pela auditoria da Petrobrás no período compreendido entre 2012 e 2016.

Em sentido contrário, a presença do comitê de auditoria, na empresa, representa aumento da qualidade de auditoria no serviço prestado. Esse indício pode ser explicado pelo fato dos profissionais que constituem o comitê serem *experts*, portanto possuem competência para acompanhar os trabalhos realizados pela equipe de auditoria externa e incentivos para promoverem a aproximação entre a equipe de governança e os auditores independentes.

- *Comitê de auditoria*: 58,42% da amostra tem comitê de auditoria ao longo dos anos estudados, conforme apresentado na tabela 7.

Tabela 7 – Informações sobre o comitê de auditoria

Ano	Possuem comitê de auditoria	O comitê é permanente
2010	12	11
2011	13	11
2012	14	12
2013	14	12
2014	14	12
2015	14	12
2016	16	14
2017	16	11
Total Geral	113	95

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

Verifica-se aumento na constituição de comitês de auditoria ao longo dos anos. Essa adoção crescente do comitê de auditoria pode sinalizar ao Mercado uma preocupação adicional em divulgar informações com incremento na qualidade informacional. Além disso, observa-se que das companhias que possuem comitê de auditoria, eles são permanentes em 84,07% delas.

Com relação ao risco do auditor em realizar o seu trabalho, entende-se que quanto mais alavancadas as empresas auditadas estejam, maiores as chances dessas entrarem em processos de insolvência ou em situações que envolvam a produção de informações contábeis super ou subavaliadas. A manipulação informacional objetiva sinalizar ao mercado uma situação que não é total ou parcialmente condizente com a realidade patrimonial e financeira vivenciada pela companhia. Neste caso, o auditor teme pela sua reputação e, portanto, tende a realizar um trabalho mais cuidadoso e minucioso, o que reflete em uma maior qualidade da auditoria.

- *Alavancagem financeira:* as três empresas mais alavancadas da amostra foram Cia. Siderúrgica Nacional, Braskem e Lojas Americanas, e, conseqüentemente, foram as com maior qualidade de auditoria, conforme Tabela 8.

Tabela 8 – Ranking das empresas, por alavancagem

Empresa	Alavancagem	Empresa	Alavancagem	Empresa	Alavancagem
BRAP4	0,2271	MRVE3	0,5605	CMIG4	0,6670
ABEV3	0,4036	PETR3	0,5699	CPFE3	0,7205
USIM5	0,4189	SBSP3	0,5707	RAIL3	0,7696
CPLE6	0,4477	BRFS3	0,5848	CCRO3	0,7723
VALE3	0,4993	CSAN3	0,5934	NATU3	0,7935
GGBR4	0,5005	UGPA4	0,6102	CSNA3	0,8286
FIBR3	0,5122	LREN3	0,6179	BRKM5	0,8472
CYRE3	0,5306	EMBR3	0,6482	LAME4	0,8626
GOAU4	0,5313	JBSS3	0,6648		

Fonte: Elaboração da autora (2019).

As três empresas menos alavancadas foram Bradespar, Ambev e Usiminas.

Com relação ao tempo decorrido entre a divulgação das demonstrações contábeis e a emissão do relatório de auditoria, entende-se que quanto maior esse prazo, menor a qualidade da auditoria independente.

- *Delay*: a maior parte das empresas não teve seus relatórios de auditoria divulgados até 60 dias após a emissão das demonstrações contábeis, o que sinaliza uma baixa qualidade da auditoria. A JBS foi a empresa com pior qualidade da auditoria, enquanto a Fibria atingiu o melhor resultado, conforme se observa nos dados da Tabela 9.

Tabela 9 – Delay médio por empresa

Empresa	Delay < 60	Empresa	Delay > 60
FIBR3	30,88	LAME4	62,00
LREN3	42,00	BRFS3	63,25
NATU3	49,50	PETR3	66,63
USIM5	50,71	EMBR3	67,00
UGPA4	51,14	CPFE3	69,25
VALE3	54,75	MRVE3	71,13

CSAN3	56,60	BRAP4	78,25
GGBR4	56,63	CYRE3	81,13
GOAU4	56,63	ABEV3	82,88
CCRO3	57,50	BRKM5	84,29
		SBSP3	84,75
		CPLE6	85,13
		RAIL3	112,29
		CMIG4	119,75
		CSNA3	134,63
		JBSS3	148,57
Média < 60	50,63	Média > 60	88,18

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Observa-se que quanto maior o tempo decorrido, maior a desconfiança dos usuários da informação contábil acerca da qualidade informacional das demonstrações. Pode-se deduzir que ajustes entre a gestão e a auditoria ocorreram, o que pode sinalizar assimetria informacional.

O resultado encontrado, coincide com a “Operação Carne Fraca” deflagrada pela polícia federal no dia 17/03/17, a qual trouxe à tona uma série de irregularidades e ações fraudulentas do grupo JBS. Deve-se salientar que, tais resultados funcionam apenas como indícios para evidências de qualidade de auditoria. Os fins são meramente acadêmicos e não se percebe a intenção de atingir a imagem, ofensivamente, de qualquer empresa que compõe a amostra. Para um resultado mais efetivo, é necessária uma análise combinada entre um maior número de *proxies* e aprofundada sobre as especificidades de cada uma das companhias.

3.4.3 Comparação do desempenho das empresas

Neste tópico, apresentam-se os resultados e discussão relacionados ao objetivo específico 3, compara-se o desempenho financeiro das empresas auditadas por *Big Four* em relação às aquelas auditadas pelas não *Big Four*; entre as firmas de auditoria separadamente, e pré (2014-2015) e pós (2016-2017) o novo relatório de auditoria.

Na Tabela F1 (Apêndice F) apresenta-se a média aritmética simples obtida para cada um dos indicadores de desempenho utilizados no estudo com o objetivo de comparar se houve diferença no desempenho das empresas do Ibovespa pré e pós novo relatório de auditoria. Ressalta-se que nas apurações apresentadas no apêndice os dados faltantes não são considerados no cômputo da média.

Com um nível de confiança de 95%, observa-se o p-valor calculado (linha *Test t*) e, caso este seja inferior a 0,05, rejeita-se a hipótese nula de que as médias dos grupos são iguais. Para todos os indicadores apresentados, com p-valor maior que 5%, não se rejeita a hipótese nula, ou seja, não há diferença significativa na média entre o período pré e pós novo relatório de auditoria.

Nas Tabelas G1 e G2 no (Apêndice G), apresentam-se os indicadores de desempenho comparados para as empresas auditadas por *Big Four* e aquelas auditadas por não *Big Four*. Nestas tabelas, utilizou-se de média aritmética simples na apuração dos resultados. Em relação ao QTOBIN, é possível verificar que a média para este indicador nas empresas auditadas por *Big Four* foi de 1,1776 e a média para as empresas auditadas por não *Big Four* foi de 0,6225. Isto indica um desempenho superior das empresas auditadas por *Big Four*. Procedendo-se ao teste de médias, o p-valor obtido foi de 0,0028, apontando haver diferença no QTOBIN entre as empresas auditadas por *Big Four* e as demais. Para ROA e ROE, não houve diferenciação, em média, por tamanho da firma de auditoria, ou seja, *big four* e não *big four*.

Em relação ao EBITDA/AT, é possível verificar que a média para este indicador nas empresas auditadas por *Big Four* foi de 0,1149 e a média para as empresas auditadas por não *Big Four* foi de 0,0793. Esse resultado aponta que as empresas auditadas pelas grandes firmas de auditoria possuem maior potencial de geração de caixa a partir de suas atividades operacionais, se comparada às auditadas pelas demais firmas de auditoria. Ao se realizar o teste t, o p-valor de 0,1064 (maior do que 5%) indica que não há diferença significativa para esta variável entre as empresas auditadas por *Big Four* e as demais. Essa situação também é verificada para EBITDA/PL e EV/EBIT.

Nas Tabelas H1, H2, H3, H4, H5 e H6 (Apêndice H), apurou-se a média aritmética dada pela soma dos valores verificados a cada ano dividido por 8 que é o número de anos considerado neste trabalho (2010 a 2017) apresenta-se, por ano e por firma, a evolução de cada indicador de desempenho e valor de mercado,

permitindo a comparação entre as auditorias *Big Four* e as demais. Observa-se que, as empresas auditadas pela Deloitte têm maior valor de mercado (QTOBIN), retorno sobre o ativo total e possuem maior potencial de geração de caixa a partir de suas atividades operacionais, que as demais. Com relação ao retorno sobre o patrimônio líquido, o EBITDA ponderado pelo patrimônio líquido e, o valor de mercado, mensurado pelo EV/EBIT, destacam-se as companhias auditadas pela Ernest Young.

Os indicadores em questão foram utilizados para a realização dos testes de média, sendo apresentados na Tabela 10 os resultados para o p-valor.

Tabela 10 – Teste t para cada par de empresas classificadas como *Big Four* por indicador

QTOBIN	DTT	EY	KPMG	ROA	DTT	EY	KPMG	EBITDA/PL	DTT	EY	KPMG
PwC	0,0144	0,1169	0,6368	PwC	0,0092	0,8939	0,0011	PwC	0,0255	0,1363	0,3451
DTT	-	0,2987	0,0037	DTT	-	0,1707	0,7985	DTT	-	0,9427	0,7535
EY	-	-	0,0391	EY	-	-	0,3437	EY	-	-	0,7650
ROE	DTT	EY	KPMG	EBITDA/AT	DTT	EY	KPMG	EV/EBIT	DTT	EY	KPMG
PwC	0,0021	0,0044	0,0934	PwC	0,1007	0,6694	0,3959	PwC	0,2218	0,1170	0,5321
DTT	-	0,8013	0,0217	DTT	-	0,0008	0,0014	DTT	-	0,2706	0,2182
EY	-	-	0,0460	EY	-	-	0,4844	EY	-	-	0,1579

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

Realizou-se o teste t para cada par de empresas *Big Four* de forma a apurar se há, em média, diferença estatística significativa para os indicadores de desempenho das empresas auditadas. Na Tabela 10, os valores em negrito apresentam p-valor menor do que 5%, indicando que, em média, houve diferenças no desempenho das empresas auditadas pelo respectivo par de firmas. Por exemplo, essas diferenças ocorreram entre PricewaterhouseCoopers e Deloitte para QTOBIN, ROA, EBITDA/PL e ROE; e Ernest Young e KPMG para QTOBIN e ROE.

3.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo geral, neste ensaio empírico, foi o de analisar as características das companhias do Ibovespa, considerando o tamanho da firma de auditoria que as audita e o conteúdo dos relatórios de auditoria, assim como os reflexos no desempenho daquelas, para os anos 2010 a 2017. Percebe-se a relevância da compreensão acerca do valor da auditoria pelos *stakeholders*, sua relação com a qualidade da informação contábil e com o desempenho das firmas.

Os principais resultados encontrados foram: ocorrência de dois relatórios modificados por ressalva; 95,19% das auditorias foram realizadas por *Big Four*; foram encontrados 166 parágrafos de ênfase e os três assuntos mais recorrentes foram avaliação de investimentos pelo método de equivalência patrimonial, consideração da Orientação CPC 04 para reconhecimento de receita para entidades de incorporação imobiliária e reapresentação dos valores correspondentes – CPC 23.

No parágrafo “Outros Assuntos”, obtiveram-se 107 ocorrências, sendo as principais relacionadas à auditoria de valores correspondentes ao exercício anterior, ausência de distorção relevante no relatório da administração e para o mercado financeiro e, DVA. Foram observadas 187 “Principais Assuntos de Auditoria” e as que mais se repetiram foram reconhecimento de receita, *impairment*, Operação Lava Jato, Operação Zelotes e valorização de instrumentos financeiros. Encontraram-se 52 notificações na seção “Outras informações”, 49 na seção “Responsabilidade do auditor” e 52 no campo “Responsabilidade da administração”.

Apenas uma companhia, a Petrobrás, foi orientada a refazer e republicar suas demonstrações contábeis, por exigência da CVM. 58,42% das empresas têm comitê de auditoria e desses, 84,07% são permanentes. As três empresas mais alavancadas são Cia. Siderúrgica, Braskem e Lojas Americanas e, conseqüentemente, foram as com maior qualidade de auditoria. Sobre o *delay*, a JBS foi a empresa com pior qualidade da auditoria, enquanto a Fibria atingiu o melhor resultado. Em média, houve diferenças no desempenho das empresas auditadas por *Big Four* e não *Big Four* (QTOBIN) e, entre as *Big Four*, PricewaterhouseCoopers e Deloitte para QTOBIN; ROA, EBITDA/PL e ROE; e Ernst & Young e KPMG, para QTOBIN e ROE.

Sobre o novo relatório de auditoria, as modificações se justificam, pois os *stakeholders* passaram a se preocupar mais com a responsabilidade das companhias em prestarem informações completas, no intuito de obter maior clareza quanto à

continuidade operacional dessas. Houve também, a necessidade de se apresentar assuntos importantes verificados nas demonstrações contábeis das empresas, inovação trazida pelos PAAs. Com relação ao caráter ético, foi preciso incluir a declaração de independência do auditor.

Entende-se como relevante compreender as informações relacionadas com a auditoria contábil no sentido de provocar discussões acerca da sua importância para o mercado e exaltar a relevância da presença de instituições sólidas que regulamentem e fiscalizem a profissão, bem como destaquem a sua utilidade.

Salienta-se, a contribuição da auditoria independente no incremento da qualidade da informação contábil. São poucos os trabalhos que investigam o conteúdo do novo relatório de auditoria, visto que a mudança é recente, (demonstrações contábeis divulgadas a partir de 31/12/2016) e promove comparações relacionadas ao tamanho da firma de auditoria, entre as firmas de auditoria e com o desempenho financeiro. Trata-se, portanto, da lacuna que o artigo objetivou preencher.

Sugere-se, para pesquisas futuras, um estudo de caso para as empresas da amostra que se destacaram positivamente ou de forma negativa ao longo das avaliações de forma a compreender mais profundamente os resultados desta pesquisa e as características singulares da empresa em questão. Portanto, é desse ponto que surge a limitação da pesquisa, constituindo-se pela análise superficial dos resultados para cada uma das empresas analisadas.

REFERÊNCIAS

- ABBOTT, L. J., *et al.* The association between audit committee characteristics and audit fees. **Auditing: A Journal of Practice & Theory** 22 (2): 17–32, 2003.
- AFIFY, H. A. E. Determinants of audit report lag – Does implementing corporate governance have any impact? Empirical evidence from Egypt. **Journal of Applied Accounting Research**, v.10, n.1, p.56-86, 2009.
- ALMEIDA, B. J. Auditoria e Sociedade: o diálogo necessário. **Revista Contabilidade e Finanças**, 34 (1): 80 – 96, 2004.
- ALMEIDA, F. L.; LAMOUNIER, W. M. Prestação de Serviços de Auditoria por Auditores Independentes e Gerenciamento de Resultados em Empresas Brasileiras. **ConTexto**, Porto Alegre, v. 14, n. 28, p. 4-20, set./dez, 2014.
- ALMEIDA, M.C. **Auditoria: abordagem moderna e completa** / Marcelo Cavalcanti Almeida. – 9. ed. – São Paulo: Atlas, 2017.
- ASHTON, Robert H.; WILLINGHAM, John J.; ELLIOT, Robert K. An empirical analysis of audit delay. **Journal of Accounting Research**, v.25, n.2, p.275-292, Autumn/1987.
- ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017.
- ATTIE, William. **Auditoria: conceitos e aplicações**. 7 ed. – São Paulo: Atlas, 2018.
- BECKER, C. L.; DEFOND, M. L.; JIAMBALVO, J.; SUBRAMANYAM, K. R. ‘The effect of audit quality on earnings management’, **Contemporary Accounting Research**, Vol. 15, No. 1, p. 1–24, 1998.
- BÉDARD, J.; CHTOUROU, S. H; COURTEAU, L. The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management, **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 23, p. 13–35, 2018.
- BENSTON, G. J. Accountant’s Integrity and Financial Reporting. **Financial Executive**, p. 10-14, 1975.
- BEASLEY, M. S., *et al.* **Fraudulent financial reporting: 1987-1997, An analysis of U.S. public companies**. New York: Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), 2000.
- BRAUNBECK, G. O. **Determinantes da qualidade das auditorias independentes no Brasil** (Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- BRAZ, T. P., ROMARO, P. Uma breve análise dos indicadores financeiros de empresas que participaram de operações de fusões ano mercado brasileiro. **Caderno de Administração**. Vol. 7, n.1. p. 43-58. Jan/Dez, 2013.

BRASIL Bolsa Balcão B3. **Apostila metodologia do índice Bovespa**. 2015. Disponível em: <<http://www.b3.com.br>> Acessado em 16/06/2018.

CAPOBIANGO, Ronan P. *et al.* Desempenho financeiro: um estudo com empresas de três diferentes setores. **Revista de Ciências Humanas**, v. 12, n. 1, p. 165-180. 2012.

CARCELLO, J. V.; HERMANSON, D. R.; NEAL, T. L.; RILEY, R. A. JR. Board characteristics and audit fees. **Contemporary Accounting Research**, 19(3), 365–384, 2002.

CHANEY, PAUL K.; FACCIO, MARA; PARSLEY, D. The quality of accounting information in politically connected firms. **Journal of Accounting and Economics**, v. 51, n. 1, p. 58-76, 2018.

COELHO, A. N. B. *et al.* A responsabilidade da auditoria externa na fraude contábil do banco Panamericano. **RAGC**, v. 3, n. 7, 2015.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução nº 552, de 09 de outubro de 2014**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/anexos/inst552.doc>>. Acesso em: 12 jan, 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Normas do Novo Relatório do Auditor Independente são publicadas pelo CFC por Maristela Giroto**. Disponível em: <http://cfc.org.br/noticias/normas-do-novo-relatorio-do-auditor-independente-sao-publicadas-pelo-cfc/>.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC TA 200 (R1)**. Brasília: CFC, 2016. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 12 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC TA 230 (R1)**. Brasília: CFC, 2016. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 12 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC TA 240 (R1)**. Brasília: CFC, 2016. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 12 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC TA 260 (R2)**. Brasília: CFC, 2016. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 12 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC TA 570**. Brasília: CFC, 2016. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 12 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC TA 700**. Brasília: CFC, 2016. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 12 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC TA 701.** Brasília: CFC, 2016. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 12 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC TA 705.** Brasília: CFC, 2016. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 12 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC TA 706.** Brasília: CFC, 2016. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 12 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC TA 720.** Brasília: CFC, 2016. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 12 jan., 2019.

COSTA, F. O. C.; FREIRE, M. D. M.; ARAÚJO, K. D. Novo Relatório do Auditor Independente: conservadorismo ou singularidade? In: VIII CONGRESSO BRASILEIRO DE ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE (**AdCont**). Rio de Janeiro/RJ, 2017.

CHADEGANI, A. A. Review of studies on audit quality. **International Conference on Humanities, Society and Culture**, IACSIT Press, Singapura, v. 20, 2011.

CHEN, K. Y.; ZHOU, J. Audit Committee, Board Characteristics and Auditor Switch Decisions by Andersen's Clients. **Contemporary Accounting Research**, v.4, n.24, p.1085-1117, 2007.

DAMODARAN, A. Return on Capital (ROC), Return on Invested Capital (ROIC) and Return on Equity (ROE): **Measurement and Implications**, Jul., 2007. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=1105499>. Acesso em 14 jun. 2018.

DANG, L. **Assessing actual auditquality**. Thesis Ph.D, Drexel University, Philadelphia, Pennsylvania, USA, 2004.

DAVIDSON, R.; GOODWIN-STEWARD, J.; KENT, P. Internal governance structures and earnings management. **Accounting and Finance**, Vol. 45, p. 241–67, 2005.

DEANGELO, L. E. Auditor independence, 'low balling, and disclosure regulation. **Journal of Accounting and Economics**, n.3, p.113-127, 1981a.

DEANGELO, L. E. Auditor size and audit quality. **Journal of Accounting and Economics**, 3(3), 183–199, 1981b.

DOANE, D. P.; SEWARD, L. E. **Estatística aplicada à administração e economia**, 4. ed. AMGH Editora, 2014.

FARBER, David B. Restoring Trust after Fraud: Does Corporate Governance Matter? **The Accounting Review**: April 2005, Vol. 80, No. 2, pp. 539-561, 2005.

FERNANDES, Nirlene A.C.; OLIVEIRA, Warley D.; CUNHA, Jacqueline V. A. Governança Corporativa no Contexto Brasileiro: um Estudo do Desempenho das Companhias listadas nos Níveis da BM & FBOVESPA. **Revista Organizações em Contexto-online**, v. 6, n. 11, p. 22-44, 2010.

FRANCIS, J. R.; MAYDEW, E. L.; SPARKS, H. C. The role of big 6 auditors in the credible reporting of accruals. **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 18, No. 2, pp. 17–34, 1999.

FRANKEL, R. M.; JOHNSON, M. F; NELSON, K. K. The relation between auditors' fees for non-audit services and earnings management. **The Accounting Review**, Vol. 35, No. 1, p. 71–105, 2002.

GRAMLING, A. A.; RITTEMBERG, L. E.; JOHNSTONE, K. M. **Auditoria**. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

GRANT THORNTON. **Novo Relatório do Auditor por Clóvis Madeira**. Disponível em: <<http://www.grantthornton.com.br/insights/articles-and-publications/novo-relatorio-do-auditor/>>. Acesso em 15/10/2018.

GRAPELLI, A. A.; EHSAN, N. **Administração Financeira**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

GODSELL, D. Legal Liability and the Audit Expectation Gap. **Singapore Accountant**, vol. 8, novembro, p. 25-28, 1992.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria Básica-5**. Amgh Editora, 2011.

HOITASH, R.; HOITASH, U. The role of audit committees in managing relationships with external auditors after SOX. **Managerial Auditing Journal**, v. 24, n. 4, p. 368-397, 2009.

IANNIELLO, Giuseppe. Non-Audit Services and Auditor Independence in the 2007 Italian Regulatory Environment. **International Journal of Auditing**, v. 16, n. 2, p. 147-164, 2012.

IMAN, Shahed; AHMED, Zahir Uddin; KHAN, Sadia Hasan. Association of audit delay and audit firms' international links – evidence from Bangladesh. **Managerial Auditing Journal**, v.16, n.3, p.129-133, 2001.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

IUDICIBUS, Sérgio; MARTINS, Eliseu; CARVALHO, L. N. Contabilidade: aspectos relevantes da epopeia de sua evolução. **Rev. contab. finanç.**, São Paulo, v. 16, n. 38, p. 7-19, Aug., 2005.

ITO, E. Y. H.; MENDES, P. C.M.; NIYAMA, J. K. Controle de qualidade dos serviços de auditoria independente: um estudo de comparativo entre as normas brasileiras e

as normas internacionais. **Revista UnB Contábil. Brasília**, editor, v. 11, n. 1-2, p. 312-328, jan./dez. 2008.

JOHNSON, Laurence E. Further evidence on the determinants of local government audit delay. **Journal of Public Budgeting**, v.10, n.3, p.375-397, Fall 1998.

LIN, J. W.; Hwang, M. I. Audit Quality, Corporate Governance, and Earnings Management: A Meta-Analysis. **International Journal of Auditing**, 14: 57-77, 2010.

LIN, JERRY W.; LI, J. F.; YANG, J.S. The effect of audit committee performance on earnings quality. **Managerial Auditing Journal**, v. 21, n. 9, p. 921-933, 2006.

LINS, L. S. **Auditoria: uma abordagem prática com ênfase na auditoria externa: contém exercícios**. 4. ed. – São Paulo: Atlas, 2017.

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, 1976.

MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: nível de evidência das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Rev. contab. finanç.**, São Paulo, v. 17, n. spe, p. 65-79, Aug. 2006.

MARQUES, V. A. *et al.* O efeito big four sobre os tipos de relatórios de auditoria: evidências empíricas no mercado brasileiro. IN: CONGRESSO ORDEM DOS TÉCNICOS OFICIAIS DE CONTAS. **Anais do V Congresso Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas – OTOC**, Lisboa, 2015.

MARTINS, E. “**EBITDA**” – O que é isso? **IOB – Informações Objetivas, Temática Contábil e Balanços**. São Paulo: Boletim IOB 06/98, p. 1-7, 1998.

MARTINS, G. A; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2016.

MORETTIN, L. G. **Estatística básica: probabilidade e inferência**. Volume único. Pearson Prentice Hall, 2010.

OHLSON, J. A. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. **Contemporary accounting research**, v. 11, n. 2, p. 661-687, 1995.

OLIVEIRA, *et al.* Relação entre as Características do Comitê de auditoria e o Atraso da Emissão do Relatório da Auditoria Independente (AuditDelay). IN: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 14., 2014, São Paulo. **Anais**. São Paulo: USP, 2004.

OMID, A. M. Qualified Audit Opinion, Accounting Earnings Management and Real Earnings Management: Evidence from Iran. **Asian Economic and Financial Review** 5.1. 46. 2015.

PASIN, R. M. **Avaliação relativa de empresas por meio da regressão de direcionadores de valor.** Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2004.

PRAZERES, C. M. A. *et al.* A qualidade de auditoria e as características das firmas de auditoria em Portugal. In: 12TH IBERIAN CONFERENCE ON INFORMATION SYSTEMS AND TECHNOLOGIES (CISTI). IEEE, 2017. p. 325-330, 2017.

PEECHER, M. E.; SCHWARTZ, R.I; SOLOMON, I. It's all about audit quality: Perspectives on strategic-systems auditing. **Accounting, Organizations and Society**, v. 32, n. 4, p. 463-485, 2007.

PEREIRA, A. G. *et al.* Teoria dos contratos, governança corporativa e auditoria: delineamentos para a discussão em teoria da Contabilidade. **Revista Brasileira de Contabilidade**, n. 198, p. 78-93, 2013.

PIERRI JUNIOR, M. A. **Honorários, Especialização e Troca da Firma De Auditoria.** Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina. Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Florianópolis, 2017.

PINHO, C. P. R. S. **A utilização de Procedimentos analíticos de auditoria: O Caso Português.** Dissertação de Doutorado. Lisboa: Universidade Aberta. 2009.

PRICEWATERHOUSECOOPERS. **O novo relatório de Auditoria e seus Impactos por Valdir Coscodai.** In: Demonstrações Financeiras e Sinopses Normativa e Legislativa. Guia 2016/2017. Disponível em: <<https://www.pwc.com.br/pt/publicacoes/guia-demonstracoes-financeiras/assets/guia-demonstracoes-financeira-16.pdf>>. Acesso em 29/10/18.

PORTER, B. A. An International study of the development and changing role of audit committees. **British Association Nacional Conference**, Strathclyde, abril, 1993.

Reina, D., Silva, F. A. S., Lemes, S., Reina, D. R. M. O Novo Relatório do Auditor Independente Apresenta Maior Grau de Complexidade Informacional? In: XXV CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS. Vitória/ ES, 2018.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J.; LAMB, R. **Administração financeira.** 10 ed. AMGR Editora. Porto Alegre: RS, 2015.

SÁ, A. L. **Curso de Auditoria.** 10. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SANTANA, A. G.; BEZERRA, F. A.; TEIXEIRA, S. A.; CUNHA, P. R. **Auditoria Independente e a Qualidade da Informação na Divulgação das Demonstrações Contábeis: Estudo Comparativo entre Empresas Brasileiras Auditadas pelas Big Four e Não Big Four.** Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online), Rio de Janeiro, v. 19, n.3, p. 70 - p. 87, set/dez., 2014.

SILVA, L.M.; NASCIMENTO, A.M.; OTT, E. **A influência da Lei Sarbanes-Oxley e do Código Civil brasileiro nos controles internos de empresas localizadas no Brasil.** São Paulo: USP. 2007.

SILVA, S. S.; MORAES JÚNIOR, V. F. Análise Econômico-financeira dos índices de lucratividade ROA, ROE, baseado no modelo ROI. **Revista Nova**, v.2, 2005.

SIROIS, L. P.; BÉDARS, J; BERA, P. The Informational Value of Emphasis of Matter Paragraphs and Auditor Commentaries: Evidence from an Eye-tracking Study. IN: INTERNATIONAL SYMPOSIUM ON AUDIT RESEARCH (**ISAR**), 20., Netherlands, 2014.

TEIXEIRA, B.; CAMARGO, R. V. W; VICENTE, E. F. R. Relação Entre As Características Do Comitê De Auditoria E A Qualidade Da Auditoria Independente. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**. V. 15, n. 44, Jan/abr, 2016.

TURLEY, S.;ZAMAN, M.The corporate governance effects of audit committees. **Journal of Management and Governance**, 8(3), 305-332, 2004.

VAFEAS, N.; WAEGELEIN, J.F. The association between audit committees, compensation incentives, and corporate audit fees. **Review of Quantitative Finance and Accounting**. 28, 241–255, 2007.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive Accounting Theory**, Upper Saddle River, Prentice Hall.1986.

APÊNDICE A – Quadro de normas do trabalho de auditoria atualizadas

Quadro A1 – Normas do trabalho de auditoria atualizadas

NBC	ALTERAÇÃO	REVOGA	NOME DA NORMA	IFAC
NBC TA 200	R1 DOU - 05/09/2016	-	Objetivos gerais do auditor independente e a condução da auditoria em conformidade com normas de auditoria	ISA 200
NBC TA 210	R1 DOU - 05/09/2016	-	Concordância com os termos do trabalho de auditoria	ISA 210
NBC TA 220	R2 DOU - 05/09/2016	-	Controle de qualidade da auditoria de demonstrações contábeis	ISA 220
NBC TA 230	R1 DOU - 05/09/2016	-	Documentação de auditoria	ISA 230
NBC TA 240	R1 DOU - 05/09/2016	-	Responsabilidade do auditor em relação à fraude, no contexto da auditoria de demonstrações contábeis	ISA 240
NBC TA 260	R2 DOU - 04/07/2016	-	Comunicação com os responsáveis pela governança	ISA 260
NBC TA 300	R1 DOU - 05/09/2016	-	Comunicação com os responsáveis pela governança	ISA 300
NBC TA 315	R1 DOU - 05/09/2016	-	Identificação e avaliação dos riscos de distorção relevante por meio do entendimento da entidade e do seu ambiente	ISA 315
NBC TA 320	R1 DOU - 05/09/2016	-	Materialidade no planejamento e na execução da auditoria	ISA 320

NBC TA 330	R1 - DOU - 05/09/2016	-	Resposta do auditor aos riscos avaliados	ISA 330
NBC TA 450	R1- DOU - 05/09/2016	-	Avaliação das distorções identificadas durante a auditoria	ISA 450
NBC TA 705	-	2009/001232 - NBC TA 705- DOU - 04/07/2016	Modificações na opinião do auditor independente	ISA 705
NBC TA 706	-	2009/001233 -NBCTA706- DOU - 04/07/2016	Parágrafos de ênfase e parágrafos de outros assuntos no relatório do auditor independente	ISA 706
NBC TA 710	R1- DOU - 05/09/2016	-	Informações comparativas – Valores correspondentes e demonstrações contábeis comparativas	ISA 710
NBC TA 720	-	2009/001235 -NBC TA 720- DOU - 05/09/16	Responsabilidade do auditor em relação a outras informações	ISA 720
NBC TA 800	-	2009/001236 -NBCTA800- DOU - 22/02/17	Considerações especiais – Auditorias de demonstrações contábeis elaboradas de acordo com estruturas conceituais de contabilidade para propósitos especiais	ISA 800
NBC TA 805	-	2009/001238 -NBCTA810- DOU - 22/02/17	Considerações especiais – Auditoria de quadros isolados das demonstrações contábeis e de elementos, contas ou itens específicos das demonstrações contábeis	ISA 805
NBC TA 810	-	2009/001238 -NBCTA810- DOU - 22/02/17	Trabalhos para a emissão de relatório sobre demonstrações contábeis condensadas	ISA 810

Fonte: Adaptado CFC (2019, s/p.).

APÊNDICE B – Ressalva JBS 2017

Conforme descrito na Nota Explicativa nº 2 das demonstrações contábeis, individuais e consolidadas, em maio de 2017, determinados executivos e ex-executivos do Grupo J&F Investimentos S.A. (J&F) celebraram Acordos de Colaboração Premiada (Colaboração) com a Procuradoria Geral da República (PGR), posteriormente homologados pelo Supremo Tribunal Federal (STF). Os acordos preveem, além de outros temas, a colaboração com o Ministério Público Federal (MPF) acerca de todos os fatos relatados àquela autoridade. Ainda, em junho de 2017, a J&F celebrou Acordo de Leniência (Acordo) com o MPF e, no dia 24 de agosto de 2017, a 5ª Câmara do MPF homologou o Acordo firmado, sendo que, no dia 11 de outubro de 2017, o juiz federal titular da 10ª Vara Federal do Distrito Federal, em audiência de justificação, também homologou judicialmente o acordo celebrado. Esse Acordo diz respeito às operações Cui Bono, Carne Fraca, Sepsis e Greenfield. Em 6 de setembro de 2017, a Companhia celebrou termo de adesão ao Acordo, resguardando os impactos financeiros integralmente assumidos pela J&F.

A condução de uma investigação interna acerca dos fatos relacionados à Companhia relatados na Colaboração é uma das obrigações impostas no Acordo. O Comitê de Supervisão Independente (CSI) tem, dentre outras, a função de aprovar os prestadores de serviços que conduzem a investigação interna na Companhia, bem como ajustar os respectivos planos de trabalho para a investigação. Em setembro de 2017 foi iniciada a investigação, por meio de profissionais especializados, externos e independentes, em relação à Companhia. Até a presente data, esses profissionais executaram extrações e processamento de dados e informações, contemplando, inclusive, a avaliação das informações dos signatários da carta de representação disponibilizada ao auditor independente, não sendo levado ao nosso conhecimento qualquer atitude irregular ou que requer maiores análises.

Conforme mencionado na Nota Explicativa nº 2.2 às demonstrações contábeis individuais e consolidadas, as avaliações relacionadas à Colaboração foram realizadas pela Companhia e os seus impactos foram registrados nessas demonstrações contábeis individuais e consolidadas, e em relação às demonstrações contábeis comparativas.

Além dos assuntos mencionados anteriormente, destacamos as ações abaixo pendentes de realização, que não estão totalmente sob o controle da Companhia,

cujos possíveis efeitos podem resultar em alterações significativas nessas demonstrações contábeis, individuais e consolidadas, assim como das demonstrações contábeis comparativas, incluindo aspectos relacionados à insuficiência de divulgação de certas informações nas Notas Explicativas:

- existem informações complementares apresentadas pela J&F ao MPF, previstas na Colaboração e no Acordo, que ainda não foram tornadas públicas;
- encontra-se em andamento a investigação independente requerida no Acordo com o MPF, com o acompanhamento do CSI;
- encontra-se em andamento a investigação independente nas operações internacionais da Companhia.

A Companhia, em razão de sua adesão ao Acordo anteriormente mencionado entre a J&F e o MPF, não mantém em curso quaisquer negociações de acordo com as demais autoridades ou entidades públicas Federais, Estaduais e Municipais, no que couber acordos semelhantes com estes órgãos no contexto de existência de outras obrigações não previamente assumidas e responsabilidades, exceto quanto aos estados de Rondônia e Mato Grosso do Sul, já divulgados em Notas Explicativas.

Dessa forma, muito embora a Companhia espere não ter impactos significativos em suas demonstrações contábeis individuais e consolidadas em razão das limitações acima descritas, não podemos assegurar, até a presente data, que não existam impactos significativos, inclusive sobre aspectos tributários.

Auditoria independente da Seara Alimentos Ltda.

A auditoria das demonstrações contábeis da controlada Seara Alimentos Ltda. é de responsabilidade de outros auditores independentes, os quais emitiram relatório de auditoria com modificação, datado de 21 de março de 2018, que menciona a limitação de alcance e de potenciais efeitos não conhecidos sobre as demonstrações contábeis acerca dos fatos relacionados a essa controlada e de todo o contexto mencionado anteriormente, relatados nos Acordos de Colaboração Premiada de determinados executivos e ex-executivos do Grupo J&F Investimentos S.A. (J&F) e no Acordo de Leniência celebrado entre a J&F e o Ministério Público Federal (MPF). Consequentemente, estas demonstrações contábeis e as demonstrações contábeis comparativas desta controlada podem sofrer alterações após a conclusão dessas investigações independentes em andamento, cujos impactos não podem ser avaliados até a presente data.

Nossa auditoria foi conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Nossas responsabilidades, em conformidade com tais normas, estão descritas na seção a seguir, intitulada “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações contábeis, individuais e consolidadas”. Somos independentes em relação à Companhia e suas controladas, de acordo com os princípios éticos relevantes previstos no Código de Ética Profissional do Contador e nas normas profissionais emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade, e cumprimos com as demais responsabilidades éticas de acordo com essas normas. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião com ressalva.

APÊNDICE C – Tabela da Evolução Temporal, de 2010 a 2017 (Quantidade), nas Seções do Novo Relatório de Auditoria

Tabela C 1 - Evolução temporal, de 2010 a 2017 (quantidade), nas seções do Novo relatório de Auditoria

Ano	Ênfase	Outros Assuntos	Principais assuntos de auditoria	Outras informações	Resp. administração	Resp. auditor
2010	28	11	0	0	0	0
2011	28	3	0	0	0	0
2012	31	16	0	0	0	0
2013	38	13	0	0	0	0
2014	13	4	0	0	0	0
2015	14	7	0	0	0	0
2016	8	28	95	26	26	24
2017	6	25	92	26	26	25
Total	166	107	187	52	52	49

Fonte: Elaboração da autora (2019).

APÊNDICE D – Tabela da Evolução na Quantidade de Modificações dos Relatórios de Auditoria por Firma

Tabela D 1 - Evolução na quantidade de modificações dos relatórios de auditoria por firma

Ano	Ênfase	Outros assuntos	Principais assuntos de auditoria	Outras informações	Resp. administração	Resp. auditor
PwC	64	23	30	6	6	6
DTT	43	23	27	10	9	8
EY	23	10	14	4	4	4
KPGM	29	43	96	27	28	26
BDO	6	6	17	4	4	4
Baker Tilly	0	1	0	0	0	0
Grant Thornton	1	1	3	1	1	1
Total	166	107	187	52	52	49

Fonte: Elaboração da autora (2019).

APÊNDICE E – Responsabilidade do Auditor

Nossos objetivos são obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras individuais e consolidadas, tomadas em conjunto, estão livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro, e emitir relatório de auditoria contendo nossa opinião. Segurança razoável é um alto nível de segurança, mas não uma garantia de que a auditoria realizada de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria sempre detecta as eventuais distorções relevantes existentes. As distorções podem ser decorrentes de fraude ou erro e são consideradas relevantes quando, individualmente ou em conjunto, possam influenciar, dentro de uma perspectiva razoável, as decisões econômicas dos usuários, tomadas com base nas referidas demonstrações financeiras.

Como parte da auditoria realizada de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria, exercemos julgamento profissional e mantemos ceticismo profissional ao longo da auditoria. Além disso:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas, independentemente se causada por fraude ou erro; planejamos e executamos procedimentos de auditoria em resposta a tais riscos, bem como obtivemos evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião. O risco de não detecção de distorção relevante resultante de fraude é maior do que o proveniente de erro, já que a fraude pode envolver o ato de burlar os controles internos, conluio, falsificação, omissão ou representações falsas intencionais;

- obtivemos entendimento dos controles internos relevantes para a auditoria para planejarmos procedimentos de auditoria apropriados às circunstâncias, mas não com o objetivo de expressarmos opinião sobre a eficácia dos controles internos da Companhia e de suas controladas;

- avaliamos a adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis e respectivas divulgações feitas pela Administração;

- concluímos sobre a adequação do uso, pela Administração, da base contábil de continuidade operacional e, com base nas evidências de auditoria obtidas, se existe incerteza relevante em relação a eventos ou condições que possam levantar dúvida significativa em relação à capacidade de continuidade operacional da Companhia e de suas controladas. Se concluirmos que existe incerteza significativa,

devemos chamar a atenção em nosso relatório de auditoria para as respectivas divulgações nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas ou incluir modificação em nossa opinião, se as divulgações forem inadequadas. Nossas conclusões estão fundamentadas nas evidências de auditoria obtidas até a data de nosso relatório. Todavia, eventos ou condições futuras podem levar a Companhia e suas controladas a não mais se manterem em continuidade operacional;

- avaliamos a apresentação geral, a estrutura e o conteúdo das demonstrações financeiras, inclusive as divulgações, e se as demonstrações financeiras individuais e consolidadas representam as correspondentes transações e os eventos de maneira compatível com o objetivo de apresentação adequada;

- obtivemos evidência de auditoria apropriada e suficiente referente às informações financeiras das entidades ou atividades de negócio do Grupo para expressar uma opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas. Somos responsáveis pela direção, supervisão e desempenho da auditoria do Grupo e, conseqüentemente, pela opinião de auditoria.

Comunicamo-nos com os responsáveis pela governança a respeito, entre outros aspectos, do alcance planejado, da época da auditoria e das constatações significativas de auditoria, inclusive as eventuais deficiências significativas nos controles internos que identificamos durante nossos trabalhos.

Fornecemos também aos responsáveis pela governança declaração de que cumprimos com as exigências éticas relevantes, incluindo os requisitos aplicáveis de independência, e comunicamos todos os eventuais relacionamentos ou assuntos que poderiam afetar, consideravelmente, nossa independência, incluindo, quando aplicável, as respectivas salvaguardas.

Dos assuntos que foram objeto de comunicação com os responsáveis pela governança, determinamos aqueles que foram considerados como mais significativos na auditoria das demonstrações financeiras do exercício corrente e que, dessa maneira, constituem os principais assuntos de auditoria. Descrevemos esses assuntos em nosso relatório de auditoria, a menos que lei ou regulamento tenha proibido divulgação pública do assunto, ou quando, em circunstâncias extremamente raras, determinarmos que o assunto não deve ser comunicado em nosso relatório porque as conseqüências adversas de tal comunicação podem, dentro de uma perspectiva razoável, superar os benefícios da comunicação para o interesse público.

APÊNDICE F – Tabela de Indicadores de desempenho médio pré (2014 e 2015) e pós (2016 e 2017) novo relatório de auditoria

Tabela F 1 - Indicadores de desempenho médio pré (2014 e 2015) e pós (2016 e 2017) novo relatório de auditoria

Ano	QTOBIN	ROE	ROA	EBITDA/AT	EBITDA/PL	EV/EBIT
2014	1,0736	0,086	0,0719	0,1111	0,3876	10,4291
2015	0,9343	0,1158	0,0043	0,0822	0,5819	-11,4583
Média Pré	1,0040	0,1009	0,0381	0,0967	0,4848	- 0,5146
2016	1,0690	0,0522	-0,0088	0,1029	0,5402	21,2027
2017	1,1321	0,1159	0,0371	0,1088	0,1491	-23,9331
Média Pós	1,1006	0,0841	0,0142	0,1059	0,3447	- 1,3652
Test t	0,3338	0,6791	0,6171	0,5964	0,5868	0,9760

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

APÊNDICE G – Tabela de Indicadores de desempenho médio entre *Big Four* e não *Big Four* para QTOBIN, ROE e ROA

Tabela G 1 - Indicadores de desempenho médio entre *Big Four* e Não *Big Four* para QTOBIN, ROE e ROA

Ano	QTOBIN		ROE		ROA	
	Big Four	Não Big Four	Big Four	Não Big Four	Big Four	Não Big Four
2010	1,4833	0,7366	0,1937	0,0141	0,0693	0,0059
2011	1,2698	0,0000	0,1617	0,0000	0,0632	0,0000
2012	1,1664	0,0000	0,1235	0,0000	0,0413	0,0000
2013	1,2434	0,6932	0,1133	0,6932	0,0296	0,0163
2014	1,0882	0,7073	0,0857	0,0930	0,0737	0,0292
2015	0,9252	1,0428	0,1171	0,1005	0,0024	0,0270
2016	1,0845	0,8828	0,0503	0,0744	-0,0119	0,0276
2017	1,1601	0,9174	0,1255	0,0424	0,0401	0,0134
Média	1,1776	0,6225	0,1214	0,1272	0,0385	0,0149
Test t	0,0028		0,9452		0,0655	

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

Tabela G 2 - Indicadores de desempenho médio entre *Big Four* e não *Big Four* para EBITDA/AT, EBITDA/PL e EV/EBIT

Ano	EBITDA/AT		EBITDA/PL		EV/EBIT	
	Big Four	Não Big Four	Big Four	Não Big Four	Big Four	Não Big Four
2010	0,1174	0,0656	9,3223	0,1561	13,9304	14,9364
2011	0,1316	0,0000	0,3700	0,0000	15,6257	0,0000
2012	0,1527	0,0000	0,3999	0,0000	14,0900	0,0000
2013	0,1173	0,0902	0,3846	0,2678	4,0531	12,0515
2014	0,1106	0,1261	0,3871	0,4010	10,5430	7,5815
2015	0,0771	0,1434	0,5949	0,1461	-13,2557	10,1099
2016	0,1029	0,1033	0,5563	0,3470	22,0199	11,8042
2017	0,1092	0,1056	0,1686	0,0000	-29,5378	19,0367
Média	0,1149	0,0793	1,5230	0,1648	4,6836	9,4400
Test t	0,1064		0,2439		0,4829	

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

APÊNDICE H – Tabela do Comparativo entre as firmas de auditoria

Tabela H 1 - Comparativo do QTOBIN entre as firmas de auditoria

Ano	PwC	DTT	EY	KPMG	Baker	GRANT	BDO
2010	1,3547	1,8719	1,8309	1,1724	-	-	0,7366
2011	1,3079	1,4099	1,1405	1,2084	-	-	-
2012	1,0091	1,2894	1,7563	0,7216	-	-	-
2013	1,2019	1,3584	1,4011	0,7746	-	-	0,6932
2014	1,1399	1,1391	1,1981	0,7601	-	-	0,7073
2015	0,7466	1,2412	1,1200	0,6588	1,3690	-	0,7165
2016	0,5431	1,3173	1,1638	1,0369	-	-	0,8828
2017	0,6648	2,3155	0,6597	1,1146	-	0,9043	0,9239
Média	0,9960	1,4928	1,2838	0,9309	0,1711	0,1130	0,5825

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

Tabela H 2 - Comparativo do ROE entre as firmas de auditoria

Ano	PwC	DTT	EY	KPMG	Baker	GRANT	BDO
2010	0,1550	0,2299	0,2503	0,1850	-	-	-0,0141
2011	0,1434	0,2617	0,0606	0,1713	-	-	-
2012	0,0715	0,1832	0,2308	0,0492	-	-	-
2013	0,0381	0,1850	0,2256	0,0888	-	-	0,0483
2014	-0,0089	0,1544	0,2397	0,0478	-	-	0,0930
2015	-0,1058	0,1546	0,2764	0,1298	0,0279	-	0,1731
2016	-0,1020	0,1222	0,1283	0,0151	-	-	0,0744
2017	0,0411	0,1187	0,0699	0,1387	-	0,0134	0,0569
Média	0,0291	0,1762	0,1852	0,1032	0,0035	0,0017	0,0540

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

Tabela H 3 - Comparativo do ROA entre as firmas de auditoria

Ano	PwC	DTT	EY	KPMG	Baker	GRANT	BDO
2010	0,0693	0,0995	0,0469	0,0606	-	-	-0,0059
2011	0,0702	0,0974	0,0206	0,0544	-	-	-
2012	0,0274	0,0590	0,0661	0,0220	-	-	-
2013	-0,0002	0,0641	0,0533	0,0404	-	-	0,0163
2014	0,0211	0,0496	0,0602	0,2607	-	-	0,0292
2015	-0,0433	0,0536	0,0618	-0,0426	0,0121	-	0,0419
				-			
2016	-0,0423	0,0441	0,2589	0,0266	-	-	0,0276
2017	0,0168	0,0625	0,0237	0,0412	-	0,0025	0,0189
Média	0,0149	0,0662	0,0092	0,0579	0,0015	0,0003	0,0160

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

Tabela H 4 – Comparativo do EBITDA/AT entre as firmas de auditoria

Ano	PwC	DTT	EY	KPMG	Baker	GRANT	BDO
2010	0,1104	0,1523	0,0820	0,1218	-	-	0,0066
2011	0,1481	0,1652	0,0563	0,1236	-	-	-
2012	0,2044	0,1227	0,1233	0,0547	-	-	-
2013	0,1086	0,1422	0,1151	0,0867	-	-	0,0902
2014	0,1125	0,1295	0,1186	0,0645	-	-	0,1261
2015	0,0324	0,1389	0,1145	0,0296	0,1818	-	0,1051
2016	0,0738	0,1226	0,0931	0,1095	-	-	0,1033
2017	0,0667	0,1578	0,0827	0,1100	-	0,0981	0,1093
Média	0,1071	0,1414	0,0982	0,0876	0,0227	0,0123	0,0676

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

Tabela H 5 – Comparativo do EBITDA/PL entre as firmas de auditoria

Ano	PwC	DTT	EY	KPMG	Baker	GRANT	BDO
2010	0,2481	0,3533	0,6541	0,3852	-	-	0,1516
2011	0,3871	0,4382	0,1810	0,3826	-	-	-
2012	0,4560	0,4093	0,4193	0,1274	-	-	-
2013	0,3516	0,4557	0,4500	0,2023	-	-	0,2678
2014	0,3802	0,4874	0,4772	0,1389	-	-	0,4010
2015	0,2242	0,4622	0,6316	0,8653	0,4176	-	0,4346
2016	0,1108	0,4317	0,5732	0,7846	-	-	0,3470
2017	-	0,2999	-	0,1821	-	-	-
Média	0,2698	0,4172	0,4233	0,3836	0,0522	-	0,2003

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

Tabela H 6 – Comparativo do EV/EBIT entre as firmas de auditoria

Ano	PwC	DTT	EY	KPMG	Baker	GRANT	BDO
2010	16,1604	13,6291	13,1289	12,0551	-	-	14,9364
2011	21,3928	11,1659	8,5140	11,8342	-	-	-
2012	10,2886	18,1064	21,4551	5,4075	-	-	-
2013	-7,4588	11,4396	23,2404	8,8976	-	-	12,0515
2014	11,6639	10,8347	12,8912	4,8822	-	-	7,5815
2015	5,5625	10,0202	10,8767	-50,3532	11,0782	-	9,1416
2016	-19,9650	12,5362	13,0075	40,7076	-	-	11,8042
2017	13,8950	14,1050	17,4500	-41,8233	-	15,8000	20,6550
Média	6,4424	12,7296	15,0705	-1,0490	1,3848	1,9750	9,5213

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

APÊNDICE I – Script R – Teste T

```
t.test(serie1,serie2,paired=TRUE)
```


CAPÍTULO 4

ENSAIO EMPÍRICO II

4 ÍNDICE DE QUALIDADE DA AUDITORIA: tempo de relacionamento auditor-cliente, qualidade da informação contábil e características da firma de auditoria

RESUMO

A verificação acerca da qualidade da auditoria independente mostra-se relevante à redução dos conflitos entre agentes, assimetria informacional e desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil. Dessa forma, este estudo foi realizado com o objetivo de estimar um Índice de qualidade da auditoria – IQUA 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017. A construção aconteceu por meio da variável resposta de Braunbeck (2010) e por *proxies* para qualidade da auditoria, quais sejam: tamanho da firma de auditoria; auditoria, representada pela variação na qualidade do serviço prestado entre as firmas de auditoria; tempo de relacionamento firma de auditoria-cliente; especialização da firma de auditoria; comitê de auditoria; risco da auditada; honorários do auditor e; conservadorismo, mensurado pelo modelo de Basu (1997). Foi utilizada a regressão múltipla com dados em painel, estimada por meio do método dos momentos generalizado, justificado pela possibilidade de endogeneidade entre as variáveis. As variáveis selecionadas foram significativas, o que representa que quanto maior o tamanho da firma, o tempo de relacionamento, a especialização, a alavancagem financeira, os honorários e a precaução com que notícias positivas são contabilizadas, em detrimento das ruins, maior a qualidade da auditoria. O fato da companhia possuir comitê de auditoria tratou-se de um indício para o incremento da qualidade da auditoria. Percebe-se a importância da auditoria independente para a divulgação de informações contábeis com maior qualidade. São escassos, no Brasil, trabalhos que se propõem a investigar a qualidade da auditoria sendo assim, observa-se uma lacuna a ser preenchida.

Palavras-chave: Índice; Qualidade da auditoria; Conservadorismo; Qualidade da Informação contábil.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Histograma e <i>boxplot</i> da razão entre lucro líquido e preço da ação	130
Gráfico 2 – Normalidade dos resíduos do modelo GMM	133
Gráfico 3 – Resíduos do GMM ajustado	134

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Informações sobre coleta de dados	109
Quadro 2 – Constructo da variável resposta	111
Quadro 3 – Constructo das variáveis independentes	114
Quadro 4 – Normas da profissão do auditor independente atualizadas.....	118

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estatística descritiva para a média das variáveis utilizadas, por ano e total	126
Tabela 2 – Estatística descritiva para o desvio padrão das variáveis utilizadas, por ano e total	127
Tabela 3 – Estatística descritiva para o máximo das variáveis utilizadas, por ano e total	128
Tabela 4 – Estatística descritiva para o mínimo das variáveis utilizadas, por ano e total	129
Tabela 5 – Resultados da regressão modelo Basu (1997)	131
Tabela 6 – Coeficientes por empresa do modelo de Basu (1997)	132
Tabela 7 – Resultados da regressão para IQUA 2019	134
Tabela 8 – Coeficientes por empresa para qualidade da auditoria IQUA 2019	137

4.1 INTRODUÇÃO

Os problemas de agência, associados à separação de propriedade e controle das companhias, juntamente com a assimetria de informações entre administradores e proprietários criam a demanda por auditoria externa (LIN; HWANG, 2010). Tratam-se de funções da auditoria o monitoramento e o controle das atividades de uma empresa, causando, assim, uma redução dos problemas de agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

Os objetivos da auditoria são acrescentar valor e proporcionar confiança e credibilidade às informações contábeis, por meio da emissão de um relatório que represente de forma legítima a situação financeira e patrimonial da empresa-cliente (HENDRISKSEN; VAN BREDA, 1999; MOREIRA *et al.*, 2015). Decorrente disso, percebe-se a importância do auditor em prestar um trabalho de qualidade (MOREIRA *et al.*, 2015).

A intensidade da contribuição da firma de auditoria é mensurada por meio da qualidade da auditoria. Tal qualidade é proporcional a maior competência e independência do auditor, (DEANGELO, 1981; LEFTWICH; WATTS; ZIMMERMAN, 1981; ITO; NIYAMA; MENDES, 2008; DEFOND; ZHANG, 2014) essa última traduzida pela iniciativa do profissional em relatar ao mercado as inconformidades percebidas (DEANGELO, 1981; FRANCIS, 2004; CARLIN; LAILA, 2009).

Características específicas das companhias, assim como seu sistema informacional, se relacionam com a qualidade da auditoria (DEFOND; ZHANG, 2014). De forma geral, as empresas têm receio de receberem um relatório com opinião modificada. Esse fato pode ser analisado pelos usuários da informação contábil como um indício de uma futura insolvência (HOPWOOD; MCKEOWN; MUTCHLER, 1989).

A característica competência pode ser avaliada por dois prismas dentro da profissão do auditor, quais sejam, capacidade reputacional da profissão para trazer indivíduos competentes que desejam atuar como auditores, e processos contínuos de educação, certificações, aprovação em exame na área e experiência profissional (RADEBAUGH; GRAY, 2002).

A independência do auditor pode ser observada por meio da opinião contida em um relatório de auditoria e pela prestação de serviço de auditoria de forma objetiva e isenta (com relação aos interesses da empresa cliente). A emissão de opinião

errônea poderá acarretar problemas para a reputação do auditor (HOPWOOD; MCKEOWN; MUTCHLER, 1989; CFC, 2005; KNECHEL; VANSTRAELEN, 2007).

Sendo assim, o objetivo deste trabalho foi o de estimar um Índice de qualidade da auditoria – IQUA 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017. A importância da qualidade da auditoria independente pode ser percebida pela repercussão social causada pela extinção de grandes empresas, decorrente de escândalos corporativos (MOREIRA *et al.*, 2015; SALEHI; MORADI; PAYDARMANESH, 2017), pela sofisticação das operações no mercado de capitais e pela necessidade em munir os *stakeholders*, cada vez mais exigentes, de informações relevantes (ITO; NIYAMA; MENDES, 2008).

Os usuários da informação contábil necessitam de um ambiente com redução da assimetria de informações e do conflito entre agentes e melhora da qualidade da informação contábil, para que possam tomar decisões mais assertivas e com risco reduzido. Pelo fato da auditoria certificar as informações contábeis emitidas pelas empresas, ela aumenta a qualidade dessas informações e promove a redução da assimetria informacional (HEALY; PALEPU, 2001).

A verificação das demonstrações contábeis pelo auditor externo acrescenta credibilidade às informações contábeis da empresa cliente. Dessa forma, um serviço de auditoria prestado com qualidade pode auxiliar os usuários na tomada de decisão (SALEHI; MORADI; PAYDARMANESH, 2017). Portanto, espera-se que uma auditoria de qualidade restrinja a gestão de ganhos oportunistas (ARCÚRIO JÚNIOR, 2018), bem como reduza o risco de que os relatórios financeiros venham a conter informações, distorções e/ou omissões relevantes (LIN; HWANG, 2010).

Trata-se, portanto, de um trabalho com relevância para os gestores, investidores, auditores e demais usuários da informação contábil. Pretende-se contribuir com o preenchimento da lacuna acerca da temática qualidade da auditoria independente no Brasil e proporcionar um instrumento de pesquisa que poderá ser utilizado em outros trabalhos.

Sobre a estrutura da pesquisa, tem-se: a Introdução, seguida pelo desenho da pesquisa, o qual abarca os tópicos: amostra e coleta de dados; modelo, variáveis e hipóteses; IQUA 2019; cálculo do conservadorismo; estimação do modelo e; método dos momentos generalizado – GMM (*Generalized method of moments*). Na sequência, apresenta-se a seção Resultados e Discussão, que tem início com a exibição das estatísticas descritivas; posteriormente, observam-se os resultados para

o cálculo da variável conservadorismo; as considerações acerca do modelo GMM e; a apresentação dos resultados do IQUA 2019. Por último, as Considerações Finais do trabalho são apresentadas.

4.2 DESENHO DA PESQUISA

A discussão com a Literatura acontecerá ao longo do trabalho.

4.2.1 Amostra e Coleta de Dados

A amostra foi constituída por 26 empresas pertencentes ao Ibovespa, entre os anos 2010 e 2017. Foram excluídas as empresas do setor financeiro. Em 2008 foi iniciado um período de transição à adoção de normas internacionais de contabilidade que culminou na adoção obrigatória dessas em 01/01/10. Os países que compõem a união europeia iniciaram a adoção de algumas normas internacionais de contabilidade, baseadas no IASB, em 2005. No Brasil, aconteceu um processo de transição a partir de 2008 com a adoção parcial das IFRS, terminando em 2010 com a adoção plena das IFRS (SANTOS, PONTE E MAPURUNGA, 2014).

Sendo assim, as justificativas para a utilização dessa amostra intencional são, a relevância das companhias que compõem o índice Bovespa para o Mercado de capitais do Brasil e o período que coincide com o início da adoção às normas internacionais de contabilidade. No Quadro 1, apresentam-se as informações sobre a coleta de dados:

Quadro 1 – Informações sobre coleta de dados

Variável da equação básica de teste	Fonte
IQUA - Braunbeck (2010)	Por meio de pesquisa no sítio da CVM - < www.cvm.gov.br >, de 20/01/18 a 20/03/18, na seção “DFP”, procedeu-se à consulta e à leitura dos relatórios de auditoria necessários para responder às questões do índice. Na sequência (abril/2018), a consulta relacionada à republicação e/ou a processos administrativos foi realizada. Por último, investigou-se se alguma companhia havia entrado em situação de insolvência, por meio de pesquisas no Google com as palavras-chave: insolvência, recuperação judicial e falência, seguidas do nome da companhia em questão (abril/2018).

Tamanho, auditoria, tempo, comitê de auditoria, honorários	Por meio de pesquisa no sítio da CVM - < www.cvm.gov.br >, de 01/05/18 a 01/08/18, na seção “DFP”, procedeu-se à consulta e à leitura dos relatórios de auditoria e de administração, formulário cadastral, informe do código de governança e formulário de referência.
Risco	Plataforma de consulta e coleta de dados Quantum®.
Conservadorismo	Por meio de pesquisa no sítio da CVM - < www.cvm.gov.br >, em setembro/2018, na seção “DFP”.

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

Esta pesquisa optou por fazer uso da variável resposta proposta por Braunbeck (2010) em sua Tese de Doutorado defendida na USP, por meio da qual ele propôs um índice de qualidade da auditoria – IQUA 2010. Acredita-se na riqueza informacional contida no conteúdo do relatório de auditoria e nas diversas contribuições à evolução da profissão do auditor, as quais acompanham esse escrutínio.

A estimação do modelo é apresentada na seção 4.2.2, onde o quadro 2 expõe todas as questões que compuseram a variável resposta, juntamente com o fundamento para o surgimento desta. No quadro 3, as variáveis independentes são descritas e mensuradas, assim como elencados os trabalhos que as utilizaram anteriormente. Apresenta-se, também, a constituição da hipótese que suporta a utilização da variável no modelo e o fundamento teórico que a cerca.

4.2.2 Modelo, Variáveis e Hipóteses

O IQUA 2019 foi estimado por meio do método dos momentos generalizado - GMM, conforme modelo apresentado a seguir e detalhado na seção 4.2.3 Nos quadros 2 e 3 encontram-se os constructos das variáveis resposta e explicativas.

$$\text{IQUA2010} = \beta_0 + \beta_1 \text{Tamanho} + \beta_2 \text{Auditoria} + \beta_3 \text{Tempo} + \beta_4 \text{Especialização} + \beta_5 \text{Comitê} + \beta_6 \text{Risco} + \beta_7 \text{Honorários} + \beta_8 \text{Conservadorismo} + \varepsilon$$

Sendo assim, a variável dependente utilizada no modelo é fruto da soma das perguntas de 1 a 8, listadas no Quadro 2. Salieta-se que, quanto maior a soma, menor a qualidade da auditoria.

Quadro 2 – Constructo da variável resposta

Variável	Descrição/Mensuração
IQUA – Braunbeck (2010)	As perguntas que compõem o IQUA recebem valor 1, quando problemas na auditoria são identificados e 0, caso contrário. Ou seja, quanto maior o resultado final, menor a qualidade da auditoria.
Utilizaram a variável	Teixeira, Camargo e Vicente (2016); Almeida (2017).
Questão 1	As demonstrações contábeis tiveram sua republicação exigida pela CVM?
Fundamento 1	A determinação, pela CVM, de republicação de informação contábil é tomada como evidência que sugere qualidade inferior da informação originalmente divulgada pela companhia. Consequentemente, razoável é considerar essa evidência como útil na avaliação da qualidade da auditoria independente realizada sobre as demonstrações contábeis publicadas.
Questão 2	O auditor das demonstrações contábeis foi objeto de processo administrativo sancionador?
Fundamento 2	A CVM, no papel de acompanhamento e monitoramento da qualidade das informações contábeis, inclusive do parecer dos auditores independentes, tem a prerrogativa de sancionar os participantes do mercado quando descumprirem as normas e as leis cabíveis. Para tal, instaura processos administrativos sancionadores (PAS), para analisar situações em que se tenha detectado uma eventual desconformidade com normas e leis, por

	parte dos participantes do mercado de capitais (inclusive auditores independentes).
Questão 3	O parecer de auditoria do último ano do período em que um mesmo auditor foi responsável por emitir opinião conteve algum tipo de modificação relevante (ressalva, negativa, abstenção, ênfase ou limitação de escopo), em comparação com opinião emitida por esse mesmo auditor no ano sob análise (i.e., o auditor emitiu um parecer mais “rigoroso” no seu último ano, antes de ser substituído)?
Fundamento 3	É razoável supor que, no último ano de relacionamento entre auditor e seu cliente (especialmente no sistema brasileiro de rodízio, em que o auditor sabe <i>ex ante</i> o prazo máximo de um contrato de auditoria), seja observado o maior nível de independência, posto não existir horizonte futuro de captura de quase rendas na iminência do fim do contrato.
Questão 4	O parecer do primeiro ou do segundo ano de emissão consecutiva de opinião pela empresa de auditoria sucessora teve uma abordagem menos “rigorosa” que o último parecer emitido pelo auditor sucedido?
Fundamento 4	Visa capturar justamente os impactos na independência das quase rendas específicas, em particular nos primeiros anos de relacionamento do auditor sucessor com seu cliente.
Questão 5	Caso a resposta da 3 tenha sido “não” – o primeiro parecer de auditoria emitido pelo auditor sucessor conteve algum tipo de modificação relevante (ressalva, negativa, abstenção, ênfase ou limitação de escopo), em comparação com a opinião emitida pelo auditor sucedido (i.e., o auditor substituto emitiu parecer mais “rigoroso” no primeiro ano após a substituição)?
Fundamento 5	Se, apesar dos incentivos no contrato de auditoria que se encerra, o auditor sucedido não atuar com independência, omitindo uma falha no sistema contábil de seu cliente, é possível esperar que o

	auditor sucessor seja mais independente que o sucedido e, eventualmente, revelará, em seu primeiro parecer, falhas omitidas pelo auditor antecessor.
Questão 6	O parecer foi emitido mais de 60 dias após a data-base das demonstrações contábeis?
Fundamento 6	O tempo evidenciaria a “negociação” do auditor e seu cliente acerca de ajustes às demonstrações contábeis. Utiliza-se como pressuposto o fato de que as companhias abertas, de forma geral, mantêm incentivos para a pronta divulgação de seus resultados.
Questão 7	Caso a empresa tenha apresentado situação de insolvência, caracterizada por concordata, recuperação judicial ou falência, o auditor não emitiu parecer com ressalva no tocante à continuidade e/ou à situação financeira no exercício anterior à divulgação da situação de insolvência?
Questão 8	Caso a empresa tenha apresentado situação de insolvência, caracterizada por concordata, recuperação judicial ou falência, o auditor não emitiu parecer com parágrafo de ênfase no tocante à continuidade e/ou à situação financeira no exercício anterior à divulgação da situação de insolvência?
Fundamentos 7 e 8	Cabe ao auditor alertar o leitor das demonstrações contábeis sobre fatos ou incertezas que coloquem dúvida sobre a continuidade da entidade.

Fonte: Braunbeck (2010, p. 64-69).

Ressalta-se que, as questões 7 e 8 não foram incluídas no somatório pois nenhuma companhia da amostra esteve em situação de insolvência durante os anos investigados.

Quadro 3 – Constructo das variáveis independentes

Variável	Descrição/mensuração	Sinal esperado
Tamanho	Variável binária. Assume valor 1 quando a firma de auditoria é <i>Big Four</i> e 0, caso contrário.	
Utilizaram a variável	DeAngelo (1981); Dye (1993); DeFond; Subramanyam, 1998; Fargher <i>et al.</i> , 2001; Ireland (2003); Levents; Caramanis (2005); Almeida; Almeida (2009); Braunbeck (2010); Harris (2012); Lennox; Francis; Wang, (2012); Paulo; Cavalcante; Paulo (2013); Cunha <i>et al.</i> (2015); Luccas (2015); Mazzioni; Klann (2016); Almeida (2017); Brooks <i>et al.</i> (2017); Erita <i>et al</i> (2017); Reid; Carcello, (2017); Arcúrio Júnior; Gonçalves (2018);	
Hipótese	H₁ : Quanto maior a firma de auditoria, maior a qualidade da auditoria.	-
Fundamento	Quanto maior a firma de auditoria, maior a quantidade de recursos financeiros e operacionais disponíveis, conseqüentemente menor dependência financeira de seus clientes, reduzindo a chance de aceitação de pressão por parte da empresa cliente, logo, maior a qualidade da auditoria (DEANGELO, 1981; FARGHER <i>et al.</i> , 2001; O'KEEFE <i>et al.</i> , 1994; ALMEIDA; ALMEIDA, 2009; BRAUNBECK, 2010; PAULO; CAVALCANTE; PAULO, 2013; LUCAS, 2015; TEIXEIRA; CAMARGO; VICENTE, 2016; ALMEIDA 2017; ARCÚRIO JÚNIOR, 2018).	

Auditoria	Variável classificada atribuindo valores crescentes de 1 a 7 para as firmas de auditoria, sendo que os valores de 1 a 4 representam as <i>Big Four</i> e os valores de 5 a 7, as demais firmas de auditoria.	
Utilizaram a variável	Sant' Ana (2019)	
Hipótese	H₁ : Quanto maior a firma de auditoria, maior a qualidade da auditoria.	+
Fundamento	Variável que intenciona confirmar a variável tamanho (SANT'ANA, 2019).	
Tempo	Variável discreta, mensurada em anos. De 1 a 5 anos, quanto maior o tempo de auditoria, melhor a qualidade.	
Utilizaram a variável	Jenkins e Velury (2008), Braunbeck (2010); Li (2010); Chi <i>et al.</i> (2012); Paulo <i>et al.</i> (2013); Dantas; Medeiros (2015); Almeida (2017); Arcúrio Júnior; Gonçalves (2018);	
Hipótese	H₂ : Quanto maior o tempo em anos (1 a 5 anos), maior a qualidade da auditoria.	-
Fundamento	Por meio do efeito aprendizagem, entende-se que quanto maior o tempo de trabalho, melhor a qualidade do serviço prestado (LEVINTHAL; FICHMAN, 1988; MYERS <i>et al.</i> , 2003; GHOSH; MOON, 2005; JENKINS; VELURY, 2008; BRAUNBECK, 2010; AZEVEDO; COSTA, 2012).	
Especialização	Calculada por meio da comparação entre os ativos totais dos clientes de determinado setor auditados por uma firma de auditoria em relação aos ativos da indústria como um todo.	

Utilizaram a variável	Balsam; Krishnan; Yang (2003); Behn; Choi; Kang (2008); Braunbeck (2010); Sun; Liu (2011); Paulo <i>et al.</i> , 2013; Dantas; Medeiros, 2015) Almeida (2017); Arcúrio Júnior; Gonçalves (2018).	
Hipótese	H₃ : Se a firma de auditoria é especialista no setor no qual o serviço está sendo prestado, maior a qualidade da auditoria.	-
Fundamento	Quanto maior conhecimento sobre um setor da economia a firma de auditoria tiver, mais ela estará íntima da situação da empresa cliente e, por conseguinte, prestará um serviço de auditoria com mais qualidade (O'KEEFE <i>et al.</i> , 1994; SUN; LIU, 2011; HU, 2015). Profissionais da auditoria especialistas são considerados, pelo mercado, como mais competentes (LU; SAPRA, 2009; BRAUNBECK, 2010).	
Comitê de Auditoria	Variável dicotômica. Recebe valor 1 se a companhia possui comitê de auditoria e 0, se não possui.	
Utilizaram a variável	Smith (2006); Koch; Weber; Wüstemann (2012); Paulo; Cavalcante; Paulo, 2013; Dantas; Medeiros (2015); Arcúrio Júnior; Gonçalves (2018).	
Hipótese	H₄ : Se a companhia possui comitê de auditoria, maior a qualidade da auditoria	-
Fundamento	De acordo com Peleias, Segreti e Costa (2009), o comitê de auditoria trata-se de uma comissão relevante na redução de conflito de agência (gestão-investidores), atuando na proteção dos interesses dos investidores, na verificação dos controles interno, no relacionamento contínuo com os auditores externos e na divulgação de	

	informações contábeis. Colabora com a independência do auditor (DANTAS; MEDEIROS, 2015).	
Risco	Mensurado por meio da alavancagem financeira: passivo circulante mais passivo não circulante, dividido pelo ativo total	
Utilizaram a variável	Mazzioni e Klann (2016); Almeida (2017); Erita <i>et al.</i> (2017).	
Hipótese	H₅ : Quanto maior a alavancagem financeira, maior a qualidade da auditoria	-
Fundamento	Quanto mais endividada a empresa cliente estiver, maior a preocupação do auditor em prestar um serviço de qualidade, de forma independente, para não ser envolvido em um possível escândalo futuro (ARRUÑADA, 1997).	
Honorários	Valor total dos honorários recebidos.	
Utilizaram a variável	Hope; Langli (2010); Camargo (2012); Camargo <i>et al.</i> (2012); Cunha <i>et al.</i> (2015); Arcúrio Júnior; Gonçalves (2018);	
Hipótese	H₆ : Quanto maior o valor dos Honorários recebidos, maior a qualidade da auditoria	-
Fundamento	A convergência às normas contábeis cria uma maior possibilidade de discricionariedade na preparação das informações contábeis, o que acarreta um maior esforço por parte dos auditores (ARCÚRIO JÚNIOR; GONÇALVES, 2018).	
Conservadorismo	Modelo proposto por Basu (1997).	
Utilizaram a variável	Francis (2011); Paulo <i>et al.</i> (2013); Knechel <i>et al.</i> (2013); Dantas; Medeiros (2015); Hu (2015);	

	Salehi; Moradi; Paiydarmanesh (2017); Arcúrio Júnior; Gonçalves (2018).	
Hipótese	H₇ : Quanto mais conservadora a empresa cliente for na contabilização de fatos que afetam o lucro, maior a qualidade da auditoria.	-
Fundamento	Um registro mais conservador de fatos positivos do que de negativos (BASU, 1997) reduz o risco da auditoria e do auditor, o risco de serem envolvidos em escândalos e a redução do comportamento oportunista dos gestores (DEFOND; LIM; ZANG, 2015), corroborando a qualidade da informação contábil.	

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Desde o desenvolvimento do IQUA, proposto por Braunbeck em 2010, uma série de atualizações normativas (harmonização contábil) afetaram a contabilidade no Brasil. Destaca-se as específicas à profissão do auditor independente, conforme apresentadas no Quadro 4.

Quadro 4 – Normas da profissão do auditor independente atualizadas

NBC	ALTERAÇÃO	REVOGA	NOME DA NORMA	IFAC
NBC PA 01 1.201/09 DOU 03/12/09	-	-	Controle de Qualidade para Firms de Auditores Independentes	ISQC 1
NBC PA 290	R2 - DOU 26/05/17	-	Independência – Trabalhos de Auditoria e Revisão	CODE 290
NBC PA 291	R2 - DOU 26/05/17		Independência – Outros Trabalhos de Asseguração	CODE 291
NBC PA 11 DOU 13/12/17	-	NBC PA 11/2011;	Revisão Externa de Qualidade pelos Pares	-

		NBC P 1- IT1/1999; NBC P1/1998.		
NBC PA 13	R2 - DOU 02/09/15		Exame de Qualificação Técnica	-
1.495/15 DOU 27/11/15	-	1.019/20 05	Cadastro Nacional de Auditores Independentes (CNAI)	-

Fonte: Adaptado de CFC (2019, s/p.).

Além das atualizações normativas elencadas no quadro 4, destaca-se a instrução normativa CVM 591/2017 que promove alterações, inclusões e exclusões na ICVM 308/1999. Tratam-se dos conteúdos das normas:

“registro e o exercício da atividade de auditoria independente, no âmbito do mercado de valores mobiliários, e define os deveres e as responsabilidades dos administradores das entidades auditadas no relacionamento com os auditores independentes. A Instrução abrange também o Exame de Qualificação Técnica, o Programa de Educação Continuada, a rotatividade de auditores e os controles de qualidade interno e externo (revisão dos pares) e exemplifica atividades que caracterizam conflito de interesses quando exercidas, concomitantemente, com a prestação de serviços de auditoria independente para o mesmo cliente” (CFC, 2017, s/p.).

4.2.3 IQUA 2019

De todas as *proxies* apresentadas, houve a necessidade de se constituir um tópico específico para as considerações e etapas acerca do cálculo da variável conservadorismo, conforme apresentado na seção 4.2.3.1.

4.2.3.1 Cálculo do Conservadorismo

Para cálculo do conservadorismo utilizou-se o modelo de Basu (1997), conforme proposto a seguir:

$$X_{it}/P_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 D + \beta_0 \Delta X_{it-1}/P_{it-2} + \beta_1 D \Delta X_{it-1}/P_{it-2} + \varepsilon$$

Em que:

X_{it} é o lucro da empresa i em relação ao momento t ;

ΔX_{it} é a variação do lucro da empresa i em relação ao momento $t-1$;

P_{it-1} é o preço da ação para a empresa i em relação ao momento $t-1$;

P_{it-2} é o preço da ação para a empresa i em relação ao momento $t-2$;

D é a variável *Dummy* que assume valor 1 para retornos negativos e 0 para retornos positivos;

ε , é o termo de erro.

O preço da ação é resultante de uma ponderação entre a quantidade de ações e o valor da ação, considerando as ações ordinárias (ON) e preferenciais (PN), caso a empresa tenha as duas modalidades.

A variável *dummy* foi construída após apuração dos retornos de cada empresa a cada ano, os quais são dados pelo quociente dos preços em um ano em relação ao ano imediatamente anterior. Caso esta divisão tenha apontado retornos negativos, atribuiu-se 1 para a variável *dummy* e, em caso contrário, 0 foi assumido como valor. Dos 234 registros, 108 assumiram valor 1, representando 46,15% dos dados. Os coeficientes negativos foram utilizados para estimação do IQUA 2019.

4.2.3.2. Estimação do Modelo

Trata-se de uma regressão com dados em painel. Neste trabalho, utilizou-se o método dos momentos generalizado, pois as variáveis podem ser endógenas. Gul *et al.* (2009), ao estudarem o gerenciamento de resultados e o tempo de relacionamento entre a firma de auditoria e a empresa cliente, concluíram que essas variáveis podem ser endógenas.

4.2.3.2.1 Método dos Momentos Generalizado

Segundo Greene (2003), a econometria permite mensurar empiricamente as relações entre variáveis postuladas pela teoria econômica. Dessa forma, são unificadas a matemática, a estatística e a teoria fundamentadora do processo gerador de dados que, geralmente, é desconhecido. Nesse sentido, a identificação do modelo econométrico apropriado depende diretamente do comportamento da amostra de dados que estão sendo trabalhados e, uma vez identificado, é possível realizar previsões e análises de seu comportamento.

A estimação dos parâmetros de um modelo econométrico pode ser realizada sob diferentes abordagens. O método de mínimos quadrados ordinários - MQO tem como base a minimização da diferença entre os dados observados e os estimados

pelo modelo, ou seja, objetiva minimizar o erro de estimação. Este método é um dos mais populares, de fácil implementação e que faz uso explícito da estrutura dos dados sob a suposição de que seus pressupostos são atendidos (GREENE, 2003).

Por outro lado, o método de máxima verossimilhança - MV consiste em maximizar a verossimilhança dos dados, ou seja, maximizar a probabilidade dos dados observados. Trata-se de um método que requer especificação detalhada e totalmente paramétrica no processo de geração de dados, sendo, portanto, vulnerável a problemas devido a sua especificação incorreta (GREENE, 2003).

Existem diversos outros métodos que, como os já citados, dependem de uma série de pressupostos para a correta estimação dos parâmetros do modelo. Como forma de evitar problemas de especificação, o método de momentos generalizado (GMM, do inglês *Generalized Method of Moments*) pode ser utilizado para estimar os parâmetros de interesse.

Este modelo é uma extensão do método de momentos, o qual consiste na substituição dos momentos da população desconhecida pelos momentos correspondentes da amostra (HEIJ *et al.*, 2004). Dessa forma, não é preciso que o modelo atenda a uma série de pressupostos, mas apenas às condições de especificação dos momentos. Ou seja, caso se deseje estimar um vetor $p \times 1$ de parâmetros θ , a estimação exata dos parâmetros depende da seguinte condição de momento: $E[f(x_t; \theta)] = 0$, em que $f(x_t; \theta)$ é a função de distribuição de probabilidades da amostra. Segundo Heij *et al.* (2004), o estimador GMM é obtido por meio da substituição de E pela média simples amostral, de forma que:

$$\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n f(x_t; \hat{\theta}) = 0.$$

Neste trabalho, foi adotada a função de distribuição Qui-Quadrado, que pode ser interpretada tanto como um caso específico da distribuição gama quanto como uma distribuição normal padrão ao quadrado. A forma de sua distribuição é dada pela seguinte equação, com v graus de liberdade:

$$f(x; \theta) = \frac{1}{2^{\theta/2} \Gamma(\theta/2)} x^{(\theta/2)-1} \exp\left(-\frac{\theta}{2}\right); \theta > 0; x > 0$$

De acordo com Heij *et al.* (2004), para estimação do GMM é preciso, primeiramente, especificar um número suficiente de condições de momento. No caso

da função de distribuição Qui-Quadrado, utilizou-se o primeiro momento para estimação dos parâmetros.

4.3 RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.3.1 Estatística descritiva

Nas Tabelas de 1 a 4 encontram-se as estatísticas descritivas das variáveis do artigo, apresentadas por ano, de 2010 a 2017 e para todo o período. Nas tabelas em que se apresentam valores médios, trata-se de uma média aritmética simples, calculada pela soma dos valores anuais divididos pelo número de anos do período. Ao considerar cada um dos respectivos anos, bem como a amostra total, pode-se notar que o IQUA 2010 médio foi de 0,8413, com amplitude em 2, dada pela diferença entre o máximo, 2, e o mínimo 0.

A partir de 2013, a variável IQUA 2010 passou a ter um comportamento crescente, significando redução da qualidade da auditoria. Essa situação pode ser explicada pelo crescente esforço no sentido da adequação e harmonização à Contabilidade Internacional, que teve seu início em 2007, por meio da promulgação da Lei nº11.638/2007.

Segundo Macedo, Machado e Machado (2013, p. 70), “(...) de 2007 a 2012 foram emitidos 41 pronunciamentos técnicos (...)” que afetaram a Contabilidade e, conseqüentemente, o trabalho do auditor. Entende-se que, tanto as companhias quanto as firmas de auditoria necessitam de um período para compreensão, adequação e amadurecimento em direção às evoluções da profissão.

Outra provável explicação, é a crise econômica no Brasil durante os anos de 2014 a 2017. De acordo com Barbosa Filho (2017), a economia brasileira entrou formalmente em recessão a partir da segunda metade de 2014, resultando em uma queda do produto *per capita* brasileiro de 9%, entre os anos 2014 a 2016. A crise originou-se de uma sequência de choques de oferta e demanda, os quais foram responsáveis pela redução da capacidade de crescimento da economia, motivados por erros de políticas públicas que, por sua vez, geraram um alto custo fiscal.

Para a variável conservadorismo, é possível observar que os valores ao longo dos anos não se alteram, pois conforme apresentado na Tabela 2, este coeficiente é único por empresa. A média foi de -0,252 com desvio padrão nulo, visto sua não variabilidade. O risco, por sua vez, apresentou desvio padrão de 0,0914, com valor máximo da amostra em 2016 (0,8748).

A variável honorários não apresentou variabilidade ao longo dos anos. Em relação à média, o valor se altera apenas em 2010 na quarta casa decimal.

A presença do comitê de auditoria e o tamanho da firma de auditoria são variáveis binárias em que comitê de auditoria recebeu 1, caso presente e 0, caso ausente; tamanho representa o tamanho da empresa de auditoria, sendo 1, se a firma for classificada como *Big Four* e 0, caso contrário. A média para comitê revelou o valor 0,5842, mostrando que, ao se considerar todo o período, 58,42% das empresas possuem comitê de auditoria.

Em relação à especialização, em 2010 e em 2016 o comportamento médio foi semelhante, com valores se diferenciando, apenas, na terceira casa decimal. No ano de 2012, foi observado o menor valor dentre os mínimos (0,03352) e o maior dentre os máximos (0,75211). A média total para o período nesta variável foi 0,5250.

No que concerne à variável tempo, o valor médio foi de 2,9712, representando o número de anos que uma firma de auditoria permanece na mesma empresa. O desvio padrão médio do período foi de aproximadamente 0,71 anos. Por fim, auditoria é uma variável que representa todas as firmas presentes na amostra, recodificadas de 1 a 7, sendo os valores de 1 a 4 para as *Big Four* e de 5 a 7 para as demais firmas de auditoria.

Observa-se, no Brasil, variações temporais relacionadas ao relacionamento auditor-cliente. Segundo Harris (2012), o rodízio do sócio é obrigatório, após 5 anos, de relacionamento auditor-cliente, em empresas do setor financeiro e não é exigido das demais companhias listadas na Brasil, bolsa, balcão - B3. Sobre o rodízio da firma de auditoria (não se aplica às instituições financeiras), a regra pauta-se na mudança da firma de auditoria acontecer após 5 anos de prestação de serviço auditor-cliente, e a exceção consiste na possibilidade da permanência, da firma de auditoria, por até 10 anos, caso a empresa cliente possua comitê de auditoria permanente (HARRIS, 2012).

A estipulação de um prazo máximo para que a firma de auditoria atue na empresa cliente possui as vantagens de favorecer a independência do auditor e reduzir comportamentos oportunistas do gestor. Conduzidas estas que podem ser favorecidas por um ambiente de comportamentos (intimidade/afeto) advindos de longas relações de trabalho (GHOSH; MOON, 2005, BOWLIN; HOBSON; PIERCEY, 2012, SANTOS; BARTOLUZZIO; ANJOS, 2018).

Observa-se em vários países a não obrigatoriedade do rodízio da firma de auditoria, são eles Austrália, Bélgica, Bulgária, Canadá, Chipre, República Checa, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Hungria, Irlanda, Letônia, Lituânia,

Luxemburgo, Malta, Polônia, Portugal, Roménia, Singapura, Coreia do Sul, Espanha, Suécia, Holanda e, Estados Unidos (CAMERAN; NEGRI; PETTINICCHIO, 2015).

Os argumentos contrários à obrigatoriedade do rodízio ressaltam a perda em *expertise* e, como consequência, a menor familiaridade com a companhia e suas atividades concernentes, diminuindo assim, a probabilidade do auditor encontrar erros nas informações contábeis analisadas (DEANGELO, 1981, ARRUNADA; PAZ-ARES, 1997, DAO; MISHRA; RAGHUNANDAN, 2008, LIM; TAN, 2010, ALMEIDA, 2017).

Tabela 1 – Estatística descritiva para a média das variáveis utilizadas, por ano e total

Ano	IQUA 2010	Conservadorismo	Risco	Honorários	Comitê	Especialização	Tempo	Tamanho	Auditoria
2010	0,6923	-0,0252	0,0210	0,0002	0,5200	0,5435	3,3462	0,9615	2,3846
2011	1,2308	-0,0252	0,0157	0,0001	0,5385	0,5075	4,0000	1	2,1923
2012	1,1923	-0,0252	0,0299	0,0001	0,5769	0,5049	2,3077	1	1,9615
2013	0,6154	-0,0252	0,0147	0,0001	0,5769	0,5351	2,5000	0,9615	2,0769
2014	0,7308	-0,0252	0,0245	0,0001	0,5769	0,5205	3,1154	0,9615	2,2308
2015	0,7308	-0,0252	- 0,0044	0,0001	0,5769	0,5392	3,0769	0,9230	2,7692
2016	0,7308	-0,0252	0,0391	0,0001	0,6538	0,5468	3,5000	0,9230	2,8077
2017	0,8077	-0,0252	0,0116	0,0001	0,6538	0,5027	1,9231	0,8846	3,1154
Total	0,8413	-0,0252	0,0190	0,0001	0,5842	0,5250	2,9712	0,9519	2,4423

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Tabela 2 – Estatística descritiva para o desvio padrão das variáveis utilizadas, por ano e total

Ano	IQUA2010	Conservadorismo	Risco	Honorários	Comitê	Especialização	Tempo	Tamanho	Auditoria
2010	0,6794	0,0389	0,0098	0,0001	0,5099	0,3190	2,5289	0,1961	1,3290
2011	0,7104	0,0389	0,0119	0,0001	0,5084	0,3070	2,7129	-	1,0961
2012	0,7494	0,0389	0,0632	0,0001	0,5038	0,2290	2,6649	-	1,1129
2013	0,6373	0,0389	0,0143	0,0001	0,5038	0,2344	1,1402	0,1961	1,3542
2014	0,5335	0,0389	0,0377	0,0001	0,5038	0,2666	1,0706	0,1961	1,3359
2015	0,5335	0,0389	0,2547	0,0001	0,5038	0,3074	1,4401	0,2717	1,4229
2016	0,7776	0,0389	0,1733	0,0001	0,4852	0,2660	1,6553	0,2717	1,2655
2017	0,8010	0,0389	0,0193	0,0001	0,4852	0,2791	1,1974	0,3258	1,1429
Total	0,1032	0,0000	0,0914	0,0000	0,0097	0,0337	0,7165	0,0550	0,1243

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Tabela 3 – Estatística descritiva para o máximo das variáveis utilizadas, por ano e total

Ano	IQUA2010	Conservadorismo	Risco	Honorários	Comitê	Especialização	Tempo	Tamanho	Auditoria
2010	2	-0,00119	0,05082	0,00062	1	1,00000	12	1	6
2011	2	-0,00119	0,03600	0,00054	1	0,94100	13	1	4
2012	2	-0,00119	0,32808	0,00047	1	0,75211	14	1	4
2013	2	-0,00119	0,04507	0,00040	1	1,00000	5	1	6
2014	2	-0,00119	0,20198	0,00035	1	1,00000	5	1	6
2015	2	-0,00119	0,24101	0,00033	1	1,00000	5	1	7
2016	2	-0,00119	0,87481	0,00034	1	0,93827	5	1	6
2017	2	-0,00119	0,05800	0,00020	1	1,00000	5	1	6
Total	2	-0,00119	0,87481	0,00062	1	1,00000	14	1	7

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Tabela 4 – Estatística descritiva para o mínimo das variáveis utilizadas, por ano e total

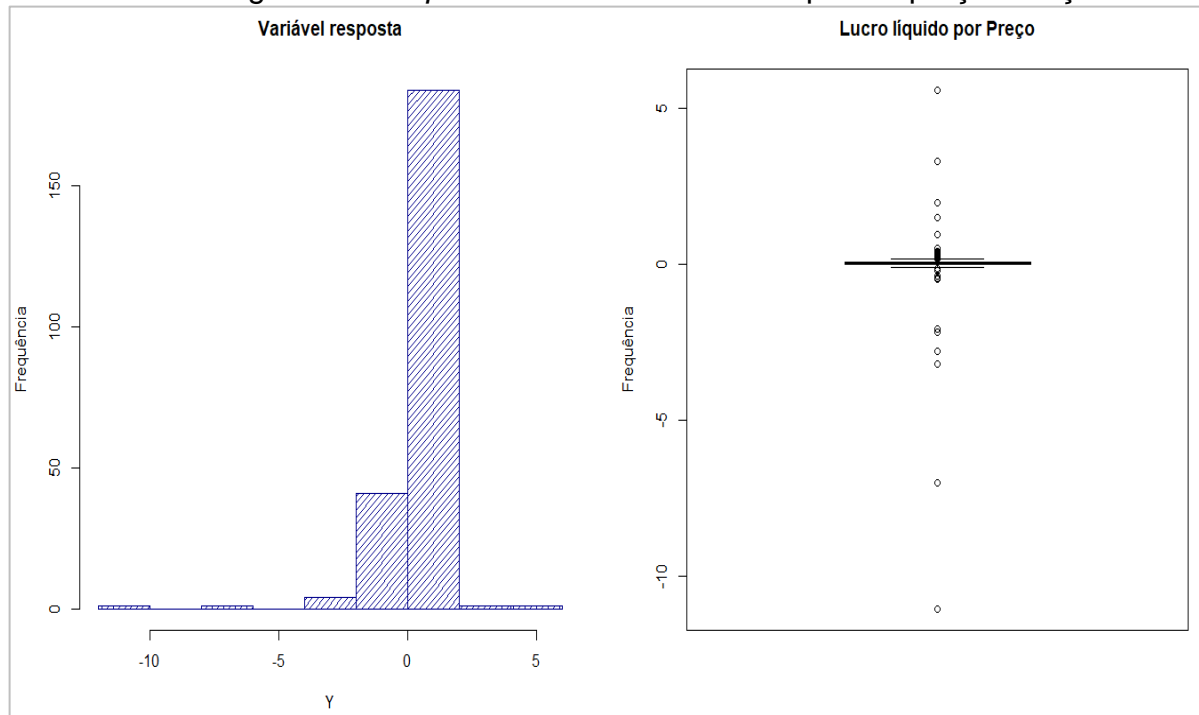
Ano	IQUA2010	Conservadorismo	Risco	Honorários	Comitê	Especialização	Tempo	Tamanho	Auditoria
2010	0	-0,12893	- 0,00321	0,00000	0	0,07760	1	0	1
2011	0	-0,12893	- 0,01662	0,00000	0	0,12414	1	0	1
2012	0	-0,12893	- 0,01740	0,00000	0	0,03352	1	0	1
2013	0	-0,12893	- 0,03165	0,00002	0	0,11617	1	0	1
2014	0	-0,12893	- 0,00328	0,00002	0	0,11783	1	0	1
2015	0	-0,12893	- 1,21947	0,00001	0	0,10153	1	0	1
2016	0	-0,12893	- 0,10658	0,00001	0	0,18693	1	0	1
2017	0	-0,12893	- 0,04320	0,00002	0	0,18619	1	0	1
Total	0	-0,12893	- 1,21947	0,00000	0	0,03352	1	0	1

Fonte: Elaboração da autora (2019).

4.3.2 Conservadorismo

O lucro líquido dividido pelo preço da ação representa uma variável relevante que compõe o modelo de Basu (1997). Portanto, apresenta-se no Gráfico 1 seu comportamento para a amostra.

Gráfico 1 – Histograma e *boxplot* da razão entre lucro líquido e preço da ação



Fonte: elaboração da autora (2018).

Por meio do Gráfico 1, observa-se a existência de dados discrepantes, representados pelos pontos no *boxplot* e pelos valores afastados da média no histograma. O coeficiente avaliado varia de -8,72 (mínimo) até 5,74 (máximo), com média 0,033 e mediana 0,043, mostrando concentração dos dados em valores próximos a zero. De posse de todas as variáveis necessárias e por meio do *software* R, a regressão de Basu (1997) foi apurada e os resultados foram apresentados na tabela 5.

Tabela 5 – Resultados da regressão - modelo Basu (1997)

Variável	Coefficiente	P-valor
<i>D</i>	- 0,00223	0,9031
$\Delta X_{it-1}/P_{it-2}$	0,80445	<2e-16
D x $\Delta X_{it-1}/P_{it-2}$	0,71929	<2e-17
R²	0,9853	
R² ajustado	0,9833	

Fonte: elaboração da autora (2018).

A variável *D-dummy* não foi significativa na amostra, contudo, o modelo obteve coeficiente de determinação ajustado igual a 98,33%, sendo esse um resultado satisfatório. As demais variáveis ($\Delta X_{it-1}/P_{it-2}$ e **D x $\Delta X_{it-1}/P_{it-2}$**) foram significantes a 1%, considerando o p-valor obtido próximo a zero.

A interpretação dos coeficientes permite observar que β_0 e β_1 foram positivos. Conforme apontado por Cunha, Dantas e Medeiros (2016) e Arcúrio Júnior (2018), para que seja verificada a presença de conservadorismo condicional nos resultados contábeis, é necessária a identificação de valores estatisticamente nulos ou positivos para β_0 , o que ocorre neste trabalho. Além de valores negativos para o coeficiente β_1 e a soma dos coeficientes de β_0 e β_1 devem resultar em um valor menor que zero, situação não comprovada neste estudo.

Alternativamente, foi utilizada, como *proxy* para o conservadorismo, conforme Ball e Shivakumar (2005) e Arcúrio Júnior (2018), a hipótese de que as perdas econômicas são reconhecidas de forma mais rápida do que os ganhos, por meio dos valores de $\beta_1 < 0$. Por meio da regressão, é possível calcular um coeficiente de conservadorismo por empresa presente na amostra, conforme resultado apresentado na Tabela 6.

Tabela 6 – Coeficientes por empresa do modelo de Basu (1997)

Código empresa	Coeficiente estimado
ABEV3	- 0,00175
BRAP4	- 0,04813
BRFS3	0,01316
BRKM5	0,02687
CCRO3	- 0,00119
CMIG4	0,01042
CPFE3	- 0,00269
CPLE6	- 0,02070
CSAN3	- 0,00952
CSNA3	- 0,10958
CYRE3	- 0,00526
EMBR3	0,01137
FIBR3	- 0,00327
GGBR4	- 0,00328
GOAU4	0,01292
JBSS3	- 0,02432
LAME4	- 0,00692
LREN3	0,00264
MRVE3	- 0,00233
NATU3	- 0,01094
PETR3	- 0,02509
RAIL3	0,16007
SBSP3	0,00600
UGPA4	0,00718
USIM5	0,03499
VALE3	- 0,12893

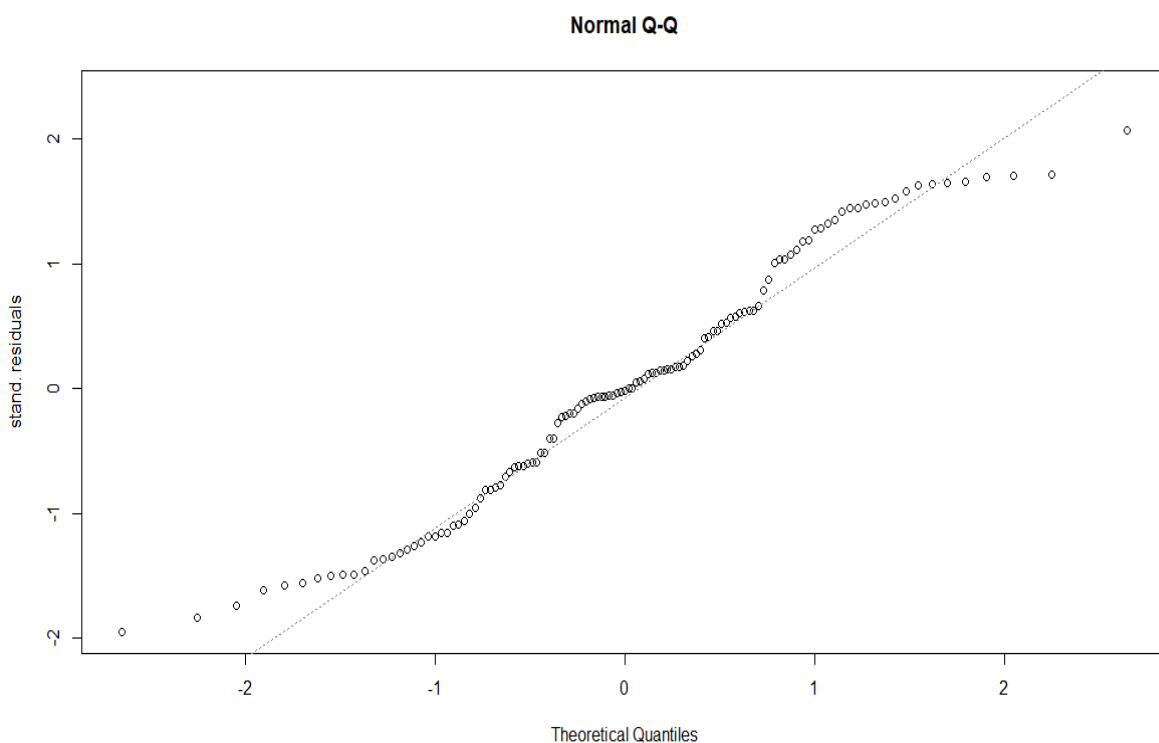
Fonte: elaboração da autora (2018).

Após calculada a variável Conservadorismo, observa-se na seção seguinte a estimação do modelo.

4.3.3 GMM

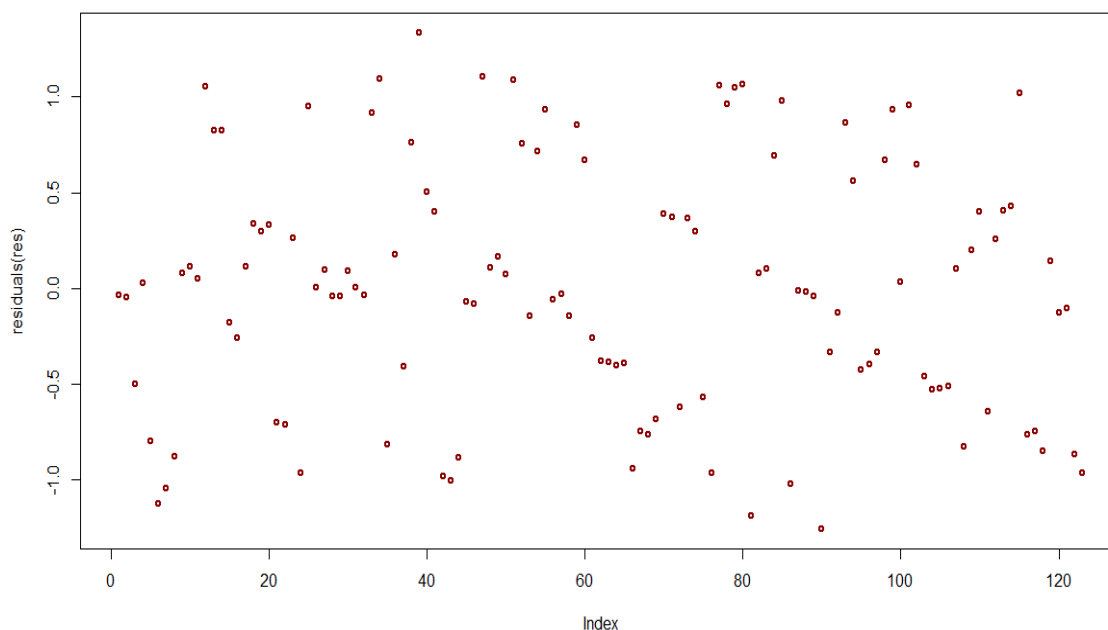
Mesmo que o GMM não exija a ausência de correlação entre os regressores e a heterogeneidade não observada, o método supõe que a forma dessa correlação não se altera ao longo do período (ROODMAN, 2009), conforme pode ser observado no Gráfico 2, por meio do qual se verifica a aleatoriedade dos dados.

Gráfico 2 – Normalidade dos resíduos do modelo GMM



Fonte: Elaboração da autora (2018).

No Gráfico 3, testa-se a normalidade dos resíduos, com o objetivo de que os dados plotados se aproximem da reta da normalidade.

Gráfico 3 – Resíduos do GMM ajustado

Fonte: Elaboração da autora (2018).

Conforme observado por meio do Gráfico 3, conclui-se que o modelo atende às condições necessárias para a sua adequação e estimação.

4.3.4 Resultado IQUA 2019

O resultado da regressão estimada é apresentado na Tabela 7.

Tabela 7 – Resultados da regressão para IQUA 2019

Variável	Coefficiente	P-valor
(Intercepto)	1,1525	0,0000***
Tamanho	- 0,1223	0,0742 *
Auditoria	0,1293	0,0249 **
Tempo	- 0,0189	0,0327 **
Especialização	- 0,4147	0,0941 *
Comitê	- 0,2124	0,0205 **
Risco	- 1,3905	0,0040***
Honorários	-1.591,00	0,0419 **
Conservadorismo	- 1,1716	0,0709 *

Sig. *** 1%, ** 5%, * 10%

Fonte: Elaboração da autora (2018).

Todas as variáveis foram significativas, considerando o p-valor obtido. Destaca-se o sinal negativo para todos os coeficientes, com exceção da variável auditoria.

A *Proxy* tamanho (H_1 e sinal esperado confirmados) foi significativa, a 10%. A qualidade da auditoria é influenciada pelo tamanho da firma de auditoria. A relação pode ser explicada pelos seguintes motivos: i) número elevado de funcionários e, sendo assim, os auditores não são sobrecarregados de tarefas; ii) têm mais especialistas a seu dispor, podendo ser alocados estrategicamente entre os projetos; iii) têm uma reputação a manter e iv) são mais independentes (DEANGELO, 1981; FERFERGUNSON; FRANCIS; DONALD, 2003; CHOI *et al.* 2007; FRANCIS; YU, 2009; ADEYEMI; FAGBEMI, 2010; CHOI; KIM; ZANG, 2010; BEISLAND; MERSLAND; STRØM, 2013; REYAD, 2013; MARTINEZ; LESSA; MORAES, 2014; KHAN; MUTTAKIN; SIDDIQUI, 2015; PRAZERES; PAIS, 2017). No sentido contrário do resultado desta pesquisa e a dos autores citados, Tendeloo e Vanstraelen (2005); Piote e Janin (2007) e Makni, Kolsi e Affes (2012) não observaram relação entre as variáveis tamanho da firma de auditoria e qualidade da auditoria.

A variável explicativa auditoria (H_1 e sinal esperado confirmados) foi significante, a 5%. Esta variável foi reclassificada, atribuindo-se valores crescentes de 1 a 7 para as firmas de auditoria, sendo que os valores de 1 a 4 representam as *Big Four* e os valores de 5 a 7 as firmas classificadas como não *Big Four*. Valores mais elevados nessa variável dizem respeito às firmas não *Big Four*, pelo beta positivo na regressão, o fato de a firma receber tal classificação representa aumento do IQUA 2019 e, por consequência, queda na qualidade da auditoria.

A estimativa tempo (H_2 e sinal esperado confirmados) apresentou resultado significante, a 5%, representando que quanto maior o tempo de auditoria (relação auditor-cliente), maior a qualidade da auditoria. Deve-se atentar para o fato de que o tempo considerado foi de um a cinco anos. Na amostra, não foi observada companhia auditada, por mais de cinco anos, pela mesma firma de auditoria. Almeida (2017) investigou, por meio de sua tese, um prazo ideal para rodízios de firma de auditoria no Brasil. A autora verificou que o prazo é de aproximadamente 5,7 anos. Por meio de testes adicionais, observou-se o prazo ótimo entre 6 e 8,8 anos (ALMEIDA, 2017).

Por meio da especialização (H_3 e sinal esperado confirmados) da firma de auditoria, obteve-se uma relação significante, a 10%. A qualidade da auditoria sofre

influência da especialização (FRANCIS, REICHELDT e WANG, 2005; REYAD, 2013). A especialização em determinado setor, por uma firma de auditoria, é mais relevante para a empresa cliente do que o tamanho da contratada (FRANCIS, REICHELDT e WANG, 2005).

Percebeu-se que, a presença do comitê de auditoria (H_4 e sinal esperado confirmados), significativa a 5%, melhora a qualidade da auditoria. Entretanto, a Enron representou um escândalo grandioso relacionado com fraude praticada pela alta gestão e não relatada pelos auditores, que foram coniventes. Na oportunidade, havia um comitê de auditoria vigente, constituído por seis integrantes qualificados e por quatro *experts*. Tal comitê não relatou qualquer irregularidade (FELO; KRISHNAMURTHY; SOLIERI, 2003).

Para DeFond (1992); Adeyemi e Fagbemi (2010) e Reyad (2013), o risco influencia a qualidade da auditoria e os resultados deste trabalho corroboram os achados dos trabalhos citados anteriormente. A variável apresentou significância, a 1% (H_5 e sinal esperado confirmados). Por outro lado, nos trabalhos de Abbott, Parker e Peters (2006) e Gajevszky (2014), não foi encontrada relação entre as variáveis qualidade da auditoria e risco.

O valor dos honorários tem relação com a qualidade da auditoria (FRANCIS; SIMON, 1987; CHANEY; JETER; SHIVAKUMA, 2004; LIN; HWANG, 2010; PRAZERES; PAIS, 2017), traduzida por um serviço de auditoria mais completo e minucioso (Abbott; Parker; Peters, 2006; Bortolon; Neto; Santos, 2013). As maiores firmas de auditoria que atuam nos Estados Unidos da América cobram um valor maior em honorários, o que reflete positivamente na qualidade da auditoria prestada (FERGUNSON; FRANCIS; DONALD, 2003).

Os resultados deste trabalho corroboram com os achados das pesquisas anteriormente citadas. A *proxy* foi significativa, a 5% (H_6 e sinal esperado confirmados). Contudo, uma alta quantia de honorário pode reduzir a independência do auditor (DOBRE, 2015; RUSMIN *et al.*, 2009) por meio de pressões por parte da gestão da empresa cliente (SIMUNIC, 1980; BASIOUDIS; PAPAKONSTANTINOU; GEIGER, 2008).

Ressalta-se que, a variável conservadorismo (H_7 , e sinal esperado confirmados) foi significativa, a 10%. Assim, quanto maior a qualidade da informação contábil, traduzida por meio das *proxies* conservadorismo e alavancagem financeira, maior a qualidade da auditoria. Segundo Paulo, Cavalcante e Paulo (2013), o

conservadorismo é o constructo mais utilizado em pesquisas que investigam a qualidade da informação contábil. Para os autores, um serviço de auditoria prestado com maior qualidade tem relação direta e positiva com a qualidade da informação contábil.

A regressão GMM apresentou uma estatística J de, aproximadamente, 0 e segue uma distribuição qui-quadrado, tendo como hipótese nula que os instrumentos utilizados são válidos. Portanto, no nível de significância de 1%, não se pode rejeitar a hipótese de que os instrumentos são válidos.

É possível, ainda, estimar os coeficientes de qualidade da auditoria por empresa, sendo que valores mais baixos indicam melhor qualidade da auditoria, conforme dados da Tabela 8.

Tabela 8 – Coeficientes por empresa para qualidade da auditoria IQUA 2019

Variável	Coeficiente
ABEV3	0,6444
BRAP4	1,6187
BRFS3	0,9767
BRKM5	0,7998
CCRO3	0,7488
CMIG4	1,6057
CPFE3	1,5360
CPLE6	1,3380
CSAN3	0,7032
CSNA3	1,5737
CYRE3	1,6177
EMBR3	1,3079
FIBR3	0,2077
GGBR4	0,6341
GOAU4	0,6488
JBSS3	1,8053
LAME4	1,1145
LREN3	0,3740

MRVE3	1,6678
NATU3	0,5121
PETR3	1,1675
RAIL3	0,6924
SBSP3	1,4105
UGPA4	0,6736
USIM5	1,1923
VALE3	0,6107

Fonte: Elaboração da autora (2018).

Avaliando os coeficientes por companhia, estabelece-se um ranking no qual os menores valores e, portanto, melhores coeficientes de qualidade da auditoria apurados são das empresas Fibria (FIBR3), Lojas Renner (LREN3) e Natura (NATU3), respectivamente em 0,21; 0,37 e 0,51. As empresas com pior qualidade da auditoria, no período, foram Bradespar (BRAP4), MRV (MRVE3) e JBS (JBSS3), com coeficientes em 1,62; 1,67 e 1,80.

4.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo neste trabalho foi estimar um índice de qualidade da auditoria – IQUA 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017. Para isso, foram selecionadas *proxies*, advindas da literatura da área, com o foco na firma de auditoria e na empresa cliente, visto que a qualidade da auditoria pode sofrer influência tanto de características da firma de auditoria, quanto da empresa-cliente.

Após estimado o IQUA 2019, constatou-se que todas as variáveis que o compuseram mostraram-se significativas. Dessa forma, foi observado empiricamente que as *proxies* tamanho da firma de auditoria, tempo de relacionamento auditor-cliente, especialização da firma de auditoria, alavancagem financeira da empresa cliente, honorários do auditor e, a precaução com que notícias positivas são contabilizadas, em detrimento das ruins pelas companhias, são influenciadores da qualidade de auditoria.

A variável conservadorismo tem ligação com a qualidade da informação contábil e, portanto, percebeu-se que a qualidade da informação contábil influencia a qualidade da auditoria. Sobre a intensidade da influência das variáveis explicativas na qualidade da auditoria, observou-se a alavancagem financeira como a mais relevante e a especialização da firma de auditoria como a menos importante.

Com relação as companhias que compuseram a amostra, destacam-se as empresas Fibria, Lojas Renner e Natura como sendo as que apresentaram maior qualidade da auditoria. Dessa forma, pode-se concluir que são companhias com qualidade da informação contábil superior e, portanto, com menos assimetria informacional e menos conflitos entre agentes. Na direção oposta, nos deparamos com as empresas Bradespar, MRV e JBS. Deve-se acrescentar que, em 14/01/19 foi concluída a fusão entre as companhias Fibria Celulose e Suzano Papel e Celulose.

A profissão contábil tem passado por diversas transformações ao longo dos anos, como a convergência às normas internacionais de contabilidade, a primazia da essência sobre a forma na contabilidade, o uso cada vez mais intenso da tecnologia, por meio de sistemas informatizados e gestão de grandes bancos de dados, entre outras. Essas mudanças podem refletir no trabalho do auditor externo, na variação no risco do seu trabalho, na reputação, na competência do profissional e na estipulação de valor de honorários, em razão de maiores exigências e desafios inseridos na rotina do auditor independente.

Para a melhor compreensão deste cenário, faz-se necessário um estudo mais detalhado das companhias, tais como compreensão e verificação da adoção de boas práticas de governança corporativa, verificação da transparência da empresa por meio da avaliação, por exemplo, do código de conduta, relatório de sustentabilidade, relatório de *compliance*, relacionamento com investidores, etc. Deve-se salientar, a necessidade acerca da compreensão de aspectos cognitivos que influenciam a qualidade do serviço prestado pelo auditor independente. Trata-se de um exemplo clássico a decisão a ser tomada diante da descoberta de uma falha. O profissional tem dois caminhos: i) reportá-la, assumindo o risco de ser substituído e, conseqüentemente, ter que lidar com os prejuízos financeiros, trabalhistas e sociais ou ii) não divulgá-la e assumir o risco de futuramente passar por um problema legal, institucional (CVM) e/ou de reputação. Tratam-se, portanto, das limitações da pesquisa.

Sugere-se o estudo da relação entre melhores práticas de governança corporativa; da influência da crise econômica brasileira de 2014-2017; a análise da qualidade da informação contábil por meio de outros vieses, como por exemplo, gerenciamento de resultados; e seus reflexos na qualidade da auditoria. Outra sugestão, seria observar o tratamento dado ao assunto “corrupção” na seção do novo relatório de auditoria “principais assuntos de auditoria”. Por último, percebe-se a necessidade de compreender o comportamento do auditor diante dos diversos conflitos aos quais ele é submetido no dia a dia.

REFERÊNCIAS

- ABBOTT, Lawrence J.; PARKER, Susan; PETERS, Gary F. Earnings management, litigation risk, and asymmetric audit fee responses. **Auditing: A Journal of Practice & theory**, v. 25, n. 1, p. 85-98, 2006.
- ADEYEMI, S. B.; FAGBEMI, T. O. Audit Quality, Corporate Governance and Firm Characteristics in Nigeria. **International Journal of Business and Management**, 5(5), 169–179, 2010.
- ALMEIDA, J.; ALMEIDA, J. Auditoria e earnings management: estudo empírico nas empresas abertas auditadas pelas *big four* e demais firmas de auditoria. **Revista Contabilidade & Finanças**, 20 (50), 2009.
- ALMEIDA, P. R. D. **Prospecção acerca de um prazo ótimo para rodízio de firmas de auditoria no Brasil**. Tese de Doutorado. 138 p, 2017. Universidade de São Paulo. São Paulo, Brasil. 2017.
- ARCÚRIO JÚNIOR, Tércio. **Assimetria de informação e qualidade da auditoria: análise das empresas listadas na B3, no período pré e pós-convergência às normas internacionais**. Dissertação - Universidade de Brasília - Brasília/DF, 2018.
- ARCÚRIO JÚNIOR, Tércio; GONÇALVES, Rodrigo S. CUE101- Assimetria de informação e qualidade da auditoria: análise das empresas listadas na b3, no período pré e pós-convergência às normas internacionais. **Anais da XII EDIÇÃO DO CONGRESSO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS** - Anpcont, 2018.
- ARRUÑADA, Benito. **La calidad de la auditoría: incentivos privados y regulación**. Madrid: Marcial Pons, 1997.
- ATAMI, E; RUSMIN, R.; HARTADI, B.; EVANS, J. The role of audit quality and culture influence on earnings management in companies with excessive free cash flow: Evidence from the Asia-Pacific region. **International Journal of Accounting & Information Management**, Vol. 25 Issue: 1, pp.21-42, 2017.
- AZEVEDO, F. B.; Costa, F. M. Efeito da troca da firma de auditoria no gerenciamento de resultados das companhias abertas brasileiras. **RAM Revista de Administração do Mackenzie**, 13(5), 65-100, 2012.
- BALL, Ray; SHIVAKUMAR, Lakshmanan. Earnings quality UK private firms: comparative loss recognition timeliness. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, n. 1, p. 83-128, 2005.
- BALSAM, S.; KRISHNAN, J; YANG, J.S. Auditor Industry Specialization and Earnings Quality. Auditing. **A Journal of Practice & Theory**, 22, 71-97, 2003.
- BARBOSA FILHO, Fernando de Holanda. A crise econômica de 2014/2017. **Estudos Avançados**, v. 31, n. 89, p. 51-60, 2017.

BASIOUDIS, I. G.; PAPAKONSTANTINO, E.; GEIGER, M. A. Audit fees, Non-audit Fees and Auditor Going-Concern Reporting Decisions in the United Kingdom. *Abacus, A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 44(3), 284–309, 2008.

BASU, S. The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 3-37, 1997.

BEHN, B. K.; CHOI, J.; KANG, T. Audit Quality and Properties of Analyst Earnings Forecasts. *The Accounting Review*, v. 83, n. 2, pp. 327-349, 2008.

BEISLAND, L. A.; MERSLAND, R.; STRØM, R. Ø. **Audit Quality and Corporate Governance: Evidence from the Microfinance Industry**. Working paper no. 13/035, Solvay Brussels School Economics & Management, Belgium, 2013.

BORTOLON, P. M.; NETO, A. S.; SANTOS, T. B. Audit Costs and Corporate Governance. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, 24(61), 27–36, 2013.

BOWLIN, K. O.; HOBSON, J. L.; PIERCY, M. D. The Effects of Auditor Rotation, Professional Skepticism and Interactions with Manager son Audit Quality. *The Accounting Review*, 90 (4), 1363-1393. 2012.

BRASIL. **Lei 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei 6404/76, e da Lei 6.385 de 7 de dezembro de 1976, e estabelece às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de Demonstrações Financeiras.

BRAUNBECK, G. O. **Determinantes da qualidade das auditorias independentes no Brasil** (Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

BROOKS, L. L. Z.; CHENG, C. S. A.; JOHNSTON, J. A.; REICHEL, K. J. Estimates of optimal audit firm tenure across different legal regimes. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 32 (1), 3-39, 2017.

CAMARGO, R. V. W. **Determinantes dos pareceres dos auditores independentes emitidos às companhias negociadas na BM & FBOVESPA**. 206 f. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2012.

CAMARGO, R. V. W.; PEPINELLI, R. C. C.; DUTRA, M. H.; ALBERTON, L. Determinantes dos pareceres dos auditores independentes emitidos às companhias negociadas na BM&FBovespa. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 12. 2012, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA-USP, 2012.

CAMERAN, M.; NEGRI, G.; PETTINICCHIO, A. The audit mandatory rotation rule: the state of the art. *Journal of Financial Perspectives*, 3 (2), 61-75. 2015.

CARLIN, TM; FINCH, N.; LAI, N. H. Questioning the Big 4 Audit Quality Assumption: New Evidence From Malaysia. *ICFAI University Journal of Audit Practice* 6(2), 35–56, 2009.

CHANEY, P. K.; JETER, D. C.; SHIVAKUMAR, L. Self-Selection of Auditors and Audit Pricing in Private Firms. **The Accounting Review**, 79(1), 51–72, 2004.

CHI, W.; DOUTHETT, E. B.; Jr.; LISIC, L. L. Client importance and audit partner independence. **Journal of Accounting and Public Policy**, 31(3), p.320-336, 2012.

CHOI, J. H., KIM, J. B., QIU, A.; ZANG, Y. Audit office size, audit quality and audit pricing. **Auditing: A Journal of Practice and Theory** 29 (1): 73-97, 2010.

CHOI, J. H; KIM, J. B., QIU, A.; ZANG, Y. Auditor Locality, Audit Quality and Audit Pricing. **Auditing: A Journal of Practise & Theory**, 29(1), 73–97, 2007.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução nº 308, de 14 de maio de 1999**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/anexos/inst308.doc>>. Acesso em: 13 jan, 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução nº 591, de 26 de outubro de 2017**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/anexos/inst591.doc>>. Acesso em: 13 jan, 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **CVM edita Instrução que altera regras do exercício de auditoria independente**. Por Maristela Giroto. Brasília: CFC, 2017. Disponível em: <<https://cfc.org.br/noticias/cvm-edita-instrucao-que-altera-regras-do-exercicio-de-auditoria-independente/>> Acesso em: 14 jan., 2019

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC PA 01**. Brasília: CFC, 2009. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 13 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC PA 290 (R2)**. Brasília: CFC, 2017. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 13 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC PA 291 (R2)**. Brasília: CFC, 2017. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 13 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC PA 11**. Brasília: CFC, 2017. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 13 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC NBC PA 13 (R2)**. Brasília: CFC, 2015. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 13 jan., 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução 1.495**. Brasília: CFC, 2015. Disponível em: <<http://www2.cfc.org.br/>>. Acesso em: 13 jan., 2019.

CUNHA, Everton Souza; DANTAS, José A.; MEDEIROS, Otávio R. Dois modelos contemporâneos de divulgação financeira na indústria bancária brasileira: qual é mais conservador? **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 9, n. 3, p. 301-317, 2016.

CUNHA, P. R.; LUNELLI, L. O.; SANTOS, V.; FAVERI, D. B.; JÚNIOR, M. M. R. Relação entre as características do Comitê de Auditoria e o atraso da emissão do relatório da auditoria independente (*audit delay*). **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 18, n. 3, 2015.

DANTAS, J. A.; MEDEIROS, O. R. Determinantes de Qualidade da Auditoria Independente em Bancos. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 26, nº 67, pp. 43-56, 2015.

DAO, M.; MISHRA, S.; RAGHUNANDAN, K. (2008). Auditor Tenure and Shareholder Ratification of the Auditor. **Accounting Horizons**, 22 (3), 297–314. 2008.

DEANGELO, L. E. Auditor size and audit quality. **Journal of Accounting and Economics**, 3(3), 183–199, 1981.

DEFOND, M. L. The Association Between Changes in Client Firm Agency Costs and Auditor Switching. **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, 11(1), 16–31, 1992.

DEFOND, M. L.; LIM, C. Y.; ZANG, Y. **Client Conservatism and Auditor-Client Contracting**. Marshall Research Paper Series Working Paper ACC 01.16. USC Marshall School of Business. Forthcoming in *The Accounting Review*, 2015.

DEFOND, M.; ZHANG, J. A Review of Archival Auditing Research. **Journal of Accounting and Economics**, 58(2014), 1–159, 2014.

DEFOND, Mark L.; SUBRAMANYAM, K. R. Auditor changes and discretionary accruals. **Journal of accounting and Economics**, v. 25, n. 1, p. 35-67, 1998.

DOBRE, F. Are Financial Audit Elements and Corporate Governance Policies Solutions for the Economic Crisis? **Theoretical and Applied Economics**, XXII(2), 275–284, 2015.

DYE, R. A. Auditing standards, legal liability, and auditor wealth. **Journal of Political Economy**, 101(5), 887-914, 1993.

FARGHER, Neil; TAYLOR, Mark H.; SIMON, Daniel T. The demand for auditor reputation across international markets for audit services. **The International Journal of Accounting**, v. 36, n. 4, p. 407-421, 2001.

FELO, A. J.; KRISHNAMURTHY, S.; SOLIERI, S. A. **Audit Committee Characteristics and the Perceived Quality of Financial Reporting: An Empirical Analysis**. "Working paper", Penn State Great Valley, 2003.

- FERGUNSON, A.; FRANCIS, J. R.; DONALD, J. S. The Effects of Firm-Wide and Office Level Industry Expertise on Auditing Pricing. **The Accounting Review**, 78(2), 429–448, 2003.
- FILHO, Barbosa; HOLANDA, Fernando de. A crise econômica de 2014/2017. **Estudos Avançados**, 31(89), 51-60, 2017.
- FRANCIS, J. R.; D. Yu. The effect of big four office size on audit quality. **The Accounting Review** 84 (5). Forthcoming, 2009.
- FRANCIS, J. R. What Do We Know About Audit Quality? **British Accounting Review**, 36(4), 345–368, 2004.
- FRANCIS, J. R. A framework for understanding and researching audit quality. Auditing. **A journal of Practice & Theory**, v. 30, n. 2, pp. 125-152, 2011.
- FRANCIS, J. R.; SIMON, D. T. A Test of Audit Pricing in the Small-Client Segment of the U.S. Audit Market. **The Accounting Review**, LXII (1), 145–157, 1987.
- FRANCIS, J. R.; REICHELT, K.; WANG, D. The Pricing of National and City-Specific Reputations for Industry Expertise in the U.S. Audit Market. **The Accounting Review**, 80(1), 113–136, 2005.
- GAJEVSZKY, A. Audit Quality and Corporate Governance: Evidence From the Bucharest Stock Exchange. In: 6TH INTERNATIONAL SCIENTIFIC CONFERENCE ON ECONOMIC AND SOCIAL DEVELOPMENT AND 3RD EASTERN EUROPEAN ESD CONFERENCE: BUSINESS CONTINUITY, paper no. 393– 403). Vienna, 2014.
- GHOSH, Alope; MOON, Doocheol. Auditor tenure and perceptions of audit quality. **The accounting review**, v. 80, n. 2, p. 585-612, 2005.
- GREENE, W. H. **Econometric analysis**, 5th. Ed.. Upper Saddle River, NJ, p. 89-140, 2003.
- GUL, Ferdinand A.; FUNG, Simon Y. K.; JAGGI, Bikki. Earnings quality: some evidence of the role of auditor tenure and auditors' industry expertise. **Journal of Accounting and Economics**, n.47, p.265-287, 2009.
- HARRIS, K. **Mandatory audit rotation: an international investigation** (Doctored). Academic Faculty of the C. T. Bauer College of Business University of Huston, Huston, 2012.
- HEALY, P.; PALEPU, K. *Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature*. **Journal of Accounting and Economics** 31(1-3), 405-440, 2001.
- HEIJ, C.; BOER, P.; FRANCES, P. H.; KLOEK, T.; DIJK, H. K. V. **Econometric methods with applications in business and economics**. Oxford University Press, 2004.

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

HOPE, O.; LANGLI, J. C. Auditor Independence In A Private Firm And Low Litigation Risk Setting. **The Accounting Review**, 85(2), 573-605,2010.

HOPWOOD, W.; MCKEOWN, J.; MUTCHLER, J. A Test of the Incremental Explanatory Power of Opinions Qualified for Consistency and Uncertainty. **The Accounting Review**, 64(1), 28–48, 1989.

HU, D. Audit Quality and measurement: Towards a comprehensive understanding. **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, v. 19, n. 1, 2015.

INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL. **Futuro da Auditoria Independente e seus principais desafios em debate**. Roberta Mello. 2018. Disponível em: <http://www.ibracon.com.br/ibracon/Portugues/detNoticia.php?cod=5412> Acesso em 13/01/19.

IRELAND, J. C. An empirical investigation of determinants of audit reports in the UK. **Journal of Business Finance and Accounting**, 30(708), 975-1015, 2003.

ITO, E. Y. H.; MENDES, P. C.M.; NIYAMA, J. K. Controle de qualidade dos serviços de auditoria independente: um estudo de comparativo entre as normas brasileiras e as normas internacionais. **Revista UnB Contábil. Brasília**, editor, v. 11, n. 1-2, p. 312-328, jan./dez. 2008.

JENKINS, David S.; VELURY, Uma. Does auditor tenure influence the reporting of conservative earnings? **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 27, n. 2, p. 115-132, 2008.

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

JOHNSON, W. B.; LYS, T. The market for audit services: Evidence from voluntary auditor changes. **Journal of Accounting and Economics**, 12 (1-3), 281-308. 1990.

KHAN, A.; MUTTAKIN, M. B.; SIDDIQUI, J. Audit fees, auditor choice and stakeholder influence: Evidence from a family-firm dominated economy. **The British Accounting Review**, 47(3), 304-320, 2015.

KNECHEL, W. R.; VANSTRAELEN, A. The relationship between auditor tenure and audit quality implied by going concern opinions. **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, Vol. 26, No. 1, pp. 113–31, 2007.

KNECHEL, W. R.; KRISHNAN, G. V.; PEVZNER, M.; SHEFCHIK, L.; VELURY, U. Audit Quality: Insights from the Academic Literature. **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, v.32, 2013.

KOCH, C.; WEBER, M.; WUSTEMANN, J. Can Auditors be Independent? Experimental Evidence on the Effects of Client Type. **European Accounting Review**, v. 21, n. 4, pp. 797–823, 2012.

LEFTWICH, R.; WATTS, R.; ZIMMERMAN, J. VOLUNTARY CORPORATE DISCLOSURE - THE CASE OF INTERIM REPORTING, **Journal of Accounting Research**, 19, issue, p. 50-77, 1981.

LENNOX, C., FRANCIS, J.R.; WANG, Z. Selection models in accounting research. **The Accounting Review** 87(2), 589-616, 2012.

LEVENTIS, S.; CARAMANIS, C. Determinants of audit time as a proxy of quality. **Managerial Auditing Journal**. 20(5), 460-478, 2005.

LEVINTHAL, D.A.; FICHMAN, M. Dynamics of Interorganizational Attachments: Auditor – Client Relationships. **Administrative Science Quarterly** 33(3):345 – 369, 1988.

LI, Dan. Does auditor tenure affect accounting conservatism? Further evidence. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 29, n. 3, p. 226-241, 2010.

LIN, J. W.; HWANG, M. I. Audit Quality, Corporate Governance, and Earnings Management: A Meta-Analysis. **International Journal of Auditing**, 14(1), 57–77, 2010.

LIM, C. Y.; TAN, H. T. Does auditor tenure improve audit quality? Moderating effects of industry specialization and fee dependence. **Contemporary Accounting Research**, [S.l.], 27 (3), 923-957. 2010.

LU, Tong; SAPRA, Haresh. Auditor conservatism and investment efficiency. **The Accounting Review**, v.84, n.6, p.1933-1958, 2009.

LUCCAS, R. G. **Desvendando a opinião da auditoria independente: o resultado da auditoria** (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo), 2015.

MACEDO, M. A. S.; MACHADO, M. A. V.; MACHADO, M. R. Análise da relevância da informação contábil no Brasil num contexto de convergência às normas internacionais de contabilidade. **Revista Universo Contábil**, v. 9, n. 1, p. 65-85, 2013.

MAKNI, I.; KOLSI, M. C.; AFFES, H. The Impact of Corporate Governance Mechanisms on Earnings Management: Evidence From Banks In Ethiopia. **The IUP Journal of Corporate Governance**, XI (3), 48– 70, 2012.

MARTINEZ, A. L.; LESSA, R. C.; MORAES, A. J. Remuneração dos auditores perante a agressividade tributária e governança corporativa no Brasil. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, 6(3), 8-18, 2014.

MAZZIONI, S.; KLANN, R. C. Determinantes da qualidade da informação contábil sob a perspectiva das características empresariais. **Enfoque: Reflexão Contábil**, 35(1), 2016.

MOREIRA, Felipe *et al.* Qualidade da Auditoria no Brasil: Um Estudo do Julgamento dos Auditores Independentes na Aderência do Ajuste a Valor Presente nas Companhias de Construção e Engenharia Listadas na BM&F-Bovespa. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 10, n. 1, 2015.

MYERS, James N.; MYERS, Linda A.; OMER, Thomas C. Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation? **The accounting review**, v. 78, n. 3, p. 779-799, 2003.

O'KEEFE, Terrence B.; SIMUNIC, Dan A.; STEIN, Michael T. The production of audit services: Evidence from a major public accounting firm. **Journal of Accounting Research**, p. 241-261, 1994.

PAULO, I. I. S. L de M.; CAVALCANTE, P. R. N.; PAULO, E. Relação entre qualidade da auditoria e conservadorismo contábil nas empresas brasileiras. **REPEC – Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 7, n. 3, p. 305-327, 2013.

PELEIAS, I. R.; SEGRETI, J. B.; COSTA, C. A. Comitê de auditoria ou órgão equivalentes no contexto da Lei Sarbanes-Oxley: estudo da percepção dos gestores de empresas brasileiras emitentes de American Depository Receipts – ADRs. **Contabilidade Vista e Revista**, v.20, n.1, p.41-65, 2009.

PIOT, C.; JANIN, R. External Auditors, Audit Committees and Earnings Management in France. **Europe an Accounting Review**, 16(2), 429–454, 2007.

PRAZERES, C. M. A. *et al.* A qualidade de auditoria e as características das firmas de auditoria em Portugal. IN: 12TH IBERIAN CONFERENCE ON INFORMATION SYSTEMS AND TECHNOLOGIES (CISTI). IEEE, 2017. p. 325-330, 2017.

RADEBAUGH, Lee H.; GRAY, Sidney J. **International Accounting & Multinational Enterprises**. 5 ed. USA: John-Wiley & Sons, Inc., 2002.

REID, L. C.; CARCELLO, J. V. Investor reaction to the prospect of mandatory audit firm rotation. **The Accounting Review**, 92 (1), 183-211, 2017.

REYAD, S. M. R. The Role of Auditing Quality as a Tool of Corporate Governance in Enhancing Earnings Quality: Evidence from Egypt. **International Management Review**, 9(2), 83–93, 2013.

ROODMAN, David. How to do xtabond2: an introduction to difference and system GMM in Stata. **The Stata Journal**, v. 9, n. 1, p. 86-136, 2009.

RUSMIN, R.; SCULLY, G.; TOWER, G.; TAPLIN, R. The Impact of Corporate Governance and Ownership Concentration on Audit Quality in Three Asia Pacific

Stock Markets. **Asia Pacific Journal of Economics & Business**, 13(2), 58–92, 2009.

SALEHI, M.; MORADI, M.; PAIYDARMANESH, N. The Effect of Corporate Governance and Audit Quality on Disclosure Quality: Evidence from Tehran Stock Exchange. **Periodica Polytechnica Social and Management Sciences**, v. 25, pp. 32-48, 2017.

SANTOS, E. S.; PONTE, V. M. R.; MAPURUNGA, P. V. R. Adoção obrigatória do IFRS no Brasil (2010): índice de conformidade das empresas com a divulgação requerida e alguns fatores explicativos. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 25, n. 65, p. 161-176, 2014.

SANTOS, M. R. L; BARTOLUZZIO, A. I. S. S.; ANJOS, L. C. M. A. Fatores que Influenciam o Rodízio Voluntário da Firma de Auditoria Independente em Companhias Abertas Brasileiras. **Anais...** In: XVIII USP INTERNATIONAL CONFERENCE IN ACCOUNTING. São Paulo. 2018.

SIMUNIC, D. A. The Pricing of Audit Services: Theory and Evidence. **Journal of Accounting Research**, 18(1), 161–190, 1980.

SMITH, L. M. Audit committee effectiveness: did the blue-ribbon committee recommendations make a difference? *Int. J. Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, v. 3, n. 2, 2006.

SUN, J.; Liu, G. Industry specialist auditors, outsider directors, and financial analysts. **Journal of accounting and public policy**, v.30, n. 4, p. 367-382, 2011, 2011.

TEIXEIRA, B.; CAMARGO, R. V. W; VICENTE, E. F. R. Relação entre as características do Comitê De Auditoria e a qualidade da Auditoria Independente. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**. V. 15, n. 44, Jan/abr, 2016.

TENDELOO, B. Van; VANSTRAELEN, A. Earnings Management under German GAAP versus IFRS. **European Accounting Review**, 14(1), 155–180, 2005.

WATTS, R.L.; ZIMMERMAN, J.L. Agency Problems, Auditing, and the Theory of the Firm: Some Evidence. **Journal of Law and Economics**, 26, 613-633. <http://www.jstor.org/stable/725039>, 1983.

APÊNDICE A – *Scripts R*

A1 – *Scripts software R*

#Conservadorismo

```
par(mfrow=c(1,2))
hist(Y,density=50,main="Variável resposta",ylab="Frequência",col="darkblue")
boxplot(Y,density=50,main="Lucro líquido por
Preço",ylab="Frequência",col="darkblue")
summary(Y)
require(plm)
```

#Teste de Hausman

```
reg= Y~D+X+DX
wi = plm(reg,data=dados,effect="individual",model="within")
re = plm(reg,data=dados,effect="individual",model="random")
phtest(wi,re #Ho=Efeitos Aleatórios Ha: Efeitos Fixos
summary(Basu<- plm(Y~D+X+DX,data= Conservadorismo, model = "within"))
summary(fixef(Basu))
```

#Análise de Resíduos

```
resid1 = residuals(final)
plot(resid1, type = "l", col = "darkgreen",ann = FALSE)
abline(h=0,col=2)
abline(h=mean(resid1),col=9)
title("Resíduos do Modelo Ajustado", font= 3)
title(xlab = "Observações", ylab = "Resíduos", font= 3)
```

#Normalidade dos Resíduos

```
library(stats) #testes normalidade
install.packages("fBasics")
library(fBasics)
length(resid1)
x = resid1
hist(x, ann=FALSE,col = "#c3d4d3", breaks = 10, probability = TRUE)
m = mean(x)
s = sd(x)
curve(dnorm(x, mean = m, sd = s), add = TRUE, col = 2)
title(ylab = "Densidade", font= 3)
shapiro.test(resid1)
```

#IQUA2019

```
library(gmm)
attach(IQUA2019_V4)
res <- gmm(IQUA2010 ~ Tamanho + Auditoria + Tempo + Especializacao +
Comite + Honorarios + Conservadorismo + Risco,
          ~ Tamanho + Auditoria +Tempo + Especializacao +
Comite+ Honorarios + Conservadorismo + Risco)
summary(res)
coef(res)
plot(res)
plot(residuals(res),col="darkred",lwd = 2, cex = .8)
```

CAPÍTULO 5

ESTUDO EMPÍRICO III

5 ÍNDICE DE DESEMPENHO ECONÔMICO E SUA RELAÇÃO COM A AUDITORIA INDEPENDENTE

RESUMO

A compreensão acerca do desempenho das empresas mostra-se relevante para que seja avaliada a situação econômico-financeira atual da companhia, e para que se faça projeções futuras sobre seu desempenho. Os usuários da informação contábil, em especial os investidores, estão interessados na eficiência econômica das companhias e, portanto, necessitam que as informações divulgadas por elas representem fidedignamente a situação econômica e patrimonial dessas. Os auditores independentes desempenham um papel relevante no sentido da certificação da fidedignidade das demonstrações contábeis reportadas e, portanto, são relevantes no cenário citado. Diante disso, o objetivo geral, neste trabalho, foi a criação de um índice de desempenho econômico das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017, e segregação da eficiência econômica pelo tamanho da firma de auditoria. Do objetivo geral decorreram os seguintes objetivos específicos: i) calcular e analisar ROA, ROE, EBITDA/PL, EBITDA/AT, QTOBIN e EV/EBIT; ii) estimar e analisar o índice de desempenho econômico pela DEA e iii) analisar a relação entre tamanho da firma de auditoria e eficiência econômica. Os *inputs* utilizados na estimação do modelo de eficiência foram ROA, ROE, EBITDA/PL, EBITDA/AT e EV/EBIT. Para o *output* considerou-se o QTOBIN. Como principais resultados, constatou-se que, ao se analisar o QTOBIN, observa-se a criação de valor nas companhias Ambev, Natura e Ultrapar, e a destruição de valor na Metalúrgica Gerdau, na Cyrela Brazil e na MRV. Pela análise do ROE, as ações mais atrativas foram NATU3, BRKM5 e CCRO3 e as menos atrativas, RAIL3, USIM5 e GOAU4. Em ordem crescente de desempenho médio têm-se ROA, com 0,0381; EBITDA/AT, com 0,1151; ROE, com 0,1189 e, por fim, EBITDA/PL, com 0,3967 e EV/EBIT, com 5,3264. O maior escore de eficiência apurado foi para a Ambev, com 0,86029, enquanto o menor foi para Cemig, com 0,63370. As estatísticas descritivas apontam que, em todos os indicadores, o desempenho das empresas auditadas por *Big Four* se mostrou superior ao das demais. Observou-se que as companhias auditadas pela Deloitte têm maior desempenho econômico. Por fim, conclui-se, por meio da amostra estudada, que as empresas auditadas pelas grandes firmas de auditoria têm uma eficiência econômica superior ao das auditadas pelas demais firmas de auditoria.

Palavras-chave: Índice de desempenho econômico; Eficiência econômica; DEA; Auditoria Independente.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Histograma e <i>boxplot</i> da variável QTOBIN	171
Gráfico 2 – Evolução temporal, de 2010 a 2017, dos indicadores de desempenho	172
Gráfico 3 – Evolução temporal, de 2010 a 2017, de EV/EBIT médio	173

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Interpretação dos resultados referentes ao QTOBIN	162
---	-----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – <i>Inputs e outputs</i> para o modelo de análise por envoltória de dados	168
Tabela 2 – Estatística descritiva de cada indicador utilizado.....	170
Tabela 3 – Evolução temporal da média dos indicadores selecionados	171
Tabela 4 – Correlações entre as variáveis explicativas	173
Tabela 5 – Eficiência estimada por DEA para as empresas da amostra	174
Tabela 6 – Comparativo da média dos indicadores de desempenho por firma de auditoria e tamanho	177
Tabela 7 – Comparativo de desempenho, por DEA, entre <i>Big Four</i> e não <i>Big Four</i>	178

5.1 INTRODUÇÃO

Para Hope e Langli (2010), o relatório de auditoria deve transparecer a opinião do auditor, baseada na verificação da continuidade da auditada, na apreciação das demonstrações contábeis e na observância dos pontos fracos e fortes do controle interno da firma. Sendo assim, quanto maior a assertividade e a sincronia entre a opinião do auditor e a situação contábil-financeira real da companhia, maior a qualidade da auditoria (TEIXEIRA; CAMARGO; VICENTE, 2016).

Os indicadores contábeis-financeiros são os responsáveis por informar acerca do grau de retorno a ser atingido pelos investimentos. O desempenho econômico está atrelado ao resultado econômico baseado em informações contábeis da empresa. A análise financeira por meio de indicadores objetiva a busca de elementos que nos levam a constatações relacionadas ao desempenho econômico-financeiro da empresa, o qual pode ser positivo ou negativo (SILVEIRA; BARROS; FAMÁ, 2003; CARNEIRO e SILVA, 2010; PADOVEZE; BENEDICTO, 2010; BENEDICTO *et al.* 2014).

O objetivo geral, neste trabalho, foi criar um índice de desempenho econômico das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017, e segregar a eficiência econômica pelo tamanho da firma de auditoria. Do objetivo geral decorreram os seguintes objetivos específicos: i) calcular e analisar os índices de rentabilidade (ROA, ROE, EBITDA/PL, EBITDA/AT) e os de valor de mercado (QTOBIN e EV/EBIT); ii) estimar e analisar o índice de desempenho econômico pela análise por envoltória de dados (*Data Envelopment Analysis - DEA* e iii) analisar a relação entre tamanho da firma de auditoria e eficiência econômica. É desejável que o comitê de auditoria contribua com a seleção de auditores que exerçam o trabalho com qualidade elevada, com a ampliação do desempenho da companhia e com a divulgação de demonstrações contábeis com maior qualidade (TURLEY; ZAMAN, 2004).

O fato do relatório de auditoria ser modificado ou não pode ser utilizado como variável para mensurar a qualidade da auditoria (CRITRON; TAFFLER, 1992; CHAN; Walter, 1996; CORE; HOLTHAUSEN; LARCKER, 1999; DEFOND; WONG; LI, 1999; CHEN, CHEN; SU, 2001; FRANCIS, 2004; BALLESTA; GARCÍA-MECA, 2005; LIN; JIANG, XU, 2011; BARNES; RENART, 2013; PRAZERES; PAIS, 2017). Empresas pouco rentáveis e com problemas de liquidez são mais predispostas a receberem um relatório de auditoria com opinião modificada (CHAN; WALTER, 1996). Segundo Teoh

e Wong (1993), empresas auditadas por grandes firmas de auditoria geram um maior nível de confiança nos investidores, em detrimento de firmas menores.

O trabalho justifica-se por ser escassa a literatura relacionada com comparações entre desempenho econômico e auditoria e, que o fazem por meio da análise por envoltória de dados, no Brasil. Ademais, possui relevância por contribuir com o preenchimento da lacuna acerca da influência do tamanho da firma de auditoria na eficiência econômica das companhias não financeiras.

O artigo possui a estrutura, Introdução; Referencial teórico, constituído pelas seções Desempenho das companhias, Desempenho relacionado à rentabilidade, Desempenho relacionado ao valor de mercado, Qualidade da Auditoria, Qualidade da informação contábil e Desempenho econômico e, Estudos antecedentes com utilização da DEA; Procedimentos metodológicos composto pelos tópicos Amostra, coleta dos dados, Índice de desempenho e, *Data envelopment analysis*; Resultados e discussão, o qual abarca as divisões Resultados dos indicadores, Estatísticas descritivas dos indicadores de desempenho utilizados, correlação entre os indicadores de desempenho utilizados, estimação e análise do índice de desempenho econômico pela DEA, Consolidação do desempenho, Análise da relação entre tamanho da firma de auditoria e eficiência financeira e, associação entre desempenho e auditoria; por último, as Considerações finais.

5.2 REFERENCIAL TEÓRICO

5.2.1 Desempenho das Companhias

A inserção da firma em um mercado globalizado a submete a uma situação de alta competitividade, determinante do sucesso e da sobrevivência, fazendo com que as técnicas de mensuração de desempenho sejam indispensáveis (MACEDO; CORRAR; DE SIQUEIRA, 2012).

Sobre a análise econômico-financeira, Benedicto *et al.* (2014, p. 2) discorrem que:

“A análise econômico-financeira atende a distintos objetivos de acordo com as necessidades dos diferentes usuários, sejam pessoas físicas ou jurídicas, que apresentem relacionamento com a empresa (*stakeholders*), além de ser uma ferramenta da administração estratégica que permite estimar o futuro, monitorar o desempenho e medir o risco dos cursos de ações adotados pela empresa”.

A avaliação do desempenho das firmas por meio do uso de indicadores financeiros é uma prática recorrente entre as empresas, pois esta conduta permite a realização de comparações, bem como o monitoramento da situação da firma, dotando os analistas de subsídios para a tomada de decisões e a ampliação das previsões dos cenários futuros (IUDÍCIBUS, 2008; MACEDO; CORRA; SIQUEIRA, 2012).

Não há, ainda, um único método de avaliação do desempenho, visto que as empresas, de modo geral, têm natureza multidimensional ou multicriterial – financeira, contábil, mercado – e, portanto, existem objetivos conflitantes entre si (BRITO; VASCONCELOS, 2005; ASSAF NETO, 2010).

Os indicadores financeiros são retirados das informações contábeis apresentadas nos demonstrativos e, dessa forma, a utilização de medidas de desempenho contábil-financeiro permanece como procedimento mais recorrente na avaliação do desempenho das firmas. Os índices representam a relação entre contas ou grupos de contas das demonstrações contábeis, evidenciando, assim, informações que não são passíveis de serem constatadas com uma simples observação dos números contábeis (OMAKI, 2005; KREUZBERG; RIGO; KLANN, 2013).

Segundo Antunes e Martins (2007), a temática que envolve o desempenho empresarial é bastante complexa, visto a extensa discussão de seu conceito. O alcance do conceito é resultante de abordagens diferentes relacionadas ao foco da investigação e das metodologias que serão utilizadas para responder ao objetivo da avaliação proposta. O foco dessa avaliação tem dois direcionamentos, um relacionado ao desempenho interno gerencial e o segundo, à avaliação da empresa como um todo.

Nesse segundo tipo de avaliação, as análises estão direcionadas aos observadores externos, ou seja, àqueles que possuem apenas as informações divulgadas pela companhia. Ao utilizar como base de dados as informações advindas das demonstrações contábeis, a mensuração do desempenho por meio de índices é amplamente utilizada (ANTUNES; MARTINS, 2007).

Dessa forma, segundo Ferreira (2012), o desempenho das empresas é normalmente mensurado por métricas de valor de mercado (por exemplo, QTOBIN e Valor da Empresa sobre o Ativo Total) e de rentabilidade (como, por exemplo, o Retorno sobre o Ativo, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido e o Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização).

5.2.1.1 Desempenho relacionado à Rentabilidade

Neste trabalho, foram utilizados três indicadores contábil-financeiros para fins de cálculo do desempenho relacionado à rentabilidade da empresa. O Índice de Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (*Return on Equity* - ROE), o Índice de Retorno sobre o Ativo (*Return on Assets* - ROA) e o EBITDA. De acordo com Vogt *et al.* (2013), os índices de rentabilidade têm o objetivo de avaliar a performance da contabilidade da empresa.

De acordo com Padoveze e Benedicto (2010), a análise da rentabilidade tem o objetivo de mensurar a taxa de retorno do que foi investido na companhia e o fator que provocou tal rentabilidade, sendo, portanto, um ponto essencial da análise das demonstrações contábeis e na investigação do desempenho empresarial.

O ROE é considerado um dos principais quocientes de rentabilidade, pois informa o que se obtém por se estar investindo capital na empresa. Assim, de forma geral, no mercado, tem-se que quanto maior o valor do ROE, mais atrativa será a ação. Para Matarazzo (2003), o ROE demonstra se a companhia tem rentabilidade

superior ou inferior às alternativas disponíveis, por meio da comparação da taxa de rendimento do capital próprio com a de rendimentos alternativos no mercado. É definido por Maury (2006) como o lucro líquido dividido pelo valor contábil do patrimônio líquido, conforme a seguinte formulação:

Cálculo do ROE:

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

De acordo com Wernke (2008), o ROA pode ser entendido como o indicador que apresenta o retorno conseguido com o dinheiro aplicado pela empresa em seus ativos. Por apresentar o desempenho da empresa de forma geral, ele é um dos coeficientes individuais mais importantes da análise de balanços (FERNANDES; DIAS; CUNHA, 2010).

Cálculo do ROA:

$$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

Em geral, o EBITDA apura o quanto as companhias geraram de recursos por meio exclusivo de suas operações, descontando-se os efeitos financeiros e as despesas tributárias. É identificado, na literatura, tanto como EBITDA (do inglês *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) como LAJIDA (na tradução para o português, Lucro antes dos juros, impostos, depreciações e amortizações).

Como forma de padronizar o cálculo do EBITDA, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) emitiu a Instrução CVM nº 527/12, normatizando do exercício financeiro de 2013 em diante a divulgação voluntária desse indicador pelas sociedades anônimas de capital aberto listadas na Brasil, Bolsa, Balcão – B3. No intuito de promover comparações entre diversas companhias em uma séria histórica, é necessário dividir o EBITDA pelo Patrimônio Líquido e/ ou pelo Ativo Total.

O valor do EBITDA também pode se relacionar com o nível de adoção das boas práticas de governança corporativa. A tese de Silveira (2004) apontou uma relação positiva entre essas duas variáveis, comprovando que as empresas com maior valor

do EBITDA seguiram melhores práticas de governança. Pode-se, então, inferir uma relação entre aumento de EBITDA e acréscimo da qualidade da auditoria, visto que a última pode ser percebida como proxy para boas práticas de governança corporativa.

No estudo de Ribeiro (2009), foi encontrado que empresas com governança corporativa mais acentuada têm melhor rentabilidade sobre seu patrimônio líquido. Na pesquisa de Gotardelo (2006), foi observada relação positiva entre ROA e ROE, e atributos de governança corporativa.

5.2.1.2 Desempenho relacionado ao Valor de Mercado

Tendo em vista a dificuldade no acesso ao valor de mercado das dívidas (Correia, 2008) e do valor de reposição dos ativos (Silveira, Barros & Famá, 2003), convencionou-se a utilização do QTOBIN aproximado neste estudo. Conforme Famá e Barros (2000), justificada pela dificuldade em se conseguir certos dados financeiros, procedimentos simplificados são sugeridos para calcular o “q aproximado”. Com isso, Chung e Pruitt (1994, p.71) definem o “q aproximado” como:

Cálculo do “q aproximado”:

$$QTOBIN \cong \frac{VMAO + VMAP + D}{AT}$$

em que:

- VMAO = valor de mercado das ações ordinárias;
- VMAP = valor de mercado das ações preferenciais;
- D = valor contábil da dívida, definido como passivo circulante mais passivo não circulante mais estoques menos o ativo circulante;
- AT = ativo total da companhia.

O QTOBIN foi originalmente proposto por Tobin, em 1958, por meio da seguinte formulação:

Cálculo do QTOBIN:

$$QTOBIN = \frac{\text{Valor de Mercado as Ações} + \text{Valor de Mercado das Dívidas}}{\text{Valor de Reposição dos Ativos}}$$

Alguns autores que utilizaram o QTOBIN aproximado em seus trabalhos foram Okimura (2003); Silveira (2004); Leal (2004); Leal e Silva (2005); Bhagat e Bolton

(2008); Correia (2008); Peixoto (2012); Ferreira (2012); Catapan, Colauto e Barros (2013) e Vasconcelos (2014).

Apresenta-se, no Quadro 1, a interpretação dos resultados referente ao QTOBIN.

Quadro 1 – Interpretação dos resultados referentes ao QTOBIN

RESULTADO	EXPLICAÇÃO
<p style="text-align: center;">Indicador maior que 1 (Q > 1)</p>	<p>Nessa situação, verifica-se a criação de riqueza adicionada ao valor de mercado da empresa. Sendo assim, o valor total de mercado da empresa é superior ao preço de reposição de seus ativos.</p>
<p style="text-align: center;">Indicador menor que 1 (Q < 1)</p>	<p>Percebe-se a ocorrência de destruição de valor. Dessa forma, a empresa não consegue remunerar de maneira eficaz o capital investido. O valor que a empresa pode alcançar no mercado é inferior ao que gastaria para construí-la.</p>

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (2005).

De acordo com Cavalcante *et al.* (2005), o indicador de valor da empresa (*Enterprise Value*, EV) é obtido, de forma geral, pela somatória do capital próprio mais capital de terceiros, subtraindo-se o valor referente ao caixa e equivalente de caixa. Já o EBIT (do inglês *Earnings Before Interest and Taxes*) ou LAJIR, sigla em português, representa os lucros auferidos pela empresa antes de se descontar juros e tributos.

Assim, o indicador de valor de mercado EV/EBIT “retorna o resultado da divisão do EV (valor de mercado de uma ação mais a dívida total líquida e a participação dos acionistas minoritários) e o lucro operacional (EBIT)” (Mello & Melo, 2012, p. 28). Esse indicador leva em conta a depreciação e a amortização.

5.2.2 Auditoria Independente, Qualidade da Informação Contábil e Desempenho

Configura-se um trabalho contínuo e persistente a busca pela maior qualidade da informação contábil. O auditor independente, como um profissional da Contabilidade, necessita atentar para as características qualitativas da informação contábil para que o relatório de auditoria proporcione uma comunicação relevante e fidedigna. Becker *et al.* (1998) encontraram evidências de que os *accruals* anormais de empresas auditadas por *Big Four* são menores do que os auditados pelas empresas de menor porte, indicando assim, um gerenciamento de resultados menos agressivo e, conseqüentemente, maior qualidade da informação contábil.

No que concerne à qualidade da informação contábil relacionada com auditoria contábil, Coelho *et al.* (2015) discutiram a responsabilidade da auditoria externa na detecção da fraude contábil do Banco Panamericano. Foi apresentado, como resultado do trabalho, um insuficiente esforço da Deloitte quanto à observação das demonstrações contábeis do banco ou, pelo menos, a divulgação de um parecer com ressalvas motivado pelas limitações e dificuldades encontradas na análise das demonstrações.

Francis (2004) indica que casos como o da Enron-Andersen incentivam essa nova era que a auditoria tem vivenciado, na qual ela se apresenta com um viés mais assertivo, em resposta a falhas de alto nível de governança corporativa. Refletindo sobre a situação de uma empresa rentável e com uma gestão satisfatória, infere-se que essa não terá problemas de insolvência ou capacidade de pagamento, já que uma liquidez baixa decorre, provavelmente, de uma insuficiente rentabilidade anterior ou do mau redirecionamento de seus lucros. Percebe-se, então, a ligação entre os conceitos desempenho e estrutura de capital da firma (PADOVEZE; BENEDICTO, 2005).

Pelo novo relatório de auditoria, o auditor tem a obrigação de comentar sobre a continuidade operacional da companhia, assim como acerca da opinião da gestão sobre esse fato. Essa medida favorece a melhoria da qualidade da informação contábil e contribui para a redução da assimetria informacional aos *stakeholders*. Almeida, Carvalho e Brito (2015) em um artigo com o foco na companhia OGX, observaram que informações sobre problemas quanto à continuidade da empresa foram relatadas, pelos auditores independentes, desde a abertura de capital da companhia. Mas

segundo os autores, os *stakeholders* não verificaram os relatórios de auditoria e/ou não deram credibilidade a ele e, em razão da desatualização, incorreram em grandes perdas, visto o processo de insolvência vivenciado pela companhia.

5.2.3 Estudos antecedentes com utilização da DEA

Segundo Mendonça *et al.* (2016), a partir do ano de 2009, o número de trabalhos que fizeram uso da técnica de análise DEA cresceu significativamente, demonstrando que esta análise tem sido cada vez mais utilizada mundialmente por vários pesquisadores.

Um dos primeiros trabalhos a utilizarem DEA no Brasil, no contexto financeiro, foi o de Ceretta e Niederauer (2001). Os autores avaliaram a eficiência operacional e a rentabilidade do setor bancário, por meio de 144 instituições de diferentes tamanhos. Eles concluíram que os bancos de grande porte apresentaram desempenhos e eficiências superiores aos dos demais (pequenos e médios).

Macedo *et al.* (2005) realizaram uma análise de *performance* e desempenho de 101 instituições financeiras heterogêneas, com dados do ano de 2004. Os pesquisadores utilizaram indicadores financeiros e econômicos e, por meio da DEA, propuseram um novo olhar sobre a *performance* financeira, aplicável principalmente aos gestores das instituições bancárias.

Macedo e Corrar (2012) investigaram o desempenho contábil-financeiro de companhias do setor de energia elétrica consideradas como usuárias de boas práticas de governança, comparativamente àquelas consideradas ausentes das práticas desejadas. Os autores fizeram uso da DEA e analisaram o período de 2005 a 2007, encontrando resultados distintos. Para o ano de 2005, as firmas qualificadas como de boas práticas obtiveram desempenho superior, entretanto, para os demais anos, o desempenho foi estatisticamente o mesmo, para as duas amostras.

Bernadino *et al.* (2015) avaliaram 55 empresas do setor elétrico, listadas na bolsa de valores brasileira, analisando a governança corporativa e a eficiência organizacional, durante o período de 2008 a 2012. Utilizaram a DEA e indicadores de desempenho e concluíram haver relação positiva entre nível de governança e eficiência nas empresas estudadas.

5.3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

5.3.1 Amostra, coleta dos dados

A amostra foi composta por todas as empresas que permaneceram constantes no Ibovespa, de 2010 a 2017, com exceção das pertencentes ao setor financeiro. Quais sejam: Ambev (ABEV3), Bradespar (BRAP4), Braskem (BRKM5), BRF (BRFS3), Cia. Concessões Rodoviárias (CCRO3), Cia. Energética de Minas Gerais (CMIG4), Cia. Paranaense de Energia (CPLE6), Cia. Saneamento Básico SP (SBSP3), Cia. Siderúrgica Nacional (CSNA3), Cosan S.A Indústria e Comércio (CSAN3), CPFL Energia S.A. (CPFE3), Cyrela Brazil (CYRE3), Embraer (EMBR3), Fibria (FIBR3), Gerdau (GGBR4), JBS (JBSS3), Lojas Americanas (LAME4), Lojas Renner (LREN3), Metalúrgica Gerdau (GOAU4), MRV (MRVE3), Natura (NATU3), Petrobras (PETR), RUMO S.A (RAIL3), Ultrapar (UGPA4), Usiminas (USIM5), Vale (VALE3).

Os dados para cálculo dos índices de rentabilidade e valor de mercado, necessário para a construção do modelo de desempenho, foram coletados por meio da Plataforma Quantum®. Os dados relacionados ao tamanho da firma de auditoria foram coletados no sítio da CVM.

5.3.2 Índice de Desempenho

Para a construção do Índice de desempenho, procedeu-se à análise por envoltória de dados, conforme exposto na seção 5.3.2.1. Depois de construído o Índice, procedeu-se à comparação da eficiência econômica atrelada ao tamanho da firma e entre as firmas de auditoria.

5.3.2.1 *Data Envelopment Analysis* (DEA)

A análise por envoltória de dados – DEA é uma técnica não paramétrica utilizada para analisar a eficiência relativa de um conjunto de unidades de tomada de decisão - DMUs (BASSO; FUNARI, 2016). Segundo Cooper, Seiford e Zhu (2004), o termo *decision making units* (origem da sigla DMU) é genérico e flexível, podendo ser utilizado para se referir a qualquer entidade a ser avaliada em relação à sua capacidade de converter insumos em produtos.

Dessa forma, por se tratar de uma técnica não paramétrica, a eficiência das DMUs pode ser medida sem que se saiba, *a priori*, a forma funcional da função de produção ou os pesos para suas entradas e saídas.

De acordo com Gonçalves, Lara, Lopes e Locatelli (2013), para cada DMU a DEA fornece i) um valor de eficiência; ii) um conjunto de referência de eficiência e iii) uma meta para cada DMU ineficiente, indicando o que deve ser alterado em suas entradas e saídas para que se torne eficiente. Logo, é possível obter uma fronteira eficiente, construída a partir das DMUs classificadas como eficientes pela técnica. Neste ensaio empírico, as DMUs são representadas por cada empresa de capital aberto presente no Ibovespa, considerada como amostra.

O primeiro modelo de DEA foi desenvolvido por Charnes, Cooper e Rhodes (1978), e ficou conhecido como CCR, pelo qual as DMUs são avaliadas considerando retornos de escala, ou seja, as variações nos insumos variam proporcionalmente os produtos. Logo, neste modelo, a fronteira eficiente estabelece uma relação linear entre insumos e produtos. Esse modelo pode ser orientado à entrada, quando a eficiência é medida reduzindo-se o número de *inputs* para determinado *output*, e orientado à saída, quando a eficiência é medida aumentando-se os *outputs*, para determinado *input*.

A partir do modelo desenvolvido por Charnes, Cooper e Rhodes (1978), a análise por envoltória de dados se tornou amplamente conhecida e, desde então, muitos desenvolvimentos teóricos e aplicações práticas foram realizadas. Apesar de esta metodologia ter como objetivo trazer uma nova definição de eficiência na avaliação de atividades de organizações sem fins lucrativos, nos últimos anos há uma grande variedade de aplicações dessa metodologia na avaliação de desempenhos de diferentes tipos de entidades, envolvidas em diferentes atividades, inseridas em diferentes contextos e em países distintos (COOPER *et al.*, 2004).

Neste sentido, posteriormente, foram realizadas adaptações ao modelo, com a inclusão de ganhos variáveis de escala, dado que nem todos os processos se adequariam ao modelo de ganhos constantes de escala. Esse modelo, desenvolvido por Banker, Charnes e Cooper (1984), ficou conhecido como BCC e também pode ser orientado à entrada ou à saída. Neste ensaio empírico, utilizou-se a modelagem BCC, visto que, ao se tratar de desempenho de empresas, aumentos nos insumos não representam ganhos lineares no produto.

Segundo Basso e Funari (2016), os valores de eficiência fornecidos por DEA variam entre 0 e 1, em que os próximos a 1 são atribuídos às DMUs eficientes, e valores próximos a zero às ineficientes. Esses escores são obtidos a partir do máximo de uma razão entre as saídas (produtos) ponderadas produzidas pela DMU e as entradas (insumos) ponderadas (CHARNES; COOPER; RODES, 1978).

Os pesos atribuídos aos valores de entrada e saída são calculados por meio de um problema de otimização resolvido pela programação linear. Matematicamente, a medida de eficiência pode ser expressa pela equação a seguir, dependendo, ainda, da tipologia do modelo, suas orientações e restrições.

Medida da eficiência:

$$\max h_0 = \frac{\sum_{r=1}^s u_r y_{r0}}{\sum_{i=1}^m v_i x_{i0}}$$

em que:

- u_r é o peso do r-ésimo produto;
- v_i é o peso do i-ésimo insumo;
- y_{r0} é o r-ésimo produto e
- x_{i0} é o i-ésimo insumo.

Basso e Funari (2016) destacam que valores negativos dentre os dados podem inviabilizar a aplicação da análise por envoltória de dados. De modo a não se excluir esses dados, aplica-se o procedimento de transposição de retornos, somando-se uma variável maior que o maior dado negativo a toda a coluna de retornos no período, o que não afeta a solução dos modelos.

Para a estimação do desempenho das empresas de capital aberto amostradas, considerou-se o QTOBIN como produto e todos os demais indicadores (ROA; ROE; EBITDA/PL; EBITDA/AT; EV/EBIT) como insumos. Para Ross *et al.* (1995), Gitman, (1997), e Antunes e Martins (2007), o valor de mercado representa a melhor métrica para a mensuração do desempenho, pelo fato de não se valer do lucro em seu cálculo. Segundo os autores, os problemas do lucro contábil consistem na não adequação do dinheiro em relação à passagem de tempo e do risco pertinente à atividade da companhia. Por essa razão o QTOBIN foi selecionado como produto (*output*).

5.4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

5.4.1 Cálculo e análise dos índices de rentabilidade e valor de mercado

Nesta seção serão apresentadas as análises referentes aos indicadores de rentabilidade e valor de mercado, conforme objetivo específico 1 do estudo.

5.4.1.1 Resultados dos indicadores

Na tabela 1 apresentam-se os *inputs* e os *outputs* para a DEA.

Tabela 1 – Inputs e outputs para o modelo de análise por envoltória de dados

Empresa	QTOBIN	ROE	ROA	EBITDA/ AT	EBITDA/ P L	EV/EBIT
ABEV3	3,1947	0,2056	0,1209	0,3724	0,5813	- 1,3171
BRAP4	1,0140	0,0042	0,1094	0,0627	0,0971	3,3313
BRKM5	1,0905	0,3387	0,0318	0,1319	2,0926	9,3957
BRFS3	1,3169	0,0661	- 0,0764	0,0930	0,2406	23,6083
CCRO3	1,8664	0,3026	0,0680	0,1895	0,8598	13,4020
CMIG4	0,9460	0,1958	0,0653	0,1267	0,3497	7,9800
CPLE6	0,7218	0,0814	0,0452	0,0854	0,1569	8,3625
SBSP3	0,8107	0,1298	0,0560	0,1255	0,2546	8,4887
CSNA3	0,8850	0,1073	0,0205	0,0992	0,5133	15,2260
CSAN3	0,8587	0,0901	0,0348	0,0868	0,1776	13,2587
CPFE3	0,9976	0,1323	0,0384	0,1121	0,3466	12,9538
CYRE3	0,5242	0,1014	0,0436	0,0556	0,1270	- 98,3807
EMBR3	0,7901	0,0666	0,0239	0,0659	0,1668	52,6918
FIBR3	0,8831	0,0149	0,0041	0,1031	0,1809	20,2694
GGBR4	0,8367	0,0092	0,0069	0,0642	0,1087	4,8163
JBSS3	0,7132	0,0441	0,0114	0,0830	0,2317	12,3006
LAME4	1,7496	0,1973	0,0201	0,1260	1,0047	14,8688
LREN3	1,0089	0,2634	0,1005	0,1900	0,4456	15,7577
GOAU4	0,5033	0,0029	0,0029	0,0633	0,1159	8,3738
MRVE3	0,6179	0,1491	0,0626	0,0643	0,1382	11,4719
NATU3	2,7999	0,5614	0,1232	0,2426	1,0907	14,1227
PETR4	0,8183	0,0106	0,0129	0,0730	0,1345	- 5,3014

RAIL3	1,6523	- 0,1871	- 0,0262	0,0757	0,2950	- 54,3320
UGPA4	1,9738	0,1693	0,0649	0,1593	0,3645	15,1175
USIM5	0,6942	- 0,0228	- 0,0117	0,0372	0,0445	5,8163
VALE3	1,0283	0,0581	0,0366	0,1049	0,1946	7,2475

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Ao se analisar o QTOBIN, observa-se a criação de valor nas companhias Ambev, Natura e Ultrapar, e a destruição de valor na Metalúrgica Gerdau, na Cyrela Brazil e na MRV. Pela análise do ROE, as ações mais atrativas são NATU3 (Natura), BRKM5 (Braskem) e CCRO3 (Companhias de Concessões Rodoviárias) e as menos foram RAIL3 (Rumo S.A), USIM5 (Usiminas) e GOAU4 (Metalúrgica Gerdau).

Comparando-se com a taxa média Selic do período (2010-2017), que teve valor em torno de 10,27%, percebem-se, pelo custo de oportunidade, investimentos não atrativos em uma série de empresas da amostra, tais como as já citadas: Rumo, Usiminas e Metalúrgica Gerdau. Ao se analisar o ROA, percebe-se que as empresas Ambev, Bradespar e Natura foram as mais eficientes na geração de lucros, e BRF, Rumo e Usiminas foram as menos eficientes.

Ao se verificar o EBITDA, parametrizado pelo Ativo Total, percebe-se que as companhias Ambev, Natura e Lojas Renner foram as que mais geraram recursos por meio exclusivo de suas operações, enquanto Usiminas, Cyrela Brazil e Bradespar foram as que menos geraram. Já o EBITDA, parametrizado pelo Patrimônio Líquido, obteve como resultado, com desempenho superior, as empresas Braskem, Natura e Lojas Americanas e inferior, Usiminas, Bradespar e Gerdau.

Por último, observando-se a relação valor da empresa pelo lucro operacional, percebe-se que as ações CYRE3 (Cyrela Brazil), RAIL3 (Rumo S.A) e PETR4 (Petrobrás) estão subavaliadas em relação aos recursos que as empresas geram, enquanto EMBR3 (Embraer), BRFS3 (BRF – Brasil Foods) e FIBR3 (Fibría) estão superavaliadas.

5.4.1.2 Estatística descritiva dos indicadores de desempenho utilizados

As tabelas e os gráficos desta seção visam caracterizar os indicadores de desempenho que foram utilizados na criação do índice único de desempenho econômico para as empresas de capital aberto da amostra:

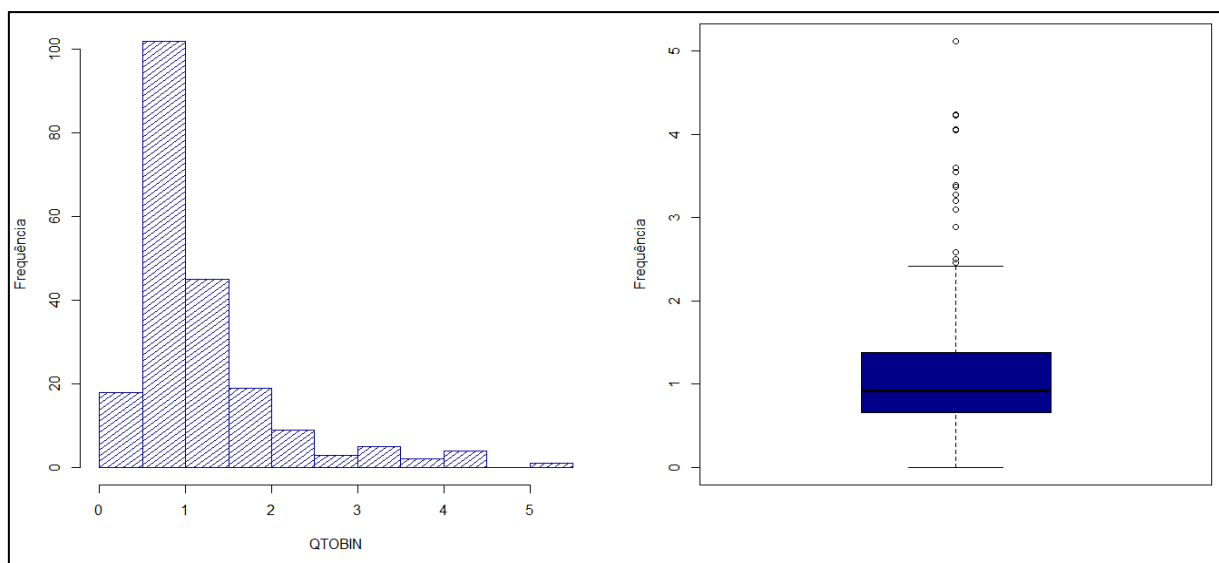
Tabela 2 – Estatística descritiva de cada indicador utilizado

Indicador	Mínimo	1° quartil	Mediana	Média	3° quartil	Máximo
QTOBIN	0,0000	0,6644	0,9226	1,1652	1,3727	5,1192
ROE	-0,9384	0,0273	0,0937	0,1189	0,1925	2,1670
ROA	-0,8600	0,0105	0,0380	0,0381	0,0665	0,9600
EBITDA/AT	-0,2555	0,0734	0,0979	0,1151	0,1426	1,4702
EBITDA/PL	-0,3128	0,1407	0,2455	0,3967	0,4357	6,8528
EV/EBIT	-878,1600	8,2256	12,1996	5,3264	16,0135	335,3693

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Pelos dados da tabela 2 pode-se observar que, para a variável QTOBIN, a amplitude é de 5,1192, dada pela diferença entre o mínimo de 0,000 e seu máximo de 5,11920, essa variável obteve média igual a 1,1652. Em ordem crescente de desempenho médio têm-se ROA, com 0,0381; EBITDA/AT, com 0,1151; ROE, com 0,1189 e, por fim, EBITDA/PL, com 0,3967 e EV/EBIT, com 5,3264. Na referida Tabela, apurou-se os valores por média aritmética simples sendo que foram apurados 2 dados faltantes para QTOBIN e EV/EBITDA, 3 dados faltantes para ROE e ROA, 5 dados faltantes para EBITDA/AT e 7 dados faltantes para EBITDA/PL.

A variável QTOBIN é apresentada no Gráfico 1.

Gráfico 1 – Histograma e *boxplot* da variável QTOBIN

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Por meio do Gráfico 1, o histograma e o *box-plot* do indicador QTOBIN são apresentados. Pode-se observar que, há no primeiro uma concentração dos dados à esquerda, mostrando a assimetria da variável com maior volume de dados entre 0 e 1,5. Pelo *box-plot* é possível notar a existência de *outliers*.

Procedendo à análise temporal das variáveis no que tange à média aritmética simples dada pela soma dos valores a cada ano dividido pelo número de anos, apresentam-se os dados da Tabela 3.

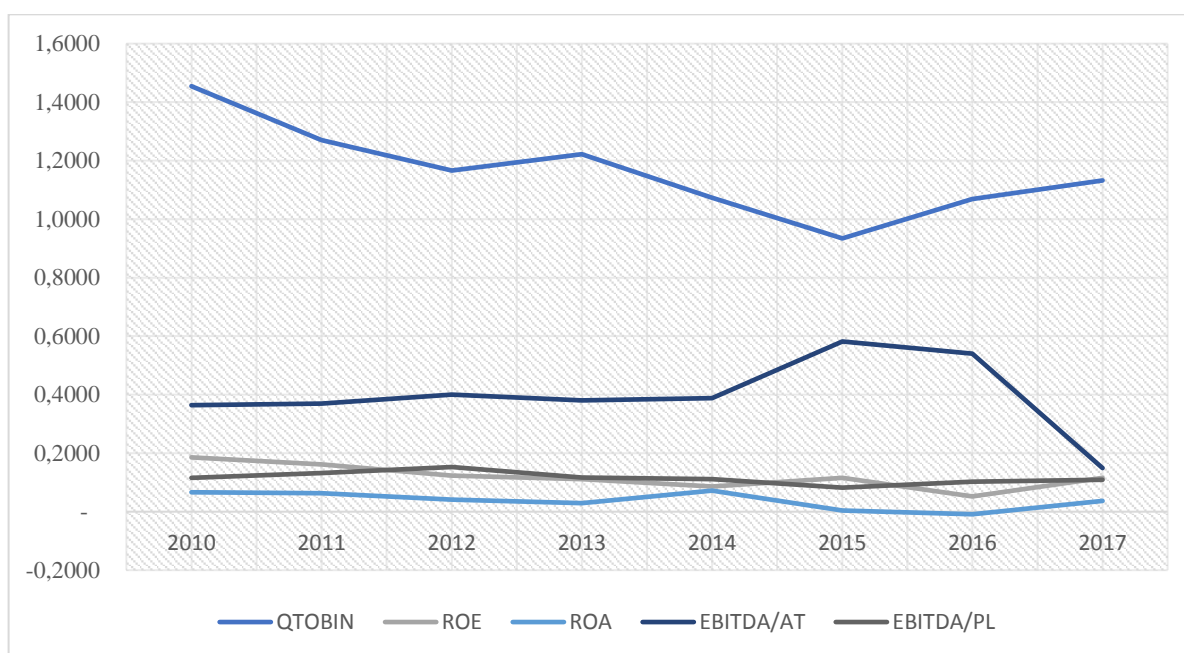
Tabela 3 – Evolução temporal da média dos indicadores selecionados

Ano	QTOBIN	ROE	ROA	EBITDA/AT	EBITDA/PL	EV/EBIT
2010	1,4545	0,1857	0,0664	0,1154	0,3646	13,9706
2011	1,2698	0,1617	0,0632	0,1316	0,3700	15,6256
2012	1,1664	0,1235	0,0413	0,1527	0,3999	14,0900
2013	1,2222	0,1108	0,0291	0,1163	0,3801	4,3607
2014	1,0736	0,0860	0,0719	0,1111	0,3876	10,4291
2015	0,9343	0,1158	0,0043	0,0822	0,5819	-11,4583
2016	1,0690	0,0522	-0,0088	0,1029	0,5402	21,2026
2017	1,1321	0,1159	0,0371	0,1088	0,1491	-23,9330
Total	1,1652	0,1189	0,0381	0,1151	0,3967	5,3264

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Pelos dados da Tabela 3, é possível observar que, em todo o período e considerando todos os indicadores, apenas em 2016 houve uma média negativa, nesse caso na variável ROA, e em 2015 e 2017, para a variável EV/EBIT. O pior desempenho para QTOBIN e para EBITDA/AT ocorreu em 2015 (0,9343 e 0,0822, respectivamente), para ROE em 2016 (0,0522) e para EBITDA/PL em 2017. Os dados do Gráfico 2 explicitam esse comportamento temporal.

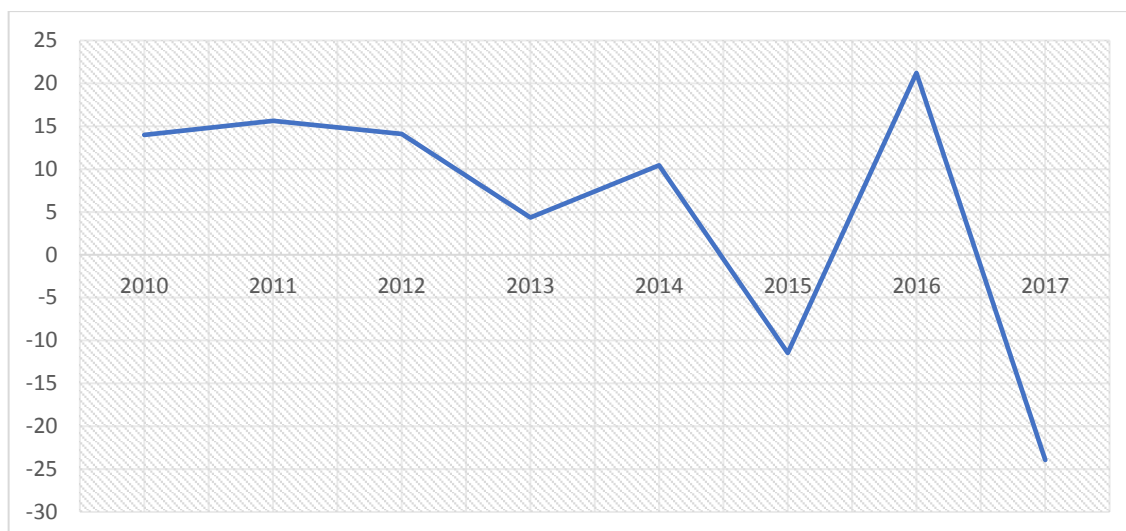
Gráfico 2 – Evolução temporal, de 2010 a 2017, dos indicadores de desempenho



Fonte: Elaboração da autora (2019).

As linhas temporais de EBITDA/PL e ROE refletem o desvio padrão desses indicadores, apurados em 0,6693 e 0,2388, respectivamente, mostrando a pouca variabilidade ao longo do período de 2010 a 2017. ROA tem pico em 2014, com indicador em 0,0719 e desvio padrão de 0,1116. Maiores oscilações são apuradas para QTOBIN, com comportamento descendente de 2010 a 2015 e ascendente de 2015 a 2017, e, para EBITDA/PL, com maior variabilidade especialmente de 2014 a 2017.

Devido a diferenças na escala entre as variáveis, apresenta-se, no Gráfico 3, a evolução do indicador EV/EBIT.

Gráfico 3 – Evolução temporal, de 2010 a 2017, de EV/EBIT médio

Fonte: Elaboração da autora (2019).

A variável apresenta forte oscilação no período, que pode ser mensurada pela diferença entre o valor máximo e o valor mínimo da série histórica.

5.4.1.3 Correlação entre os indicadores de desempenho utilizados

Com vistas a compreender as relações entre os indicadores utilizados para mensuração única do índice de desempenho, nesta seção, apresentam-se a correlação de *Spearman* e o p-valor com as significâncias para cada par testado, na Tabela 4.

Tabela 4 – Correlações entre as variáveis explicativas

Variáveis	QTOBIN	ROE	ROA	EBITDA/AT	EBITDA/PL	EV/EBIT
QTOBIN	1,00	0,35	0,23	0,31	0,22	0,02
ROE	0,35	1,00	0,39	0,35	0,60	0,12
ROA	0,23	0,39	1,00	0,27	0,09	0,04
EBITDA/AT	0,31	0,35	0,27	1,00	0,37	0,07
EBITDA/PL	0,22	0,60	0,09	0,37	1,00	0,02
EV/EBIT	0,02	0,12	0,04	0,07	0,02	1,00

Fonte: Elaboração da autora (2019).

A maior correlação observada, na Tabela 4, aconteceu entre os indicadores EBITDA/PL e ROE, tendo sido igual a 60%, seguida da correlação entre ROA e ROE, com valor igual a 39%. Observa-se também que as menores correlações foram entre EV/EBIT e os demais indicadores.

5.4.2 Estimação e análise do Índice

Nessa seção, foram apresentadas a estimação e análise do índice de desempenho por meio da técnica análise por envoltória de dados, conforme proposição do objetivo específico 2 deste ensaio.

5.4.2.1 Consolidação do desempenho

Conforme apresentado na metodologia, estimou-se a eficiência com o modelo de retornos variáveis - BCC. O modelo de retornos variáveis assume que, ao se acrescentar uma unidade de insumo, os efeitos no produto não são lineares, os quais podem aumentar, reduzir ou, até mesmo, não se modificarem, conforme exposto por Casa Nova (2002). Como o objeto deste trabalho são empresas de capital aberto, o modelo de retornos variáveis se mostra empiricamente mais aplicável à realidade e, portanto, foi o utilizado.

Desse modo, o modelo de retornos variáveis de escala tem os resultados apresentados na Tabela 5.

Tabela 5 – Eficiência estimada por DEA para as empresas da amostra

Empresa	Eficiência
ABEV3	0,86029
RAIL3	0,84357
NATU3	0,76951
BRAP4	0,74487
BRFS3	0,73768
UGPA4	0,73300
LAME4	0,73037

USIM5	0,70917
VALE3	0,69573
CCRO3	0,68296
GGBR4	0,69609
PETR4	0,68904
FIBR3	0,67962
GOAU4	0,67910
EMBR3	0,65780
CSAN3	0,66325
CSNA3	0,65710
LREN3	0,64559
JBSS3	0,66295
CPFE3	0,65387
BRKM5	0,65424
CYRE3	0,68894
CPLE6	0,65101
SBSP3	0,64031
MRVE3	0,64139
CMIG4	0,63370

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Na Tabela 5, apresentam-se os resultados de eficiência (valor máximo = 1) estimados pela DEA, cuja média das empresas, no período, foi de 0,69620, mostrando que elas operam abaixo do nível de eficiência possível. Nas empresas de capital aberto, nas quais a posse é pulverizada e conseqüentemente existe delegação de poder aos gestores, observam-se os conflitos entre agentes (JENSEN; MECKLING, 1976). Esses conflitos podem influenciar a imagem da companhia perante os usuários

da informação contábil e, portanto, pode haver reflexo no desempenho econômico dessas.

O maior escore de eficiência apurado foi para a Ambev, com 0,86029, enquanto o menor foi para Cemig, com 0,63370. “Nas companhias de capital aberto a postura de transparência, equidade de tratamento e prestação de contas é de grande importância, pois envolve acionistas controladores e minoritários e, gestores” (RAMOS; MARTINEZ, 2006, p. 144).

5.4.3 Relação entre tamanho da firma de auditoria e eficiência econômica

Nessa seção evidencia-se a análise da relação entre tamanho da firma de auditoria e a eficiência econômica das empresas cliente, conforme proposto no objetivo específico 3 deste ensaio.

5.4.3.1 Associação entre desempenho e auditoria

De forma a compreender as relações entre desempenho das empresas componentes da amostra e a auditoria a qual estão sujeitas, apresentam-se a seguir tabelas associativas entre desempenho e auditoria. As médias apuradas, na tabela 6, e apresentadas tratam-se de médias ponderadas, por levarem em consideração o número de observações em cada categoria. Ademais, dados faltantes foram considerados para obtenção de um painel balanceado, utilizado para apuração do índice de desempenho por DEA.

Tabela 6 – Comparativo da média dos indicadores de desempenho por firma de auditoria e tamanho

Classificação	QTOBIN	EBITDA/PL	EBITDA/AT	ROE	ROA	EV/EBIT
<i>Big Four</i>	1,1799	0,4047	0,1154	0,1219	0,0390	951,0787
DTT	1,3876	0,4322	0,1373	0,1730	0,0626	604,1355
EY	1,3722	0,4677	0,1012	0,2020	0,0154	397,5072
KPMG	1,0032	0,4259	0,0952	0,1156	0,0440	-554,4820
PwC	1,1153	0,3359	0,1247	0,0550	0,0258	503,9181
<i>Não Big Four</i>	0,8740	0,2371	0,1092	0,0604	0,0189	135,5075
BakerTilly	1,3690	0,4176	0,1818	0,0279	0,0121	11,0782
BDO	0,8084	0,2442	0,1015	0,0704	0,0218	108,6293
GRANT THORNTON	0,9043	0,0000	0,0981	0,0134	0,0025	15,8000

Fonte: Elaboração da autora (2019).

As estatísticas descritivas, conforme Tabela 6, apontam que, em todos os indicadores, o desempenho das empresas auditadas por *Big Four* se mostrou superior ao das demais. Sawan e Alsaqqa (2013) realizaram um estudo em empresas petrolíferas da Líbia e identificaram que existe a percepção de que, em todas as questões apresentadas, a maioria das companhias petrolíferas e firmas de auditoria concordaram que as firmas *Big Four* são superiores às suas contrapartes não *Big Four*.

Para o QTOBIN, a média para as empresas auditadas pelas maiores firmas de auditoria foi de 1,1799, contra 0,8740 para as demais. Isto representa uma diferença de 35%. Todavia, ressalta-se que, ao se comparar as firmas em específico, o QTOBIN das empresas auditadas pela Baker Tilly foi superior ao das empresas auditadas pela KPMG e PricewaterhouseCoopers - PwC. Esse comportamento se repete para outros indicadores, sendo que, para EBITDA/PL, Baker Tilly, BDO e Grant Thornton tiveram desempenho superior à PwC.

Sobre o ROE, a média das empresas auditadas por *Big Four* foi, aproximadamente, duas vezes maior que as auditadas pelas demais firmas de auditoria. Al Ani e Mohammed (2015) utilizaram o ROE para analisar a influência das

empresas de auditoria denominadas *Big Four* sobre a *performance* dessas entidades e identificaram correlação positiva, a 5% de nível de significância.

Dentre as firmas, aquela cuja empresa auditada obteve predominância de desempenho foi a Deloitte - DTT, sendo superior a todas as outras em cinco dos seis indicadores considerados. Naser e Al-Khatib (2000) encontraram evidências associativas entre a profundidade da divulgação de informações corporativas e o *status* da firma de auditoria, a liquidez, a alavancagem, a lucratividade e o tamanho da empresa.

No que tange ao desempenho como indicador único mensurado pela análise por envoltória de dados, na Tabela 7 apresenta-se a evolução temporal comparando-se as empresas auditadas por *Big Four* com as demais.

Tabela 7 – Comparativo de desempenho, por DEA, entre *Big Four* e não *Big Four*

Ano	<i>Big Four</i>	Não <i>Big Four</i>	% de diferença	Total
2010	0,5863	0,5395	8,67%	0,5845
2011	0,5559	-	-	0,5559
2012	0,5625	-	-	0,5625
2013	0,5771	0,5137	12,34%	0,5747
2014	0,5586	0,4921	13,51%	0,5561
2015	0,5871	0,5214	12,60%	0,5821
2016	0,5801	0,5152	12,60%	0,5751
2017	0,6078	0,5955	2,07%	0,6064
Total Geral	0,5769	0,5296	10,30%	0,5746

Fonte: Elaboração da autora (2019).

A coluna “% de diferença” é dada pela razão entre o desempenho anual das empresas auditadas por *Big Four* e aquelas auditadas por não *Big Four*. Em todos os anos, e por consequência no período completo, a diferença foi positiva, mostrando que o indicador de desempenho apurado pela DEA foi superior nas empresas auditadas pelas maiores firmas de auditoria. Em 2011 e 2012 não houve valores na coluna “diferença” visto não ter ocorrido auditoria realizada por empresas não *Big Four* na amostra. Desta forma, a média apresentada desconsidera esses anos, sendo o denominador da equação onde não há observações igual a 6.

Krishnan e Schauer (2000) analisaram a associação entre a qualidade de auditoria e o tamanho da firma de auditoria em entidades sem fins lucrativos, e identificaram, por meio de análises de regressões multivariadas, que os relatórios auditados pelas *Big Four* apresentaram maior conformidade com o *Generally Accepted Accounting Principles* - GAAP em comparação aos auditados por firmas de auditoria de pequeno porte.

A companhia Ambev, que liderou o ranking de desempenho com escore de 0,86029, foi auditada por *Big Four* nos sete anos deste estudo. Krishnan e Schauer (2000) encontraram indícios de que outros fatores influenciam a qualidade da auditoria, a saber, tamanho do cliente, saúde financeira, riqueza do cliente e participação em um processo de revisão por pares.

5.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivos a criação de um índice de desempenho econômico, a análise da relação dessa eficiência econômica com a auditoria independente, e a análise de indicadores de rentabilidade e valor de mercado. As análises baseadas em indicadores econômicos financeiros são bastante relevantes, conforme fundamentado ao longo do referencial teórico deste trabalho. O aglutinamento dos indicadores em um único índice enriquece as análises, pois favorece comparações. Dessa forma, foi possível perceber a variação da eficiência econômica entre as companhias do Ibovespa e entre empresas auditadas por *Big Four* e não *Big Four*.

Os principais resultados encontrados foram: ao se analisar o QTOBIN, observa-se a criação de valor nas companhias Ambev, Natura e Ultrapar, e a destruição de valor na Metalúrgica Gerdau, na Cyrela Brazil e na MRV. Pela análise do ROE, as ações mais atrativas foram NATU3 (Natura), BRKM5 (Braskem) e CCRO3 (Companhia de Concessões Rodoviárias) e as menos atrativas, RAIL3 (Rumo S.A), USIM5 (Usiminas) e GOAU4 (Metalúrgica Gerdau).

O maior escore de eficiência apurado foi para a Ambev, enquanto o menor foi para Cemig. As estatísticas descritivas apontam que, em todos os indicadores, o desempenho das empresas auditadas por *Big Four* se mostrou superior ao das demais. Observou-se que, as companhias auditadas pela Deloitte têm maior desempenho econômico. Assim, conclui-se, por meio da amostra estudada, que as empresas auditadas pelas grandes firmas de auditoria têm uma eficiência econômica superior ao das auditadas pelas demais firmas de auditoria.

Entende-se que, a auditoria independente e a qualidade da informação contábil são indispensáveis ao pleno funcionamento do mercado financeiro e para reduzir as oportunidades em que o agente atua em interesse próprio em detrimento dos interesses do principal.

Estes conceitos aplicam-se diretamente ao trabalho do auditor e podem, inclusive, refletir na melhora do desempenho das companhias por meio da sinalização ao mercado da divulgação, daquela empresa, de informações simétricas e confiáveis, contribuindo assim para a redução dos conflitos entre agentes e proprietários. O novo

relatório de auditoria pode ser traduzido como um esforço e evolução no sentido de trazer informações, acerca das demonstrações contábeis, mais completas, neutras e livres de erros.

Trata-se como limitação da pesquisa, a avaliação da auditoria em relação ao desempenho por apenas uma *proxy* (tamanho da firma). Sugere-se, para estudos futuros, a verificação da auditoria independente e da qualidade da auditoria por meio de mais variáveis tais como: comitê de auditoria; alavancagem financeira da empresa cliente; especialização da firma de auditoria; abertura de processos para os auditores e pedidos de refazimento e republicação, pela CVM, às companhias; análise do conteúdo do relatório de auditoria e a relação com o desempenho das empresas.

REFERÊNCIAS

- AL ANI, Mawih K.; MOHAMMED, Zaroug O. Auditor quality and firm performance: Omani experience. **European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences**, n. 74, 2015.
- ANTUNES, Maria Thereza P.; MARTINS, Eliseu. Capital intelectual: seu entendimento e seus impactos no desempenho de grandes empresas brasileiras. **Revista de Administração e Contabilidade Unisinos**, v. 4, n. 01, p. 05-21, 2007.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços**: Um enfoque econômico-financeiro. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 2ª.ed. São Paulo: Atlas, 2005.
- BALLESTA, J. P. S.; García-Meca, E. Audit Qualifications and Corporate Governance in Spanish Listed Firms. **Managerial Auditing Journal**, 20(7), 725–738, 2005.
- BHAGAT, Sanjai; BOLTON, Brian. Corporate governance and firm performance. **Journal of corporate finance**, v. 14, n. 3, p. 257-273, 2008.
- BANKER, R. D.; CHARNES, A.; COOPER, W. W. Some models for estimating technical and scale in efficiencies in data envelopment analysis. **Management science**, v. 30, n. 9, p. 1078-1092, 1984.
- BARNES, P.; RENART, M. A. Auditor Independence and Auditor Bargaining Power: Some Spanish Evidence Concerning Audit Error in the Going Concern Decision. **International Journal of Auditing**, 17(3), 265-287, 2013.
- BASSO, A.; FUNARI, S. The role of fund size in the performance of mutual funds assessed with DEA models. **The European Journal of Finance**, v. 23, n. 6, p. 457-473, 2016.
- BENEDICTO, Gideon Carvalho de *et al.* Estudo setorial dos indicadores econômico-financeiros das sociedades anônimas de capital aberto no Brasil no período de 2008 a 2012: uma análise multivariada. **Revista de Finanças e Contabilidade da Unimep**, v. 1, n. 1, p. 01-22, 2014.
- BERNARDINO, F. F. M.; PEIXOTO, F. M.; FERREIRA, R. N. Governança e eficiência em empresas do setor elétrico brasileiro. **Revista Pretexto**, 16(1), 36-51, 2015.
- BRITO, L. A. L.; VASCONCELOS, F. C. A influência do país de origem no desempenho das empresas. **Revista de Administração Contemporânea**, 9(4):97-118, 2005.
- CARNEIRO, J.; SILVA, J. F. Medidas contábeis-financeiras como indicadores de desempenho organizacional: análise crítica de sua conceituação e operacionalização. **GESTA – Revista Eletrônica de Gestão de Negócios**, 6(3), 31-68, 2010.

CAVALCANTE, F.; MARTELANC, R.; PASIN, R. **Avaliação de empresas: um guia para fusões e aquisições e gestão de valor**. 1 ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2005.

CASA NOVA, Silvia P. de C. **Utilização da análise por envoltória de dados (DEA) na análise de demonstrações contábeis**. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 2002.

CATAPAN, Anderson; COLAUTO, Romualdo Douglas; BARROS, Cláudio M. E. A relação entre a governança corporativa e o desempenho econômico-financeiro de empresas de capital aberto do Brasil. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 16, n. 2, 2013.

CERETTA, P. S.; NIEDERAUER, C. A. P. Rentabilidade e eficiência no setor bancário brasileiro. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 5, n. 3, p. 07-26, 2001.

CHAN, Y. K.; WALTER, T. S. **Qualified audit reports and costly contracting**. *Asia Pacific Journal of Management*, 13(1), 37-63, 1996.

CHAN, Y.; Walter, T. Qualified Audit Reports and Costly Contracting. **Asia Pacific Journal of Management**, 13(1), 37–63, 1996.

CHARNES, A.; COOPER, W. W.; RHODES, E. Measuring the efficiency of decision making units. **European Journal of Operational Research**, v. 2, n. 6, p. 429-444, 1978.

CHEN, C. J. P.; CHEN, S.; SU, X. Profit ability Regulation, Earnings Management, and Modified Audit Opinions: Evidence from China. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20(2), 9–30, 2001.

CHUNG, K.H; PRUITT, Stephen W. A Simple Approximation of Tobin's. FM: **The Journal of the Financial Management Association**, vol. 23, no. 3, pp. 70-4, 1994.

CRITRON, D. B.; TAFFLER, R. J. The Audit Report under Going Concern Uncertainties: An Emperical Analysis. **Accounting and Business Research**, 22(88), 337–345, 1992.

COELHO, Arthur N. B. *et al.* A responsabilidade da auditoria externa na fraude contábil do banco Panamericano. **RAGC**, v. 3, n. 7, 2015.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução nº 527**, de 04 de outubro de 2012. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 12 jan., 2019.

COOPER, W. W.; SEIFORD, L. M.; ZHU, J. **Data envelopment analysis**. In: *Hand book on data envelopment analysis*. Springer, Boston, MA, p. 1-39, 2004.

CORE, J. E.; HOLTHAUSEN, R. W.; LARCKER, D. F. Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation, and Firm Performance. **Journal of Financial Economics**, 51, 371–406, 1999.

CORREIA, L. F. **Um índice de Governança para Empresas no Brasil**. 2008. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2008.

DEFOND, M. L., WONG, T. J.; LI, S. The Impact of Improved Auditor Independence on Audit Market Concentration in China. **Journal of Accounting and Economics**, 28(3), 269–305, 1999.

FAMÁ, R., & BARROS, L. A. B. Q de Tobin e seu uso em finanças: aspectos metodológicos e conceituais. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, 7(4), 27-43, 2000.

FERNANDES, Nirlene A. C.; DE OLIVEIRA DIAS, Warley; DA CUNHA, Jacqueline V. A. Governança Corporativa no Contexto Brasileiro: um Estudo do Desempenho das Companhias listadas nos Níveis da BM & FBOVSPA. **Revista Organizações em Contexto-online**, v. 6, n. 11, p. 22-44, 2010.

FERREIRA, R. N. **Governança corporativa e desempenho**: uma análise em empresas brasileiras de capital aberto. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal de Lavras, Lavras, 2012.

FRANCIS, J. R. What Do We Know About Audit Quality? **British Accounting Review**, 36(4), 345–368, 2004.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 3ª ed. São Paulo: Harbea Ltda, 1997.

GONÇALVES, R. R. M.; LARA, J. E.; LOPES, A. L. M.; LOCATELLI, R. L. Data envelopment analysis (DEA) – análise de eficiência da gestão de portfólio de projetos de desenvolvimento de produtos. **Revista de Gestão e Projetos**, São Paulo, v. 4, n. 3, p. 119-140, 2013.

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

HOPE, Ole-Kristian; LANGLI, John Christian. Auditor independence in a private firm and low litigation risk setting. **The Accounting Review**, v. 85, n. 2, p. 573-605, 2010.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**: Análise de liquidez e do endividamento, a análise do giro, análise da rentabilidade, a análise da alavancagem financeira, indicadores e análises especiais. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

JENSEN, M.C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownerships structure. **Journal of Financial Economics**, v.3, n.4, 1976

KREUZBERG, Fernanda; RIGO, Vitor Paulo; KLANN, Roberto Carlos. Relação entre os indicadores de desempenho financeiro e a intangibilidade dos ativos: um estudo das empresas listadas na BM&FBOVESPA. In: **XVII SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS**, p. 1-15, 2013.

KRISHNAN, Jagan; SCHAUER, Paul C. The differentiation of quality among auditors: Evidence from the not-for-profit sector. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, v. 19, n. 2, p. 9-25, 2000.

LEAL, R. P.C. Governance practices and corporate value: a recent literature survey. *Revista de Administração de Empresas da USP* 39 (4): 327-337. 2004.

LEAL, R. P. C.; SILVA, A. L. C. Corporate governance index, firm valuation and performance in Brazil. *Revista Brasileira de Finanças*, v. 3, n. 1, p. 1- 8, 2005.

LIN, Z; JIANG, Y; Xu, Y. Do modified audit opinions have economic consequences? Empirical evidence based on financial constraints. *China Journal of Accounting Research*, 4, 135-154, 2011.

MACEDO, M. D. S.; CORRAR, L. J.; SIQUEIRA, J. Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas socioambientalmente responsáveis no Brasil. *BASE–Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 9(1), 13-26. 2012.

MACEDO, Marcelo Á. da S.; CORRAR, L. J. Análise Comparativa Do Desempenho Contábil-Financeiro De Empresas Com Boas Práticas De Governança Corporativa No Brasil. *Revista Contabilidade e Controladoria*, [S.l.], v. 4, n. 1, maio 2012. ISSN 1984-6266. Disponível em: <<https://revistas.ufpr.br/rcc/article/view/25258>>. Acesso em: 14 jan. 2019. doi:<http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v4i1.25258>.

MACEDO, M.A.S., Santos, R.M., Silva, F.F. Desempenho organizacional no setor bancário brasileiro: uma aplicação da análise envoltória de dados. In: **ANPAD CONGRESS**, Angra dos Reis, RJ. 2005

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**. 6ª, ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MAURY, B. Family owner ship and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance*, 12, 321–341. 2006.

MELLO, Othon; MELO, Alfredo A. O. Governança Corporativa versus desempenho das ações: um estudo das empresas do setor elétrico no âmbito da Bovespa. *Revista Brasileira de Contabilidade*, [S.l.], n. 182, p. 20-31, abr. 2012. ISSN 2526-8414. Disponível em: <<http://rbc.cfc.org.br/index.php/rbc/article/view/884>>. Acesso em: 14 jan. 2019.

MENDONÇA, D. J. et al. Análise Envoltória De Dados (DEA) Relacionada A Análises Financeiras: Um Estudo Bibliométrico e Sociométrico Sobre A Produção Científica Em Periódicos Internacionais. *Revista Caribeña de Ciencias Sociales*. Outubro, 2016.

NASER K, Al-Khatib K. Determinants of the Depth of Voluntary Disclosure in the Board of Directors Statement in a Sample of Jordanian Listed Companies, *Advances. Int. Accounting* (13):99-118, 2000.

OMAKI, E. T. Recursos Intangíveis e Desempenho em Grandes Empresas Brasileiras: avaliações dos recursos intangíveis como estimadores de medidas de desempenho financeiras. In: **Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração**, 29., 2005, Brasília. Anais... Brasília: Anpad, 2005.

OKIMURA, R. T. **Estrutura de Propriedade, Governança Corporativa, Valor e Desempenho das Empresas no Brasil**. 2003. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA-USP), São Paulo, 2003.

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. C. **Análise das demonstrações financeiras**. 3ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. C. **Análise das demonstrações financeiras**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

PEIXOTO, F. M. **Governança Corporativa, Desempenho, Valor e Risco: Estudo das Mudanças em Momentos de Crise**, 2012. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2012.

PRAZERES, C. M. A.; PAIS, C. A. F. A qualidade de auditoria e as características das firmas de auditoria em Portugal. In **12th IBERIAN CONFERENCE ON INFORMATION SYSTEMS AND TECHNOLOGIES (CISTI)** (pp. 325-330). IEEE, 2017.

RAMOS, Gizele M.; MARTINEZ, Antonio. Governança corporativa. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 3, n. 6, p. 143-164, 2006.

RIBEIRO, M. C. V. **Governança Corporativa: um estudo do impacto de seus mecanismos internos sobre o desempenho financeiro e o valor de mercado de bancos brasileiros**. 2009. Dissertação (Mestrado em Administração) - Centro de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais (CEPEAD-FACE-UFMG), Belo Horizonte, 2009.

ROSS, S. A., WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

SAWAN, Nedal; ALSAQQA, Ihab. Audit firm size and quality: Does audit firms influence audit quality in the Libyan oil industry?. **African Journal of Business Management**, v. 7, n. 3, p. 213-226, 2013.

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

SILVEIRA, A. D. M. D., BARROS, L. A. B. D. C.; FAMÁ, R. Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração de Empresas**, 43(3), 50-64, 2003.

TEIXEIRA, B. CAMARGO, R. V. W; VICENTE, E. F. R. Relação entre as características do Comitê de auditoria e a qualidade da auditoria independente. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**. V. 15, n. 44, Jan/abr, 2016.

TEOH, S. H.; WONG, T. J. Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. **Accounting Review**, 346-366. 1993.

TURLEY, S.; ZAMAN, M. The corporate governance effects of audit committees. **Journal of Management and Governance**, 8(3), 305-332. 2004.

VASCONCELOS, Frank N. P. **A influência da confiabilidade e relevância da informação contábil sobre o desempenho das companhias de capital aberto**. (Dissertação) - Faculdade de Ciências Econômicas - Universidade Federal de Minas Gerais, 2014.

VOGT, Mara *et al.* Análise dos Fatores que Determinam o Desempenho das Empresas Familiares Brasileiras de Capital Aberto Listadas na BM&FBovespa Pertencentes ao Setor de Consumo Cíclico. In: **5º CONGRESSO UFSC**. 2013.

WERNKE, Rodney. **Gestão Financeira: Ênfase em Aplicações e Casos Nacionais**. Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.

APÊNDICE A – Script R

```

require(rDEA)
require(lpSolve)
data<-IndicadoresRPOS
names(data)
summary(data)
inputs<- data.frame(data[,c(4,5,6,7,8)])
outputs <- data.frame(data[,c(3)])
(N<- dim(data)[1])
(s <- dim(inputs)[2])
(m <- dim(outputs)[2])

f.rhs<- c(rep(0,1,N),1)
f.dir<- c(rep("<=",1,N),"=")
aux<- cbind(-1*inputs,outputs)
for (i in 1:N) {
  f.obj <- c(0*rep(1,s),as.numeric(outputs[i,]))
  f.con<- rbind(aux ,c(as.numeric(inputs[i,]), + rep(0,1,m)))
  T
  z=1
  results<- lp("max",as.numeric(f.obj),f.con,f.dir,f.rhs,scale=1,compute.sens=TRUE) #
  resolve PPL
  multipliers<- results$solution
  efficiency<- results$objval
  duals<- results$duals
  if (i==1) {
    weights<- multipliers
    effcrs<- efficiency
    lambdas <- duals [seq(1,N)]
  } else {
    weights<- rbind(weights,multipliers)
    effcrs<- rbind(effcrs , efficiency)
  }
}

```

```

    lambdas <- rbind(lambdas,duals[seq(1,N)])
  }
}
planilha <- cbind(effcrs,weights)

rownames(planilha) <-
c("ABEV3","BRAP4","BRKM5","BRFS3","CCRO3","CMIG4","CPLE6","SBSP3",
"CSNA3","CSAN3","CPFE3","CYRE3","EMBR3","FIBR3","GGBR4","JBSS3",
"LAME4","LREN3","GOAU4","MRVE3","NATU3","PETR4","RAIL3","UGPA4",
"USIM5","VALE3")
colnames(planilha) <- c('efficiency', names(inputs),names(outputs)) # nomes das
colunas
library(xlsx)
write.xlsx(planilha,"resultados2.xlsx")
planilha <-lambdas
colnames(planilha) <-
c("ABEV3","BRAP4","BRKM5","BRFS3","CCRO3","CMIG4","CPLE6","SBSP3",
"CSNA3","CSAN3","CPFE3","CYRE3","EMBR3","FIBR3","GGBR4","JBSS3",
"LAME4","LREN3","GOAU4","MRVE3","NATU3","PETR4","RAIL3","UGPA4",
"USIM5","VALE3")
write.xlsx(planilha,"dualscrs.xlsx")

f.rhs<- c(rep(0,1,N),1) # RHS
f.dir<-c(rep("<=" ,1,N), "=") # direção das restrições
aux<- cbind(-1*inputs,outputs,1,-1) # matriz de coeficientes tecnológicos
for (i in 1:N) {
  f.obj<-c(rep(0,1,s),as.numeric(outputs[i,]),1,-1)
  f.con<- rbind(aux,c(as.numeric(inputs[i,]), rep(0,1,m),0,0))
  results<-lp("max",as.numeric(f.obj),f.con,f.dir,f.rhs,scale=1,compute.sens=TRUE) #
  resolve o PPL
  multipliers<- results$solution
  efficiency<- results$objval
  duals<-results$duals
  u0<-multipliers[s+m+1]-multipliers[s+m+2]

```



```

if (i==1) {
weights<- c(multipliers[seq(1,s+m)],u0)
effvrs<- efficiency
  lambdas <- duals [seq(1,N)]
} else {
weights<-rbind(weights,c(multipliers[seq(1,s+m)],u0))
effvrs<- rbind(effvrs , efficiency)
  lambdas <- rbind(lambdas,duals[seq(1,N)])
}
}
par(mar=c(10,5,1, 8), xpd=TRUE)
scale<- effcrs/effvrs
spreadsheet<- cbind(effcrs,effvrs,scale)
rownames(spreadsheet) <-
c("ABEV3","BRAP4","BRKM5","BRFS3","CCRO3","CMIG4","CPLE6","SBSP3",
"CSNA3","CSAN3","CPFE3","CYRE3","EMBR3","FIBR3","GGBR4","JBSS3",
"LAME4","LREN3","GOAU4","MRVE3","NATU3","PETR4","RAIL3","UGPA4",
"USIM5","VALE3")
colnames(spreadsheet) <- c ("Retornos
Constantes","RetornosVariáveis","CCR/BCC")

```

CAPÍTULO 6

ENSAIO EMPÍRICO IV

6 ÍNDICE DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E SUA RELAÇÃO COM O VALOR DE MERCADO

RESUMO

As melhores práticas de governança são relevantes para que o controle interno das companhias seja mais forte reduzindo assim, a assimetria informacional e os conflitos entre agentes. A auditoria independente figura entre as boas práticas de governança corporativa e, portanto, atua, também, como mitigadora destes problemas. O objetivo neste trabalho, foi o de construir um índice de governança corporativa – IGC 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017 e, analisar a relação entre esse e o valor de mercado das empresas. Trata-se de uma temática relevante ao desenvolvimento do mercado financeiro no Brasil e da literatura da área. O ensaio empírico contribui, em especial, com a percepção da qualidade da auditoria como um importante aspecto dentre as boas práticas de governança corporativa. O índice de governança corporativa foi construído por meio do método de componentes principais cujas dimensões observadas, foram: composição do conselho de administração, estrutura de propriedade e controle, compensação aos gestores, proteção dos acionistas minoritários, transparência, e qualidade da auditoria independente. Na sequência, foi analisada a relação entre o índice de governança corporativa e o valor de mercado das companhias, por meio da causalidade de Granger. O valor de mercado foi calculado pelo QTOBIN. Conclui-se que a qualidade da auditoria é a dimensão que mais tem relevância para as melhores práticas de governança corporativa, com 30,87%, seguida por proteção aos acionistas minoritários, com 20,33%; compensação aos gestores, 16,65%; estrutura de propriedade e controle, 13,99%; composição do conselho de administração, 10,15% e, por último, transparência, 8,01%. Ademais, conclui-se que a adoção de boas práticas de governança corporativa tem efeito sobre o valor de mercado das empresas.

Palavras-chave: Índice de Governança Corporativa; Qualidade da Auditoria; Valor de Mercado; Método de Componentes Principais.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Variabilidade explicada por cada dimensão da análise de componentes principais	213
---	-----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estatística descritiva para a dimensão “composição do conselho de administração”	206
Tabela 2 – Estatística descritiva para a dimensão “compensação aos gestores”	207
Tabela 3 – Média para a dimensão “estrutura de propriedade e controle”	208
Tabela 4 – Desvio padrão para a dimensão “estrutura de propriedade e controle”	209
Tabela 5 – Média para a dimensão “proteção aos acionistas minoritários”	209
Tabela 6 – Desvio padrão para a dimensão “proteção aos acionistas minoritários”	210
Tabela 7 – Média aritmética simples e desvio padrão para a dimensão “transparência”	211
Tabela 8 – Média aritmética simples e desvio padrão para a dimensão “qualidade da auditoria”	212
Tabela 9 – Índice de governança corporativa para as empresas da amostra	213
Tabela 10 – Evolução do índice de governança corporativa por ano	215
Tabela 11 – IGC por segmento de listagem	216
Tabela 12 – IGC por firma	218
Tabela 13 – Pesos das seis dimensões de governança no IGC	219

6.1 INTRODUÇÃO

São intrínsecos à separação de propriedade e controle a delegação de poder e a ocorrência de assimetria informacional sendo, portanto, pontos a serem trabalhados pela governança corporativa (SABBATINI, 2010). Percebe-se, como uma situação difícil de acontecer, a maximização da utilidade dos acionistas por meio das decisões dos gestores (LADEIRA, 2009), pelo fato de os últimos atuarem em prol de seus próprios interesses. Como forma de minimizar esse conflito, tem-se a alternativa de remunerar o gerente, em parte, com ações (WESTON, 1969).

Segundo Silva *et al.* (2018), as boas práticas de governança corporativa podem ser mensuradas por meio de uma série de dimensões, tais como: composição do conselho de administração, estrutura de propriedade e controle, e compensação aos gestores. Além destas categorias, neste trabalho, analisam-se proteção dos acionistas minoritários, transparência e qualidade da auditoria independente.

Dessa forma, o objetivo neste ensaio empírico foi o de construir um índice de governança corporativa – IGC 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017, e analisar a relação entre esse e o valor de mercado das empresas. São escassos os trabalhos, no Brasil, que consideram *proxies* para qualidade da auditoria como uma dimensão das melhores práticas de governança corporativa e as relacionem com desempenho financeiro. A análise do desempenho da empresa deve ser capaz de projetar o futuro e, tomando isso como base, observar se o valor intrínseco da companhia está refletido no valor atual das ações (DECHOW; SCHRAND, 2004).

Na oportunidade em que se perceberam as boas práticas de governança corporativa como minimizadoras dos conflitos de agência entre os interesses dos diretores e acionistas das firmas, tais mecanismos tornaram-se alvo das organizações (VIEIRA *et al.*, 2011). Boa parte das melhores práticas da governança corporativa se baseiam nas evidências acerca da qualidade do trabalho desempenhado pelos agentes, fornecidas pelas informações contábeis, com o objetivo de reduzir os conflitos entre agente e principal (BUSHMAN; SMITH, 2001; SLOAN, 2001).

Hung e Cheng (2018) enfatizam a importância de os auditores terem um maior cuidado com a auditoria, principalmente nos casos em que as empresas realizam uma grande quantidade de transações complexas, pois são esses os casos mais comuns de assimetria informacional, falhas de auditoria e responsabilização de auditores.

Negociações nas quais o agente tem informação privilegiada em relação ao principal acontecem com assimetria informacional (MYERS; MAJLUF, 1984). A atuação de auditores é observada como uma maneira de melhorar a credibilidade e a qualidade das informações contábeis, diminuindo, assim, a assimetria informacional (WATTS; ZIMMERMAN, 1983).

A divulgação de informações úteis privilegia a qualidade da decisão de investimento por parte dos *stakeholders* (BRIGHAM; GAPENSKI; EHRHARDT, 2001). As firmas que atentam para questões relacionadas à ética e à conduta são as que geram mais lucros para os acionistas (SROUR;2008).

O ensaio empírico tem a seguinte estrutura: Introdução; Referencial teórico particionada em Custos de agência, assimetria informacional e sinalização, Governança corporativa, Composição do conselho de administração, Estrutura de propriedade e controle, Compensação aos gestores, Proteção aos acionistas minoritários, Transparência e Qualidade da auditoria independente; Procedimentos metodológicos subdividido em Amostra, coleta de dados, IGC 2019, Análise de componentes principais, Valor de mercado e causalidade de Granger; Resultados e Discussão preenchido pelas seções, Estatísticas descritivas por dimensão, Índice de governança corporativa, Peso de cada dimensão no Índice de Governança Corporativa, Governança corporativa e desempenho, e Considerações finais.

6.2 REFERENCIAL TEÓRICO

6.2.1 Custos de Agência, Assimetria Informacional e Sinalização

Para Matos (2001), os custos de agência podem ser descritos como o resultado da subtração entre o valor ideal da firma (na ausência de conflitos de interesse) e seu valor real (mensurado por meio da negociação entre as partes). Assim, o autor demonstra que, para se encontrar uma estrutura ótima de capital, é necessário que a firma busque minimizar os custos de agência envolvidos, também entre os próprios acionistas e gestores.

Além dos custos incorridos com a preparação da companhia para a modificação na estrutura de propriedade, é necessário incorrer em custos de monitoramento e controle. Os gestores, na busca por maximizar a sua utilidade, nem sempre o fazem de acordo com o interesse dos proprietários e, como consequência, pode haver redução na qualidade da informação contábil (SCHIPPER, 1989).

A manipulação das demonstrações contábeis, de forma a mascarar o desempenho financeiro real da companhia, pode ser realizada para prejudicar o entendimento dos usuários da informação, assim como para influenciar o estabelecimento de contratos (HEALY; WAHLEN, 1998). Bushman e Smith (2001) encontraram evidências de que a divulgação transparente das informações influencia positivamente a governança corporativa, reduzindo os possíveis problemas de agência entre acionistas e administradores.

De acordo com Okimura (2003), o processo da governança corporativa é constituído de uma série de estruturas, regulamentos e acordos legais entre o principal e o agente. Consubstancia-se por meio de um contrato entre as duas partes, no qual o objetivo é alinhar os interesses e gerar riqueza. Nessa linha, para Love (2011), uma governança corporativa mal implementada gera o incremento dos custos de agência.

Segundo Myers e Majluf (1984), a assimetria informacional ocorre quando uma das partes envolvidas em transações, administradores, tem alguma informação privada relevante, sem que os investidores possam acessá-las. Khalil *et al.* (2019) encontraram evidências de que a assimetria informacional tem impacto no mercado de capitais e que a tempestividade da informação financeira tem papel de destaque nessa influência.

Em seu trabalho seminal analisando o mercado estadunidense de carros usados, Akerlof (1970) formulou o preceito de que, em transações marcadas pela

assimetria informacional, a parte detentora de melhores informações fará uso desse desequilíbrio em proveito próprio. Dessa forma, o mercado ficará com excesso de contratos caracterizados como de má qualidade, tornando-se desbalanceado.

Segundo Malacrida e Yamamoto (2006), a divulgação contábil consiste em uma fundamental ferramenta para mitigar a assimetria informacional presente no mercado de capitais, sendo registrada como uma das causas basilares das diferenças entre os custos de capital e o valor da empresa. Hung e Cheng (2018) atrelam o alto risco da auditoria a questões de assimetria informacional, indicando que o aumento da complexidade das informações eleva a assimetria informacional e diminui a transparência.

Spence (1973), em trabalho seminal sobre os mercados de trabalho, avaliou maneiras de candidatos a um emprego se comportarem, no intuito de reduzirem a assimetria informacional que prejudicasse a capacidade de serem selecionados por potenciais empregadores. Este estudo desencadeou vários outros na literatura, aplicando a teoria da sinalização a cenários de seleção que ocorrem em diversas disciplinas, da antropologia à zoologia (BIRD; SMITH, 2005).

Em finanças, autores desenvolveram vários exemplos para demonstrar como acontece a sinalização. Eles postularam, por exemplo, que a dívida da empresa (Ross, 1973) e dividendos (BHATTACHARYA, 1979) representam sinais de qualidade da companhia. De acordo com esses modelos, apenas as empresas de alta qualidade teriam capacidade de fazer pagamentos de juros e dividendos no longo prazo. Em contrapartida, as empresas de baixa qualidade não seriam capazes de sustentar tais pagamentos (CONNELLY *et al.* 2011).

Marques e Conde (2000) argumentam que as informações chegam aos agentes envolvidos de forma assimétrica - dotadas de imperfeições -, portanto, cabe aos gestores transmitir aos *shareholders*, por meio de sinais, a real situação da companhia. Percebe-se que a teoria da sinalização pressupõe que empresas com melhor desempenho podem aumentar o volume de informações divulgadas, no intuito de fomentar o mercado com sinais que privilegiem sua posição de valor (ROSS, 1973; DYE, 1985).

6.2.2 Governança corporativa

Os interesses dos usuários da informação contábil, assim como o alcance efetivo do objetivo do negócio, são percebidos por meio de um conjunto de práticas e comportamentos, denominado governança corporativa (BENITES; POLO, 2013).

Após as fraudes contábeis de grandes companhias, como a *Enron* e a *WorldCom*, e a percepção de desvios éticos que ocorreram no início do século XXI, a atenção voltou-se para empresas com informações transparentes e fidedignas. Também passaram a ter destaque, na proteção dos interesses dos acionistas, as companhias que se esforçam no sentido de promover a redução do conflito entre agentes, mitigar a expropriação do acionista e gerar maior independência dos auditores. A principal estratégia corporativa para fazer frente ao aumento substancial do volume das transações econômicas e buscar padrões elevados de governança corporativa foi a adoção de sistemas informatizados, os quais agilizam os processos de negócios e contribuem para aperfeiçoar o controle interno das empresas (LANG; LUNDHOLM, 2000; SLOAN, 2001; LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2002; ALMEIDA; ALMEIDA, 2009; SILVA *et al.*, 2018 e VAZ, 2018).

6.2.2.1 Composição do conselho de administração

No trabalho de Brown e Caylor (2006) foi encontrada a ocorrência de acréscimo no valor de mercado da firma quando o conselho de administração não é presidido pelo executivo chefe da companhia. Segundo Coombes e Wong (2004), a distinção das funções é desejável para que não se perca no quesito independência.

A instalação de um comitê de auditoria independente (BAXTER; COTTER, 2009; AHMED; HENRY, 2012) e o tamanho do conselho de administração têm relação com o incremento da qualidade da informação contábil reportada aos *stakeholders*. A auditoria externa e os conselhos fiscal e da administração atuam como mediadores entre os interesses dos proprietários e gerentes (LADEIRA, 2009).

A independência do conselho de administração pode ser percebida como reduzida, se a propriedade da companhia for concentrada, devido ao fato de a indicação dos membros do conselho ser realizada, em vários casos, pelo acionista majoritário (TINOCO; ESCUDER; YOSHITAKE, 2011).

Esta limitação na independência pode acentuar os conflitos existentes entre minoritários e controladores e deturpar o objetivo do conselho de administração, que

é o de atender aos interesses de todos os acionistas, sendo que essa situação pode ser amenizada por meio da instauração do conselho fiscal (MINADEO, 2019).

6.2.2.2 Estrutura de propriedade e controle

Jensen e Meckling (1976) definem a estrutura de propriedade como uma relação entre quantidade de recursos alocados por gestores e investidores. A estrutura de propriedade e o controle variam bastante entre países, afetando diretamente o nível de governança corporativa.

Silveira (2015), avaliando o cenário brasileiro, no qual há elevada concentração acionária, constatou que os principais conflitos de governança decorrem da sobreposição dos acionistas majoritários aos minoritários.

No estudo de Leal *et al.* (2002) constatou-se que, no país, mesmo quando não há um acionista controlador, as companhias comumente acabam por ser controladas pelos três maiores acionistas, levando ao estreitamento do controle e a possíveis conflitos de governança entre as partes. Trata-se do reflexo da reduzida proteção legal aos investidores e da elevada concentração de propriedade e controle (BERNHOEFT; GALLO, 2003).

6.2.2.3 Compensação aos gestores

Nos estudos de Hall e Liebman (1998), ficou demonstrado que o desempenho do gestor está atrelado positivamente à sua compensação, principalmente com o aumento do valor das ações que ele detém. Segundo Wong (2009), para que os gestores atuem sempre no melhor interesse da companhia, os incentivos financeiros fazem-se vitais, visto que os investidores externos não têm meios de acompanhar todos os processos internos da empresa.

Para Krauter (2013), há evidências de que o resultado financeiro das firmas brasileiras é influenciado diretamente pelo esquema de remuneração dos gestores. No intuito de determinar a remuneração dos gestores, é interessante que os acionistas desenvolvam indicadores de desempenho que funcionem como uma variável *proxy*, a fim de se obter a medida de esforço dos agentes (MATOS, 2001).

6.2.2.4 Proteção aos acionistas minoritários

A proteção aos acionistas minoritários é uma medida de governança corporativa fundamental para o equilíbrio do mercado, pois essa é uma proteção jurídica que visa garantir o direito de participação dos acionistas minoritários nas companhias. De acordo com La Porta *et al.* (1998), os direitos são exercidos em maior ou menor grau, dependendo do ambiente legal do país em que as empresas operam.

No Brasil, a Lei nº 10.303/2001 e, mais recentemente, a Lei nº 13.303/2016, têm o objetivo de permitir maior acesso do pequeno investidor ao mercado de valores mobiliários, por meio da negociação com sociedades anônimas de capital aberto e/ou sociedades de economia mista. Estas leis, têm o intuito de proporcionar maior amparo e segurança aos investidores, estabelecendo regras a serem seguidas por todos, protegendo o interesse daqueles que detêm uma fatia menor das companhias.

6.2.2.5 Transparência

Como forma de reduzir a assimetria e aumentar a transparência, de acordo com as boas práticas de governança corporativa, tem-se a sugestão de que as companhias publiquem informações adicionais. Como exemplos, citam-se o código de conduta, também denominado código de ética e a política de negociação de ações. “A criação e o cumprimento de um código de conduta elevam o nível de confiança interno e externo na organização e, como resultado, o valor de dois de seus ativos mais importantes: sua reputação e imagem” (IBGC, 2015, p. 93).

Os membros dos conselhos das empresas de capital aberto vêm se preocupando com questões éticas, devido à Reputação das companhias (SECURATO, 2003). Dentre as práticas que devem ser adotadas pelas empresas, de acordo com o indicado no código de conduta delas, destacam-se “fomentar a transparência, disciplinar as relações internas e externas da organização, administrar conflitos de interesses, proteger o patrimônio físico e intelectual, e consolidar as boas práticas de governança corporativa” (IBGC, 2015, p. 94).

6.2.2.6 Qualidade da Auditoria Independente

A propensão à contratação de uma firma de auditoria *Big Four* é maior quando se observam conflitos e custos de agência expressivos (FAN; WONG, 2005). A função

do auditor é a de restringir a assimetria de informações entre as partes (DANG, 2004) e, dessa forma, representar um acréscimo na qualidade das demonstrações contábeis (BECKER *et al.*, 1998).

O tempo decorrido entre a divulgação das demonstrações contábeis e a divulgação do relatório de auditoria é denominado *audit delay*, na literatura internacional, e é considerada um indicativo para qualidade da auditoria (ASHTON *et al.* 1987; JOHNSON, 1998; IMAM *et al.*, 2001; AFIFY, 2009; BRAUNBECK, 2010).

Quando o auditor detectar um maior risco, advindo de um controle interno fraco, maiores serão os honorários cobrados (HOGAN; WILKINS, 2008; CHUNG; WYNN, 2014). Dessa forma, boas práticas de governança corporativa podem fortalecer o controle interno e, conseqüentemente, diminuir os honorários pagos (BEDARD; JOHNSTONE, 2004; MUNSIF *et al.*, 2011).

Posto que o lucro é o principal interesse do investidor, percebe-se um aumento da qualidade das informações contábeis advindas da atuação do comitê de auditoria, uma vez que os membros são selecionados pelos acionistas majoritários e minoritários. O conservadorismo condicional tem relação com a informação contábil reportada com maior qualidade (BAIOCO; ALMEIDA, 2017). O mercado compreende como uma sinalização positiva a instalação de um comitê de auditoria (WILD, 1996).

Os auditores externos são os profissionais responsáveis por verificar se as demonstrações financeiras são adequadamente apresentadas de acordo com as legislações regulamentadoras, bem como se elas refletem a condição econômica e os resultados operacionais reais da entidade. Compete a eles trabalhar no sentido de impossibilitar ações que possam vir a ser qualificadas como manipuladoras da realidade financeira da empresa (DANTAS; MEDEIROS, 2015).

6.3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

6.3.1 Amostra, coleta dos dados

A amostra foi composta por 26 empresas que tiveram ações na carteira de ativos teórica – Ibovespa, no período de 2010 a 2017. Quais sejam: Ambev, Bradespar, Braskem, BRF, Cia. Concessões Rodoviárias, Cia. Energética de Minas Gerais, Cia. Paranaense de Energia, Cia. Saneamento Básico SP, Cia. Siderúrgica Nacional, Cosan S.A Indústria e Comércio, CPFL Energia S.A., Cyrela Brazil, Embraer, Fibria, Gerdau, JBS, Lojas Americanas, Lojas Renner, Metalúrgica Gerdau, MRV, Natura, Petrobras, RUMO S.A, Ultrapar, Usiminas, Vale. Foram analisadas, no total, 4.160 observações. Os dados foram obtidos por meio do sítio da CVM e na Plataforma Quantum®.

6.3.2 IGC 2019

No Quadro A1 (Apêndice A) encontram-se as variáveis de governança corporativa que compuseram a formação do índice.

6.3.2.1 Análise de Componentes Principais

O índice foi estimado por meio da análise de componentes principais. A análise de componentes principais (*principal component analysis* - PCA) é uma técnica estatística multivariada que tem por objetivo explicar a estrutura de variância e covariância de um conjunto de variáveis, por meio da construção de suas combinações lineares (MINGOTI, 2007).

Segundo Alexander (2009), a análise de componentes principais pode ser aplicada a qualquer conjunto de séries estacionárias, sendo estas de alta ou baixa correlação entre si, porém, a técnica é mais bem empregada em sistemas altamente correlacionados.

Os componentes principais podem ser estimados tanto pela matriz de covariância das variáveis originais quanto pela matriz de correlação. Quando estimados pela matriz de covariâncias, suas estimativas são influenciadas pela volatilidade dos dados e, caso estimados pela matriz de correlações, são influenciados pelas correlações entre as variáveis (ALEXANDER, 2009).

Dessa forma, a análise de componentes principais estimada por meio da matriz de covariâncias pode ser de pouca utilidade, quando há muita discrepância entre as variáveis do modelo (MINGOTI, 2007). Nesse caso, utilizar a matriz de correlação promove a padronização das variáveis, de forma a minimizar os efeitos de variabilidades muito distintas, que é o caso da análise realizada neste ensaio empírico.

Segundo Alexander (2009), a PCA pode ser utilizada para solucionar problemas de dados ausentes e de variáveis explicativas colineares. Dessa forma, é possível condensar as informações em um número menor de variáveis (componentes principais) que não apresentam correlação entre si e com baixa perda de informações.

A apuração dos componentes principais parte da decomposição da matriz de correlação amostral $R_{p \times p}$, e podem ser expressas por:

$$Y_j = e_j'Z = e_{j1}Z_1 + e_{j2}Z_2 + \dots + e_{jp}Z_p, \quad j = 1, 2, \dots, p$$

em que:

e_j é o autovetor normalizado correspondente ao autovalor λ_j da matriz $R_{p \times p}$ e,
 Z é a matriz de variáveis padronizadas.

Com isso, obtém-se um escore Y_j de cada componente para cada elemento amostral. A interpretação das componentes se dará pela correlação de cada variável com cada componente, que é calculada por

$$r_{Y_j, Z_i} = e_{ji} \sqrt{\lambda_j}$$

Segundo Mingoti (2007), o sistema de variabilidade das p variáveis originais é aproximado pelo sistema que contém k componentes principais, sendo $k < p$, com a qualidade da aproximação medida por meio da proporção da variabilidade total dos dados que é explicada por esses componentes. Além disso, a autora ressalta a importância da utilização de componentes que tenham interpretação prática, mesmo que para isso seja necessário incluir na análise componentes que tenham baixo poder explicativo.

6.3.3 Valor de Mercado

Segundo Love (2011), quando se estuda a relação entre governança corporativa e desempenho, utiliza-se o QTOBIN para a mensuração do valor de mercado. Apresenta-se, a seguir, a mensuração segundo Chung e Pruitt (1994).

$$QTOBIN \cong \frac{VMAO + VMAP + D}{AT}$$

em que:

VMAO = valor de mercado das ações ordinárias;

VMAP = valor de mercado das ações preferenciais;

D = valor contábil da dívida, definido como passivo circulante mais passivo não circulante mais estoques menos o ativo circulante;

AT = ativo total da companhia.

6.3.3.1 Causalidade de Granger

A análise de correlação entre duas variáveis tem por objetivo identificar o grau de relacionamento entre duas variáveis, entretanto, não especifica se uma variável causa a outra. Para medir se a variável x_t causa a variável y_t , ou se y_t causa a variável x_t , ou, até mesmo, ambos os sentidos, utiliza-se o teste de causalidade de Granger (1969). Portanto, o teste de causalidade tem o objetivo de extrapolar o uso das medidas de correlação, indicando se há causalidade e o sentido da causalidade.

Segundo Greene (2003), não há causalidade de Granger entre x_t e y_t quando:

$$f(x_t | x_{t-1}, y_{t-1}) = f(x_t | x_{t-1})$$

Dessa forma, X Granger causa Y quando seus valores passados auxiliam na previsão do valor presente de Y (SOUZA; ZANELLA; NASCIMENTO, 2005). A causalidade é identificada pelo teste F, a partir da divisão da amostra em dois subgrupos.

$$F = \frac{[SSE_r - (SSE_1 + SSE_2)]/k}{(SSE_1 + SSE_2)/(n - 2k)}$$

em que:

SSE_r é a soma de quadrados dos resíduos considerando toda amostra,

SSE_1 é a soma de quadrados dos resíduos da primeira subamostra,

SSE_2 é a soma de quadrados de resíduos da segunda subamostra,

k é o número de defasagens utilizadas e,

n é o tamanho da amostra completa.

Logo, o Teste F descrito tem $n - 2k$ graus de liberdade. Se $F > F_{k,n-2k}$, a hipótese de que não há causalidade entre as variáveis é rejeitada (SOUZA *et al.*, 2005).

6.4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

6.4.1 Estatísticas Descritiva por Dimensão

A primeira dimensão é denominada composição do conselho de administração e contempla as variáveis tamanho do conselho efetivo e grau de independência desse conselho. A média aritmética simples e o desvio padrão a cada ano, bem como o total do período, são apresentados na Tabela 1.

Tabela 1 – Estatística descritiva para a dimensão “composição do conselho de administração”

Ano	Média	DP	Média	DP
	TamConsEfet	TamConsEfet	GrauIndepCons	GrauIndepCons
2010	8,9231	2,7846	0,1808	0,2485
2011	9,6538	2,1898	0,2283	0,2474
2012	9,1538	1,9327	0,2187	0,2415
2013	9,6154	2,0606	0,2351	0,2170
2014	8,8462	2,4280	0,2455	0,2442
2015	8,5000	2,6115	0,3225	0,2635
2016	9,0000	2,2978	0,3718	0,2536
2017	9,0385	1,9490	0,3894	0,2388
Total	9,0913	2,2897	0,2740	0,2510

Fonte: Elaboração da autora (2019).

O tamanho médio do conselho efetivo foi de 9,09 (com mínimo de 8,50 e máximo de 9,65 membros), com desvio padrão de 2,2897. Por sua vez, a média para grau de independência do conselho foi de 0,2740, com desvio de 0,2510. Segundo o trabalho de Ferreira (2012), a mesma pessoa ocupando as funções de diretor executivo e presidente do conselho tem impacto negativo na eficiência.

A segunda dimensão é denominada compensação aos gestores e contempla as variáveis remuneração total à diretoria executiva e variação dessa remuneração. A

média aritmética simples e o desvio padrão a cada ano, bem como o total do período, são apresentados na Tabela 2.

Tabela 2 – Estatística descritiva para a dimensão “compensação aos gestores”

Ano	Média Remuneração	DP Remuneração	Média Variação	DP Variação
2010	16.899.726,19	20.050.015,59	1,35	3,49
2011	24.602.549,71	37.399.906,33	0,29	0,59
2012	22.786.253,52	21.764.037,00	0,25	0,52
2013	21.679.135,11	16.861.610,78	0,02	0,36
2014	22.963.477,43	17.828.823,87	0,59	2,37
2015	27.524.780,62	24.793.127,99	0,19	0,94
2016	22.987.913,48	19.124.827,64	0,08	0,71
2017	28.469.738,69	31.458.167,80	0,41	0,84
Total	23.489.196,84	24.426.606,53	0,40	1,63

Fonte: Elaboração da autora (2019).

O ano de 2017 foi o que apresentou a maior média de remuneração no período, com valor total de R\$ 28.469.739,69, sendo este superior à média do período. A variação média desta remuneração foi de 0,40, com desvio padrão de 1,63.

Toigo, Hien e Kroenke (2018) avaliaram as características fundamentais entre governança corporativa e desempenho, no contexto de fusões e aquisições com troca de controle, de 42 empresas, entre os anos de 2006 e 2010. Os autores concluíram, de forma geral, que o aumento dos mecanismos de governança, conjuntamente com o desempenho superior das firmas, auxiliou no monitoramento dos gestores pelos agentes, dirimindo assim, possíveis conflitos de agência posteriores à mudança de controle.

A terceira dimensão é denominada estrutura de propriedade e controle, e contempla as variáveis ações ordinárias com o maior acionista e com os três maiores controladores, quantidade de maiores acionistas, e direito sobre o fluxo de caixa. A

média aritmética simples e o desvio padrão a cada ano, bem como o total do período, são apresentados nas Tabelas 3 e 4.

Tabela 3 – Média para a dimensão “estrutura de propriedade e controle”

Ano	Ações ON Maior Contr.	Ações ON3 Maiores Contr.	N Maior Acionistas	Dir. Fluxo Caixa
2010	0,39	0,59	3,35	0,27
2011	0,38	0,60	3,58	0,28
2012	0,38	0,61	3,69	0,28
2013	0,37	0,60	3,77	0,28
2014	0,41	0,64	3,69	0,32
2015	0,41	0,64	3,42	0,31
2016	0,38	0,60	3,65	0,29
2017	0,40	0,55	3,62	0,31
Total	0,39	0,60	3,60	0,29

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Observam-se, ao longo do período, pequenas variações na média das variáveis apresentadas, especialmente ações ordinárias - ON maior controlador e direito ao fluxo de caixa. Silva *et al.* (2018) estudaram a relação entre qualidade do lucro e governança corporativa. Qualidade da auditoria, concentração de propriedade (ON), segmento diferenciado de governança corporativa, participação de instituições financeiras e participação do controlador nos fluxos de caixa (PN) foram as *proxies* para governança corporativa. Os autores concluíram que a qualidade do lucro é influenciada pela participação do controlador nos fluxos de caixa.

Em se tratando da variabilidade, apresenta-se o desvio padrão na Tabela 4.

Tabela 4 – Desvio padrão para a dimensão “estrutura de propriedade e controle”

Ano	Maior Contr.	3 Maiores Contr.	Quantid. Majoritários	Dir. Fluxo Caixa
2010	0,23	0,27	1,47	0,16
2011	0,18	0,22	1,30	0,14
2012	0,19	0,23	1,23	0,14
2013	0,18	0,22	1,18	0,14
2014	0,21	0,21	1,26	0,20
2015	0,21	0,20	1,36	0,21
2016	0,18	0,20	1,29	0,14
2017	0,21	0,23	1,24	0,18
Total	0,20	0,22	1,28	0,16

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Proteção aos acionistas minoritários é a componente da quarta dimensão com as variáveis *payout*, direito de voto PN, internacionalização da empresa e prioridade no reembolso, apresentados na Tabela 5.

Tabela 5 – Média para a dimensão “proteção aos acionistas minoritários”

Ano	Payout	Dir Voto PN	Internac. empresa	Prior. Reemb.
2010	0,13	0,04	0,46	0,42
2011	2,95	0,04	0,58	0,38
2012	1,70	0,04	0,50	0,38
2013	1,21	0,04	0,42	0,35
2014	1,03	0,04	0,50	0,35

2015	- 9,74	0,04	0,50	0,35
2016	2,20	0,04	0,46	0,35
2017	0,66	0,04	0,54	0,31
Total	0,02	0,04	0,50	0,36

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Percebe-se que há alta variabilidade no *payout* médio ao longo do período, especialmente em 2015, único ano negativo cuja média foi de -9,74. Por outro lado, a variável direito de voto das ações preferenciais se manteve estável por todo o período. Em relação ao desvio padrão, devido à variabilidade apontada, o maior deles ocorreu em *payout*.

Tabela 6 – Desvio padrão para a dimensão “proteção aos acionistas minoritários”

Ano	<i>Payout</i>	Dir Voto PN	Internac Empresa	Prior Reemb
2010	0,31	0,20	0,51	0,50
2011	14,51	0,20	0,50	0,50
2012	9,15	0,20	0,51	0,50
2013	6,39	0,20	0,50	0,49
2014	5,22	0,20	0,51	0,49
2015	51,03	0,20	0,51	0,49
2016	11,93	0,20	0,51	0,49
2017	2,34	0,20	0,51	0,47
Total	19,76	0,19	0,50	0,48

Fonte: Elaboração da autora (2019).

A quinta dimensão, denominada transparência, é composta de duas variáveis, conselho fiscal efetivo e código de conduta. A média e o desvio padrão, a cada ano, bem como o total do período, são apresentados na Tabela 7.

Tabela 7 – Média aritmética simples e desvio padrão para a dimensão “transparência”

Ano	Média CodConduta	DesvPadCod Conduta	Média ConsFiscEfet	DesvPadCod ConsFiscEfet
2010	0,23	0,43	3,19	1,79
2011	0,27	0,45	3,38	1,72
2012	0,27	0,45	3,15	1,85
2013	0,31	0,47	3,35	1,70
2014	0,31	0,47	3,38	1,88
2015	0,42	0,50	3,46	1,92
2016	0,42	0,50	3,65	1,96
2017	0,46	0,51	3,73	1,61
Total	0,34	0,47	3,41	1,79

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Em relação ao código de conduta, a média ficou em 0,34, demonstrando que, no período, em 34% das vezes verificou-se a presença do código de conduta, com desvio padrão de 0,47. Para conselho fiscal efetivo, a média foi 3,41, com variabilidade de 1,79.

A última dimensão é denominada qualidade da auditoria e contempla seis variáveis: tempo de relacionamento auditor-cliente (*tenure*); especialização da firma de auditoria em determinado setor econômico (*expertise*); presença de comitê de auditoria (comitê); tempo transcorrido entre a divulgação das demonstrações contábeis pela empresa cliente e do relatório de auditoria, pela firma de auditoria; valor total em honorários recebidos pela firma de auditoria (honorários); e a verificação se a companhia é mais conservadora na contabilização de fatos que afetam o lucro (Conservadorismo – modelo Basu 1997). A média aritmética simples e o desvio padrão são apresentados na Tabela 8.

Tabela 8 – Média aritmética simples e desvio padrão para a dimensão “qualidade da auditoria”

Estatística	Tenure	Expertise	Comitê	Delay	Honorários	Conservadorismo
Média	2,9712	0,5250	0,5845	72,8210	0,00012	-0,0252
Desvio padrão	1,9950	0,2737	0,4940	58,1175	0,00010	0,0000

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Em relação à especialização, a média total para o período foi de 0,5250. A única variável negativa foi conservadorismo, com média de -0,0252.

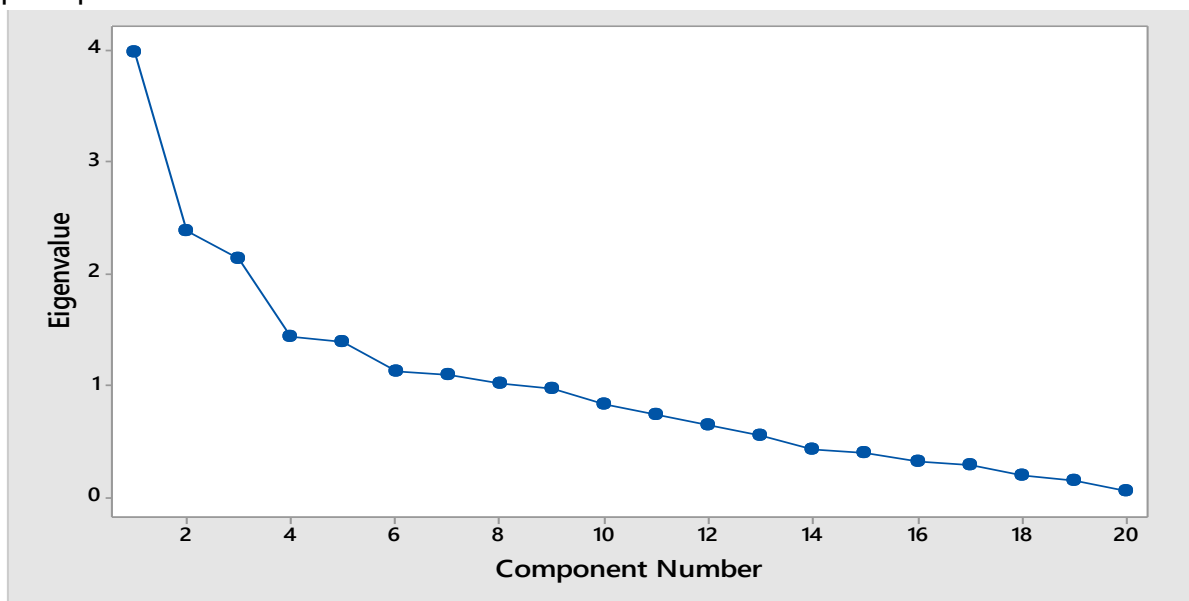
6.4.2 Índice de governança corporativa

A proposta neste ensaio empírico foi a construção de um índice de governança corporativa IGC 2019 para as empresas da amostra, composto a partir de 20 variáveis distribuídas em seis dimensões de análise que são: composição do conselho de administração, compensação aos gestores, estrutura de propriedade e controle, proteção aos acionistas minoritários, transparência e, qualidade da auditoria.

Com vistas a reduzir o número de dimensões e propor um índice que seja representativo das variáveis *proxies* das boas práticas de governança corporativa, utilizou-se a análise de componentes principais - ACP. Ressalta-se que, os dados passaram pelo processo de padronização por meio da subtração da média e divisão pelo desvio padrão. O objetivo deste procedimento é garantir que as ponderações no índice não sejam feitas pautando-se na diferença de unidade de medida, e sim na variabilidade dos dados.

No Gráfico 1, apresenta-se o poder explicativo de cada um dos componentes principais resultantes da ACP. Neste trabalho, utilizaram-se as seis primeiras componentes, responsáveis pela maior concentração de explicação do índice:

Gráfico 1 - Variabilidade explicada por cada dimensão da análise de componentes principais



Fonte: Resultados de análises - MINITAB (2019).

Na Tabela 9 apresentam-se os resultados do índice e as estatísticas descritivas.

Tabela 9 – Índice de governança corporativa para as empresas da amostra

Empresa	IGC	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
VALE3	0,7100	0,1636	0,5569	1,0000
EMBR3	0,5957	0,0391	0,5372	0,6568
BRFS3	0,5693	0,0540	0,5214	0,6652
UGPA4	0,5667	0,0613	0,4357	0,6185
LREN3	0,5280	0,0496	0,4751	0,5948
CCRO3	0,5159	0,0345	0,4729	0,5776
ABEV3	0,5010	0,0831	0,3170	0,5727
CSNA3	0,4875	0,0665	0,4272	0,6234
NATU3	0,4871	0,0600	0,4311	0,5768
FIBR3	0,4748	0,0540	0,4070	0,5825
BRKM5	0,4386	0,0668	0,3815	0,5764
RAIL3	0,4326	0,1192	0,2882	0,5644
CYRE3	0,4295	0,0262	0,3939	0,4766
LAME4	0,4188	0,0455	0,3549	0,4786

CPLE6	0,4184	0,0186	0,3897	0,4457
PETR3	0,4001	0,0538	0,3556	0,5297
USIM5	0,3926	0,0806	0,2029	0,4634
CMIG4	0,3922	0,0228	0,3686	0,4339
CSAN3	0,3917	0,0229	0,3572	0,4185
JBSS3	0,3818	0,0229	0,3382	0,4154
SBSP3	0,3716	0,0290	0,3191	0,4175
CPFE3	0,3655	0,0475	0,3104	0,4323
MRVE3	0,3624	0,1912	0,1255	0,4772
GOAU4	0,3553	0,0274	0,3036	0,3940
BRAP4	0,3440	0,0165	0,3122	0,3648
GGBR4	0,3340	0,0402	0,2650	0,3921

Fonte: Elaboração da autora (2019)

O índice de qualidade da governança foi calculado pela média ponderada de todos os componentes gerados, sendo os pesos dados pelas suas respectivas variâncias, conforme preconiza a análise de componentes principais. Em seguida, o indicador foi ajustado de forma que os resultados ficassem no intervalo entre 0 e 1, em que quanto maior for o valor, melhor a qualidade da governança corporativa.

Silva e Martins (2018), analisando 213 empresas da Brasil, bolsa, balcão - B3, entre 2010 - 2013, estimaram um índice de qualidade de governança corporativa, o qual apresentou relevância explicativa ao mensurar valor da firma e da governança a partir de sete dimensões representativas (composição do conselho de administração, estrutura de propriedade e de controle, incentivo aos administradores, *disclosure*, proteção aos investidores, comitê de auditoria e assimetria de informação).

A Vale foi a empresa que obteve o melhor IGC da amostra, com média de 0,7100. Pelo máximo é possível observar que, em um dos anos, a empresa atendeu a todas as boas práticas de governança corporativa. Na parte contrária da Tabela 9, têm-se as ações da Gerdau (metalúrgica e siderúrgica – GOAU4 e GGBR4), com IGC abaixo de 0,4000.

A média aritmética simples do IGC, conforme mostrado na Tabela 10, foi de 0,4487, com maior valor em 2017 (0,4861) e menor valor em 2010 (0,3849). Esta alteração de 2010 para 2017 significa um acréscimo de 26,29% no IGC.

Tabela 10 – Evolução do índice de governança corporativa por ano

Ano	Média	Mínimo	Desvio padrão	Máx.
2010	0,3849	0,1255	0,1249	0,6427
2011	0,4532	0,3104	0,1387	1,0000
2012	0,4428	0,2650	0,1030	0,7405
2013	0,4517	0,3432	0,0756	0,5972
2014	0,4320	0,1138	0,1062	0,6319
2015	0,4685	0,2882	0,0998	0,6794
2016	0,4700	0,3495	0,0864	0,6331
2017	0,4861	0,3403	0,1283	0,9053
Total	0,4487	0,1138	0,1117	1,0000

Fonte: Elaboração da autora (2019)

Nota-se que, em 2014, foi apurado o menor valor médio para o IGC de todo o período, sendo este de 0,1138. Tais resultados podem ser verificados na Tabela 10, anteriormente apresentada.

Na pesquisa realizada por Peixoto (2012), o objetivo foi verificar a relação entre governança corporativa e desempenho, valor e risco de empresas listadas na B3 em períodos de crise e de não crise, nos anos de 2000 a 2009. Os principais resultados encontrados foram, a estrutura de propriedade e controle foi o mecanismo menos relevante em todo o período analisado; a compensação aos gestores - em momento de crise local - foi considerada a prática de governança corporativa mais relevante; proteção aos acionistas minoritários foi o mecanismo mais relevante – nos períodos de não crise e de crise global e o desempenho contábil e o risco não apresentaram relação significativa com o índice de qualidade da governança.

Quanto às medidas de valor, constatou-se que empresas bem governadas obtiveram maior valor de mercado no período de crise global (2008-2009) e que os investidores exigiram menor taxa de retorno ajustada ao risco das empresas bem governadas no período da crise do *sub prime* americano.

Observou-se, ainda, o IGC apurado por segmento de listagem de boas práticas de governança corporativa da B3, na Tabela 11. Na amostra há empresas pertencentes ao Nível I, ao Novo Mercado e ao segmento Tradicional. A maior média aritmética simples apurada foi para o Novo Mercado, com indicador em 0,4788,

seguido do segmento Tradicional, com IGC médio de 0,4629 e, por fim, o Nível I, com média de 0,3867.

Tabela 11 – IGC por segmento de listagem

Segmento de listagem	Índice de governança corporativa
Nível I	0,3867
BRADESPAR	0,3440
BRASKEM	0,4386
CIA ENERGÉTICA DE MINAS GERAIS	0,3922
CIA PARANAENSE DE ENERGIA	0,4184
GERDAU	0,3340
LOJAS AMERICANAS	0,4188
METALÚRGICA GERDAU	0,3553
USINAS SID DE MINAS	0,3926
Novo Mercado	0,4788
BRF	0,5693
CCR	0,5159
CIA SANEAMENTO BASICO SP	0,3716
COSAN S.A. INDÚSTRIA E COMÉRCIO	0,3917
CPFL ENERGIA S.A	0,3655
CYRELA BRAZIL	0,4295
EMBRAER	0,5957
FIBRIA	0,4748
JBS	0,3818
LOJAS RENNER	0,5280

MRV	0,3624
NATURA	0,4871
RUMO S.A	0,4326
ULTRAPAR	0,5667
VALE ON	0,7100
Tradicional	0,4629
AMBEV	0,5010
CIA SIDERURGICA	0,4875
PETROBRAS ON	0,4001
Total	0,4487

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Segundo Silva *et al.* (2018), a qualidade do lucro é influenciada pela participação em algum dos segmentos especiais de governança corporativa. Para Alexandre e Lopes Júnior (2018), as empresas listadas nos maiores níveis de governança corporativa, do setor de telecomunicações, tendem a ter inconformidades em seus relatórios.

Por meio dos dados da Tabela 12 é possível observar a variação das melhores práticas de governança corporativa pelo tamanho da firma de auditoria.

Tabela 12 – IGC por firma

Firma	Média de IGC
Big Four	0,4498
DTT	0,4369
EY	0,4500
KPMG	0,4724
PwC	0,4372
Não Big Four	0,4261
Baker Tilly	0,5825
BDO	0,3925
Grant Thornton	0,5387
Total	0,4487

Fonte: Elaboração da autora (2019)

Percebe-se, ao se considerar uma média ponderada pela quantidade de empresas auditadas por firma, que as *Big Four* apresentam qualidade de governança corporativa superior. Entretanto, se analisadas isoladamente, observa-se a Baker Tilly como a firma de auditoria, não *Big Four*, que reflete em mecanismos de governança corporativa mais sofisticados. Todavia, há de se destacar o reduzido número de empresas auditadas por essa firma na amostra.

Em segundo lugar, observa-se, também, uma firma de auditoria não *Big Four*, a Grant Thornton. O fato de os dois primeiros lugares terem sido ocupados por não *Big Four* contraria a afirmação de Aljifri e Moustafa (2007) de que a companhia ser auditada por firmas de auditoria *Big Four* é um fator significativo na probabilidade de se ter boas práticas de governança corporativa.

6.4.2.1 Peso de cada dimensão no Índice de governança corporativa

A ACP permite que se apure o peso que cada uma das seis dimensões consideradas exerce no IGC. Os resultados são apresentados na Tabela 13.

Tabela 13 – Pesos das seis dimensões de governança no IGC

Dimensão	Peso
Composição do conselho de administração	0,1015
Compensação aos gestores	0,1665
Estrutura de propriedade e controle	0,1399
Proteção aos acionistas minoritários	0,2033
Transparência	0,0801
Qualidade da auditoria	0,3087
Total	1,0000

Fonte: Elaboração da autora (2019).

Ao se identificar a contribuição de cada dimensão para o IGC, foi possível verificar que a dimensão qualidade da auditoria é a que mais tem peso no índice, com 30,87%. Essa dimensão contempla as variáveis *Tenure*, *Expertise*, presença do comitê de auditoria, *Delay*, honorários e conservadorismo. Este valor evidencia a importância da auditoria independente como boa prática de governança corporativa.

Em seguida, é destacada a importância da proteção aos acionistas minoritários, com peso de 20,33% e compensação aos gestores, com peso de 16,65%. Proteção aos acionistas minoritários é composta por *payout*, internacionalização da empresa, direito de voto PN e prioridade no reembolso. Já compensação aos gestores engloba a remuneração total à diretoria executiva, bem como sua variação ao longo do período.

Em ordem de relevância das melhores práticas de governança corporativa, a composição do conselho de administração ficou em penúltimo lugar. Erkens, Hung e Matos (2009) pesquisaram o desempenho de governança corporativa de 296 companhias financeiras, durante a crise mundial de 2008, concluindo que aquelas cujos conselhos atuam de forma mais independente obtiveram maiores oportunidades de captação de recursos.

Seguindo esse raciocínio, a transparência, constituída pelas *proxies* código de conduta e conselho fiscal, apareceu em último lugar. Entretanto, no trabalho de Baioco e Almeida (2017), foram encontrados resultados que indicam que a presença de conselho fiscal permanente pode ser considerada uma prática eficiente de governança corporativa.

6.4.3 Governança Corporativa e Valor de Mercado

Objetivando verificar a relação entre governança corporativa e desempenho, procedeu-se ao teste de causalidade de Granger, que vai além do uso de correlações entre variáveis, visto que correlação não implica, por si só, em relação de causa e efeito.

Ao estudar a relação do QTOBIN com a governança corporativa, Bris, Brisley e Cabolis (2008) perceberam que ele apresentou tendência de crescimento em casos de aquisições provenientes de empresas internacionais que praticavam melhores condições de governança (proteção aos acionistas e padrões contábeis).

Utilizando-se os dados em séries temporais, apurou-se um p-valor de 0,0178 (para QTOBIN). Para este teste, as hipóteses foram as seguintes:

H₀: IGC não causa valor de mercado

H₁: IGC causa valor de mercado

A 5% de significância, pelo p-valor obtido para QTOBIN (1,78%), rejeita-se a hipótese nula, ou seja, IGC causa valor de mercado (mensurado por QTOBIN). Bris, Brisley e Cabolis (2008) encontraram evidências de relações crescentes e positivas entre as melhorias na governança corporativa e a valorização dessas empresas pelo mercado. As boas práticas de governança corporativa podem proporcionar aos acionistas uma maior igualdade de direitos e proteção (VIEIRA *et al.* 2011).

6.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Para que a companhia pulverize o seu capital, torna-se necessária uma série de mudanças para se adequar às exigências da B3. Após a abertura de capital, as empresas precisam atentar para a qualidade das informações contábeis que serão reportadas aos acionistas atuais, futuros e demais *stakeholders*. A reputação da companhia deve ser preservada e a empresa depende de uma sinalização positiva emitida ao mercado para que obtenha um reflexo também positivo no valor de mercado dessa.

O objetivo neste trabalho foi o de construir um índice de governança corporativa – IGC 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017, e analisar a relação entre esse e o valor de mercado das empresas. O artigo contribui, em especial, com a percepção da qualidade da auditoria como um importante aspecto dentre as boas práticas de governança corporativa.

O índice de governança corporativa foi construído por meio do método de componentes principais cujas dimensões observadas foram: composição do conselho de administração, estrutura de propriedade e controle, compensação aos gestores, proteção dos acionistas minoritários, transparência e qualidade da auditoria independente. Na sequência, foi analisada a relação entre o índice de governança corporativa e o valor de mercado das companhias, por meio da causalidade de Granger.

Conclui-se que, a qualidade da auditoria é a dimensão que mais tem relevância para as melhores práticas de governança corporativa, com 30,87%, seguida por proteção aos acionistas minoritários, com 20,33%; compensação aos gestores, 16,65%; estrutura de propriedade e controle, 13,99%; composição do conselho de administração, 10,15% e, por último, transparência, 8,01%.

Ademais, conclui-se que a utilização de boas práticas de governança corporativa pelas empresas, influencia o valor de mercado dessas. Os principais resultados do artigo confirmam, empiricamente, as afirmações presentes na teoria que discorrem sobre a importância da qualidade da auditoria para as melhores práticas de governança corporativa; e a relevância das boas práticas de governança corporativa ao valor de mercado das empresas.

Entende-se como limitação da pesquisa a amostra ser constituída pelas empresas do Ibovespa em detrimento de todas as companhias listadas na B3. Sugere-

se em pesquisas futuras, a ampliação da amostra de forma a abranger as demais companhias listadas na B3, incluindo as do setor financeiro.

REFERÊNCIAS

- AHMED, K.; HENRY, D. Accounting conservatism and voluntary corporate governance mechanisms by Australian firms. **Accounting & Finance**, 52, 631-662, 2012.
- ALEXANDER, C. **Market Risk Analysis, Value at Risk Models**. John Wiley & Sons, 2009.
- ALEXANDRE, N. O.; LOPES JUNIOR, E. P. Análise da relação entre níveis diferenciados de governança corporativa e inconformidades dos relatórios dos auditores independentes. RACEF – **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**. v. 9, n. 1, p. 64-77, 2018.
- ALMEIDA, José E. F.; ALMEIDA, Juan C. G. Auditoria e Earnings Management – Estudo Empírico nas Empresas Abertas Auditadas pelas *Big Four* e *Non Big Four*. **Revista Contabilidade e Finanças. USP**, São Paulo, v. 20, n.50 p. 52-74, 2009.
- AKERLOF, George A. The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 84, no. 3, 488-500, 1970.
- BAIOCO, V. G.; ALMEIDA, J. de. Efeitos do comitê de auditoria e do conselho fiscal na qualidade da informação contábil no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças-USP**, v. 28, n. 74, p. 229-248, 2017.
- BAXTER, P.; COTTER, J. Audit committee and earnings quality. **Accounting and Finance**, 49(2), 267-290, 2009.
- BECKER, C. L. *et al.* The effect of audit quality on earnings management. **Contemporary Accounting Research**, v. 15, n. 1, p. 1–24, 1998.
- BEDARD, J. C.; JOHNSTONE, K. M. Earnings manipulation risk, corporate governance risk, and auditors' planning and pricing decisions. **The Accounting Review**, 79(2), 277-304, 2004.
- BENITES, L. L. L.; POLO, E. F. A sustentabilidade como ferramenta estratégica empresarial: Governança Corporativa e aplicação do Triple Bottom Line na Masisa. **Rev. Adm. UFSM**, Santa Maria, v. 6, Edição Especial, p. 195-210, mai., 2013.
- BERNHOEFT, R.; GALLO, M. **Governança na empresa familiar**. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.
- BHATTACHARYA, S. An exploration of non dissipative dividend-signaling structures. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, 14: 667-668, 1979.
- BIRD, R. B.; SMITH, E. A. Signaling theory, strategic interaction, and symbolic capital. **Current Anthropology**, 46: 221-248, 2005.
- BRASIL. **Lei n. 13.303, de 30/06/16**. Diário Oficial. República Federativa do Brasil: Poder Executivo. Brasília, DF, 2016.

_____. **Lei n. 10.303, de 31/10/01**. Diário Oficial. República Federativa do Brasil: Poder Executivo. Brasília, DF, 2001.

BRIGHAM, E. F.; GAPENSKI, L. C.; EHRHARDT, M. C. **Administração financeira: teoria e prática**. Tradução Alexandre Loureiro Guimarães Alcântara e José Nicolas Albuja Salazar. São Paulo: Atlas, 2001.

BRIS, A.; BRISLEY, N.; CABOLIS, C. Adopting better corporate governance: Evidence from cross-border mergers. **Journal of Corporate Finance**, v. 14, n. 3, p. 224-240, 2008.

BROWN, L. D.; CAYLOR, M. L. Corporate governance and firm performance. **Journal of Accounting and Public Policy**. v. 25, n. 4, 2006.

BUSHMAN, R.; SMITH, A. Financial Accounting Information and Corporate Governance. **Journal of Accounting and Economics**, v.32, p.237-333, 2001.

CHUNG, K., PRUITT, S. A simple approximation of Tobin's Q. **Financial Management**, 23(3), 70-74. 1994.

CHUNG, H. H.; WYNN, J. P. Corporate governance, directors' and officers' insurance premiums and audit fees. **Managerial Auditing Journal**, 29(2), 173-195, 2014

CONNELLY, B. L.; CERTO, S. T.; IRELAND, R. D.; REUTZEL, C. R. Signaling theory: A review and assessment. **Journal of Management**, 37(1), 39–67, 2011.

COOMBES, P.; WONG, C. Chairman and CEO: one job or two? **The Mckinsey Quartely**, n. 02, 2004

DANG, L. **Assessing actual audit quality**. Thesis Ph.D, Drexel University, Philadelphia, Pennsylvania, USA, 2004.

DANTAS, J. A.; MEDEIROS, O. R. Determinantes de Qualidade da Auditoria Independente em Bancos. **Revista Contabilidade & Finanças**, 26 (67), 43-56, 2015.

DECHOW, P. M.; SCHRAND, C. M. Earnings quality. **Research Foundation of CFA Institute**, p. 1–160, 2004.

DYE, R. Disclosure of non proprietary information. **Journal of Accounting Research**, 23:1, 123-145, 1985.

ERKENS, D.; HUNG, M.; MATOS, P. P. Corporate governance in the 2007-2008 financial crisis: evidence from financial institutions worldwide. ECGI -Finance Working Paper n. 249, **CELS 4th Annual Conference on Empirical Legal Studies Paper**. 2009.

FAN, J. P. H.; WONG, T. J. Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets? Evidence from East Asia. **Journal of Accounting Research**, v. 43, n. 1, p. 35–72, 2005.

FERREIRA, R. N. **Governança corporativa e desempenho: uma análise em empresas brasileiras de capital aberto**. 2012. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal de Lavras, Lavras, 2012.

GRANGER, C. W. J. Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods. **Econometrica**, v. 37, n. 3, p. 424-438, 1969.

GREENE, W. H. **Econometric analysis, 5th**. Ed. Upper Saddle River, NJ, p. 89-140, 2003.

HALL, B. J.; LIEBMAN, J. B. Are CEOs really paid like bureaucrats? **Quarterly Journal of Economics**. v. 103, n. 3, p. 653-691, 1998.

HEALY, Paul M.; WAHLEN, James M. **A review of the earnings management literature and its implications for standard setting**. Nov. 1998. Disponível em <<http://www.ssrn.com>>. Acesso em 10/11/2018.

HOGAN, C. E.; WILKINS, M. S. Evidence on the Audit Risk Model: Do Auditors Increase Audit Fees in the Presence of Internal Control Deficiencies?. **Contemporary Accounting Research**, 25(1), 219-242, 2008.

HUNG, Y.; CHENG, Y. The impact of information complexity on audit failures from corporate fraud: Individual auditor level analysis. **Asia Pacific Management Review**, 2018.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; CARVALHO, L. N. Contabilidade: aspectos relevantes da epopeia de sua evolução. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 16, n. 38, p. 7-19, Aug., 2005.

JENSEN, M.C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v.3, n.4, 1976.

ALJIFRI, K.; MOUSTAFA, M. The Impact of Corporate Governance Mechanisms on the Performance of UAE Firms: An Empirical Analysis. **Journal of Economic and Administrative Sciences**, Vol. 23 Issue: 2, pp.71-93,2007.

KHALIL, S. *et al.* Information asymmetry and the wealth appropriation effect in the bond market: Evidence from late disclosures. **Journal of Business Research**, v. 95, p. 49-61, 2019.

KRAUTER, E. Remuneração de Executivos e Desempenho Financeiro: Um Estudo com Empresas Brasileiras. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 7, n. 3, 2013.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. Law and finance. **Journal of Political Economy**. v. 106, n. 6, p. 1113-1155, 1998.

LADEIRA, D. L. **Teoria dos Stakeholders no contexto da Governança Corporativa**: um estudo de caso. Dissertação (Mestrado em administração). Belo Horizonte: FUMEC, 2009.

LANG, M. H.; LUNDHOLM, R. J. Voluntary Disclosure and Equity Offerings: Reducing Information Asymmetry or Hying the Stock? **Contemporary Accounting Research**, v. 17, n. 4, p. 623–662, 2000.

LEAL, R. P. C.; DA SILVA, A. L. C.; VALADARES, S. M. Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 6, n. 1, p. 7-18, 2002.

LEUZ, C.; NANDA, D.; WYSOCKI, P. D. Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison. **Journal of Financial Economics**, v. 69, n. 3, p. 1–32, 2002.

LOVE, I. Corporate governance and performance around the world: what we know and what we don't. **The World Bank Research Observer**, v. 26, n. 1, 2011.

LOPES, A. B. **The relation between firm-specific corporate governance, cross-listing and the informativeness of accounting numbers in Brazil**. Manchester. Thesis (Doctor of Philosophy Degree in the Faculty of Humanities) – Manchester Business School, University of Manchester. 2008.

MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 17, n. spe, p. 65-79, Aug. 2006.

MARQUES, M. C.; CONDE, M. F. **Teoria da sinalização e da agência**. Oroc, Revisores e Empresas, jul/set, 39-45, 2000.

MATOS, J. A. de; **Theoretical Foundations of Corporate Finance**. Princeton University Press. First Edition, Princeton, 2001.

MINADEO, R. Visão Geral sobre Governança Corporativa e Análises de Situações Empresariais Críticas à luz de seus Eixos Centrais. **Revista Organizações em Contexto**, v. 15, n. 29, p. 39-67, 2019.

MINGOTI, S.A. **Análise de dados através de métodos de estatística multivariada** – uma abordagem aplicada. Belo Horizonte: Editora: UFMG, 1ª reimpressão, 2007.

MUNSIF, V.; RAGHUNANDAN, K.; RAMA, D. V.; SINGHVI, M. Audit fees after remediation of internal control weaknesses. **Accounting Horizons**, 25(1), 87-105, 2011.

MYERS, S. C.; MAJLUF, N. S. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. **Financial Economics**, Amsterdam: North Holland, v.13, Jul.,1984.

OKIMURA, R. T. **Estrutura de propriedade, governança corporativa, valor e desempenho das empresas no Brasil**. 2003. Dissertação (Mestrado). Universidade de São Paulo, São Paulo. 2003.

PEIXOTO, F. M. **Governança Corporativa, Desempenho, Valor e Risco: Estudo das Mudanças em Momentos de Crise**, 2012. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2012.

ROSS, S. A. The economic theory of agency: The principal's problem. **The American Economic Review**, v. 63, n. 2, p. 134-139, 1973.

SABBATINI, J. F. **Comunicação organizacional e Governança Corporativa: uma intersecção possível?** Tese (Doutorado em Comunicação). São Paulo: USP, Escola de Comunicação e Artes, 2010.

SCHIPPER, K. Commentary on earnings management. **Accounting Horizons**. Sarasota, v. 3, p. 91-102, dec. 1989

SECURATO, J. C. **Governança corporativa e fatores de referência gerencial**. São Paulo, SP. Monografia de MBA. Universidade de São Paulo, p. 88 p. 2003.

SILVA, C. C. S.; MARTINS, O. S. Reflexo da Qualidade de Governança Corporativa no Processo de Avaliação de Empresas. **Gestão & Regionalidade**, v. 34. N. 102. Set-Dez, 2018.

SILVA, J. P. *et al.* Qualidade do Lucro Versus Governança Corporativa: uma análise das companhias de utilidade pública listadas na B3. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 29, n. 1, p. 48-76, 2018.

SILVEIRA, A. M. **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo: teoria e prática**. Elsevier Brasil, São Paulo, 2ª ed., 2015.

SLOAN, R. Financial accounting and corporate governance: a discussion. **Journal of Accounting and Economics**, 32, 335- 347, 2001.

SOUZA, M. A.; ZANELLA, F. C.; NASCIMENTO, A. M. Utilização do custo-meta por empresas brasileiras como estratégia de gestão: alguns estudos setoriais utilizando o método da causalidade de Granger. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 16, n. 39, p. 33-46, 2005.

SPENCE, A. M. Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 83, n.3, p. 355-374, 1973.

SROUR, R. H. **Ética empresarial**. 3ª ed., São Paulo, Atlas, 2008.

TINOCO, J. E. P.; ESCUDER, S. A. L.; YOSHITAKE, M. O Conselho Fiscal e a Governança Corporativa: Transparência e Gestão de Conflitos. ISSN 1807-1821, UFSC, Florianópolis: **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 8, n. 16, p. 175-202, jul./dez., 2011.

TOIGO, L. A.; HIEN, N.; KROENKE, A. Características predominantes de governança corporativa e desempenho pós-fusões e aquisições no Brasil. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 37, n.4, 2018.

VIEIRA, K. M. *et al.* A influência da governança corporativa no desempenho e na estrutura de capital das empresas listadas na Bovespa. **Revista Universo Contábil**, v. 7, n. 1, p. 46-67, 2011.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, Jerold L. Agency problems, auditing, and the theory of the firm: Some evidence. **The Journal of Law and Economics**, v. 26, n. 3, p. 613-633, 1983.

WESTON, J. F. **Finanças de Empresas (Campo e Metodologia)**. São Paulo: Atlas, 1969.

WILD, J. **The audit committee and earnings quality**. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, v. 11 n. 2, 247-276, 1996.

WONG, S. C. Y. Uses and Limits of Conventional Corporate Governance Instruments: Analysis and Guidance for Reform (Integrated version). **Private Sector Opinion, Global Corporate Governance Forum**. 2009.

APÊNDICE A – Boas Práticas de Governança Corporativa

Quadro A1 – Boas práticas de governança corporativa

Variáveis	Esclarecimentos	Estudos precedentes
Grau de independência do conselho de administração - GrauIndepCons	Relação entre o número de conselheiros externos com o total de membros do conselho.	Ferreira (2012); Silveira (2004); Gollner (2006); Gotardelo (2006); Velasquez (2008); Correia (2008); Ribeiro (2009); Almeida (2012); Bhagat e Black (2002); Dutra e Saito (2001); Yermak (1996); Mendes-da-Silva e Moraes (2006); Peixoto (2012).
Tamanho do conselho de administração - TamConsEfet	Número total de membros do conselho de administração.	Lipton e Lorsh (1992); Jensen (1993); Almeida (2012); Bhagat e Black (2002); Mendes-da-Silva e Moraes (2004); Mendes-da-Silva e Moraes (2006); Ferreira (2012); Oliveira <i>et al.</i> (2015); Peixoto (2012).
Direito de controle do maior acionista - Ações ON Maior Contr.	% de ações ordinárias em poder do acionista controlador.	Ferreira (2012); Silveira (2004); Bohren e Odegaard (2004); Silveira, Barros e Famá (2005); Gotardelo (2006); Dami (2006); Lameira (2007); Menezes (2009); Ribeiro (2009); Vieira <i>et al.</i> (2011); Peixoto (2012).
Direito de controle dos três maiores acionistas - Ações	% de ações ordinárias em posse dos três maiores acionistas.	Vilhena e Camargos (2015).

ON3 Maiores Contr.		
Quantidade de acionistas controladores - N Maior Acionistas	Número total de acionistas controladores.	Sant' Ana (2019).
Direito sobre o fluxo de caixa - Dir. Fluxo Caixa	% total de ações ordinárias e preferenciais em posse do acionista controlador.	Ferreira (2012); Silveira (2004); Gotardelo (2006); Lameira (2007); Correia (2008); Menezes (2009); Peixoto, (2012).
Varição na remuneração - Varição	Varição no montante da remuneração anual total paga a todos os administradores.	Jensen e Murphy (1990); Hall e Liebman (1998); Gabaix e Landier (2008); Correia (2008); Peixoto (2012).
Remuneração total - Remuneração	Logaritmo natural da remuneração executiva total da companhia <i>i</i> no ano <i>t</i> .	Oliveira <i>et al.</i> (2015); Jensen e Murphy (1990); Hall e Liebman (1998); Firth, Fung e Rui (2006); Correia (2008); Peixoto (2012).
Índice <i>payout</i> - Payout	Trata-se da relação entre os dividendos distribuídos e o lucro líquido do exercício. Mensura a porcentagem do lucro líquido a ser distribuída aos acionistas.	Silveira (2004); Carvalhal-da-Silva (2004); Iquiapaza, Lamounier e Amaral (2008); Peixoto (2012).
Internacionalização da empresa - Internac Empresa	<i>Dummy</i> - tem o propósito de investigar se a firma emite	Reese e Weisbach (2001); Mitton (2002); Silveira (2004); Alencar e Lopes (2005),

	ADRs no mercado de ações norte-americano	Lameira, Ness Jr. e da Motta (2005); Lameira, Ness Jr. e Soares (2005); Silveira, Barros e Famá (2005); Alho (2006); Lameira (2007); Mello (2007); Menezes (2009); Rossoni (2009); Kapler e Love (2002); Bozec e Bozec (2007); Peixoto (2012).
Direito de voto de classes de ações preferenciais - Dir Voto PN	<i>Dummy</i> - representa estatutos nos quais a empresa concede a uma ou mais classes de ações preferenciais o direito de voto, seja ele pleno ou restrito a assuntos específicos.	Correia (2008); Peixoto (2012).
Prioridade no reembolso do capital - Prior Reemb	<i>Dummy</i> – verifica se as ações preferenciais têm prioridade no reembolso de capital, na situação de liquidação da companhia.	Correia, (2008); Peixoto, (2012).
Código de conduta - CodConduta	<i>Dummy</i> – trata-se de divulgação voluntária referentes a ações, conduta ética e valores da companhia.	Sant' Ana, (2019).
	<i>Dummy</i> - de caráter colegiado, pode ou não ser	Sant' Ana, (2019).

<p>Conselho fiscal - ConsFiscEfet</p>	<p>permanente. Representa um mecanismo de fiscalização independente dos gestores para reporte aos acionistas. Trata-se de parte integrante do sistema de governança (IBGC, 2015)</p>	
<p>Tempo auditoria - Tenure</p>	<p>Tempo de prestação de serviços de auditoria ao cliente</p>	<p>Jenkins e Velury (2008), Braunbeck (2010); Li (2010); Chi et al. (2012); Paulo <i>et al.</i> (2013); Dantas; Medeiros (2015); Almeida (2017); Arcúrio Júnior; Gonçalves (2018).</p>
<p><i>Delay - Delay</i></p>	<p>Tempo de emissão do relatório de auditoria após divulgação das demonstrações contábeis</p>	<p>Braunback (2010); Teixeira, Camargo e Vicente (2016); Almeida (2017).</p>
<p>Especialização - Expertise</p>	<p>Especialização da empresa de auditoria em determinado setor ou ramo de atividade</p>	<p>Balsam, Krishnan e Yang (2003); Behn, Choi e Kang (2008); Braunbeck (2010); Sun; Liu (2011); Paulo <i>et al.</i>, (2013); Dantas e Medeiros, (2015); Almeida (2017); Arcúrio Júnior; Gonçalves (2018).</p>
<p>Comitê de auditoria - Comitê</p>	<p><i>Dummy</i> – observa se a empresa tem comitê de auditoria instalado no período amostral</p>	<p>Smith (2006); Koch; Weber e Wüstemann (2012), Paulo, Cavalcante e Paulo, (2013); Dantas e Medeiros (2015); Arcúrio Júnior e Gonçalves (2018).</p>

Honorários - Honorários	Valor total dos honorários recebidos	Hope e Langli (2010); Camargo (2012); Camargo <i>et al.</i> (2012); Cunha <i>et al.</i> (2015); Arcúrio Júnior e Gonçalves (2018).
Conservadorismo - Conservadorismo	Modelo de <i>Basu</i> (1997)	Francis (2011); Paulo <i>et al.</i> (2013); Knechel <i>et al.</i> (2013), Dantas e Medeiros (2015), Hu (2015); Salehi, Moradi e Paiydarmanesh (2017); Arcúrio Júnior e Gonçalves (2018).

Fonte: Adaptado de Correia (2008); Peixoto (2012); Ferreira (2012).

APÊNDICE B – Estatística descritiva das variáveis consideradas

Tabela B1 – Estatística Descritiva das variáveis consideradas

Estatísticas	Conselho de ADM (efetivo)					Conselho de ADM (suplente)	
	Diretoria	TamConsEfet	NumConsIndepEfet	GrauIndepCons	DualCEO	TamConsSupl	NumConsIndepSupl
Média	6,8293	9,9756	1,9512	0,1931	-	5,0000	0,5217
Mediana	7,0000	9,0000	2,0000	0,2222	-	-	-
Desvio-padrão	2,3244	2,2057	2,2970	0,2509	0,2599	4,5977	2,1713
Mínimo	1,0000	3,0000	-	-	-	-	-
Máximo	12,0000	17,0000	10,0000	0,9000	1,0000	15,0000	13,0000

Estatísticas	Conselho de Fiscal (efetivo)				Conselho de Fiscal (suplente)			
	ConsFiscEfet	EleitosContrEfet	EleitosMOEfet	EleitosPrefEfet	ConsFiscSupl	EleitosContrSupl	EleitosMOSupl	EleitosPrefSupl
Média	4,0976	2,9268	0,5366	0,6341	3,7317	2,6585	0,4878	0,5854
Mediana	3,0000	3,0000	1,0000	-	3,0000	2,0000	1,0000	-
Desvio-padrão	1,7746	1,5092	1,1801	0,5157	1,7829	1,4931	1,1801	0,4917
Mínimo	-	-	-	-	-	-	-	-
Máximo	7,0000	7,0000	5,0000	2,0000	7,0000	7,0000	5,0000	2,0000

Diretoria Executiva

Estatísticas	Part Lucros	Salário	Benefícios diretos e indiretos	Outros valores fixos	Bônus	Baseada em ações	Participação de resultados
Média	0,6098	9.858.426,1995	2.388.316,3261	2.561.867,7817	6.454.087,5146	4.954.138,3685	3.022.370,2232
Mediana	1,0000	6.335.897,0100	274.042,5600	680.497,3300	-	212.082,1000	-
Desvio-padrão	0,4877	4.934.751,3461	1.649.518,7298	1.721.644,8039	7.513.996,7368	7.412.170,8792	6.082.387,2369
Mínimo	-	-	-	- 450.000,0000	-	-10.400.000,0000	-
Máximo	1,0000	24.093.174,0000	9.596.806,7200	7.810.240,0000	43.472.094,0000	38.096.939,0000	31.717.000,0000
Estatísticas	Outros valores variáveis		Pós-emprego	Cessação do Cargo	Participações em Reuniões	Remuneração Total	
Média	3.996.912,0650		906.619,0602	5.991.378,3246	-	40.837.286,4695	
Mediana	-		-	-	-	16.732.831,5700	
Desvio-padrão	3.897.115,0496		911.379,2020	8.719.229,8641	1.278,5275	24.434.505,4825	
Mínimo	-6.458.600,0000		-	-	-	-	
Máximo	28.224.426,0000		8.441.400,0000	98.741.007,0000	14.000,0000	196.168.414,0000	

CONTROLE								
Estadísticas	Direito de controle do maior acionista (% de ações ordinárias detida em poder do acionista controlador)	Direito de controle dos tres maiores acionistas (% ordinárias)	Direito de controle dos cinco maiores acionistas (% de ações ordinárias dos cinco maiores acionistas)	Quantidade dos maiores acionistas	Direito sobre o fluxo de caixa (% total de ações ordinárias e preferências em posse do acionista controlador)	Direito sobre o fluxo de caixa dos três maiores(% total de ações ordinárias e preferências em posse dos 3 maiores acionistas)		
Média	37,8220	53,6539	58,7759	3,8049	27,0868	42,1976		
Mediana	36,6300	60,0650	62,2954	4,0000	26,4500	43,4000		
Desvio-padrão	19,7245	22,1751	20,6933	1,2562	16,2602	19,4837		
Mínimo	0,1267	0,9110	0,9110	1,0000	0,5328	0,7090		
Máximo	100,0000	100,0000	100,0000	5,0000	100,0000	100,0000		
Conselho Fiscal		Comitê de Auditoria		Comitê de conduta				
Estadísticas	Existência	Duração	Existência	Duração	Existência	Duração		
Média	1,0000	0,8049	0,7073	0,6897	0,2927	0,8000		
Mediana	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	-	1,0000		
Desvio-padrão	0,3027	0,4805	0,4940	0,3573	0,2348	0,4216		
Mínimo	-	-	-	-	-	-		
Máximo	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000		
Estadísticas	Código de Conduta	Plano de opção de compra em ações	Manual de Política de Negociação de Ações	Internacionalização da empresa	Direito de voto de classes de ações preferenciais	Prioridade no reembolso do capital	Índice Payout	Republicação CVM
Média	0,9024	0,4878	1,0000	0,5854	0,3200	0,6800	-9,4356	0,0244
Mediana	-	-	1,0000	-	-	1,0000	0,0486	-
Desvio-padrão	0,4748	0,4951	0,3103	0,5012	0,2876	0,3661	23,0613	0,0693
Mínimo	-	-	-	-	-	-	-259,5054	-
Máximo	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	73,4491	1,0000

Fonte: Elaboração da autora (2019).

APÊNDICE C – IGC por empresa.

Tabela C1 – IGC por empresa

Empresa	Média de IGC
Big Four	0,4498
ABEV3	0,5010
BRAP4	0,3440
BRFS3	0,5693
BRKM5	0,4386
CCRO3	0,5159
CMIG4	0,3922
CPFE3	0,3655
CPLE6	0,4184
CSAN3	0,3917
CSNA3	0,4801
CYRE3	0,4295
EMBR3	0,5957
FIBR3	0,4758
GGBR4	0,3340
GOAU4	0,3553
JBSS3	0,3760
LAME4	0,4188
LREN3	0,5280
MRVE3	0,3624
NATU3	0,4871
PETR3	0,4001
RAIL3	0,4326
SBSP3	0,3716
UGPA4	0,5667
USIM5	0,3926
VALE3	0,7100
Não Big Four	0,4261
CSNA3	0,5387
FIBR3	0,4732
JBSS3	0,3837
Total	0,4487

Fonte: Elaboração da autora (2019).

CAPÍTULO 7

CONSIDERAÇÕES FINAIS DA TESE

De acordo com o princípio contábil da continuidade, as empresas continuarão em operação no futuro; a vida da entidade deve ultrapassar, portanto, a vida de seus fundadores. Segundo Kerr (2011), novas formas legais de organização da firma foram necessárias para que ela continuasse existindo depois da morte de seu fundador e, com isso, surgiu o mercado de ações.

Essa é uma perspectiva positiva, tanto para os funcionários, que precisam da renda para sustentar as famílias, quanto para os investidores, os quais possuem expectativa de ganhos futuros. Outrossim, para a sociedade, que depende do fornecimento de produtos e serviços. Entretanto, com as sofisticações operacionais, tecnológicas, contratuais e normativas, aliadas à separação do controle e da propriedade das empresas, surgiu uma série de problemas relacionados à assimetria informacional e à distinção entre os interesses do agente e o principal.

O desenvolvimento, o crescimento e a sofisticação da companhia precisam estar atrelados a uma maior preocupação e responsabilidade crescente com a qualidade das informações contábeis que são reportadas. Nesse sentido, têm-se, como pano de fundo, as melhores práticas de governança corporativa agindo como mitigadoras da disparidade informacional entre usuários por meio do fortalecimento do controle interno da companhia.

É possível que essas boas práticas reflitam na redução dos custos de agência e na sinalização ao mercado de que a empresa divulga demonstrações contábeis transparentes e fidedignas, o que, provavelmente, causará um efeito positivo no desempenho dela. Afinal, é de fato isso que os *stakeholders* esperam da companhia, seja para que seu emprego seja mantido, para que seus investimentos sejam rentáveis ou para a garantia do fornecimento de produtos e serviços.

Os argumentos apresentados justificam a relevância do objetivo geral proposto pela tese, o qual foi analisar a relação entre auditoria independente, governança corporativa e desempenho financeiro. Também sintetizam as contribuições que se buscou alcançar com este trabalho, diante do desenvolvimento das empresas, da profissão auditoria, da consolidação e da sofisticação do mercado de capitais do

Brasil, além do fornecimento de subsídios para fomentar as discussões teóricas da área concernente.

Dando sequência à lógica argumentativa, cita-se a NBC TG – geral – normas completas, a qual, no capítulo 4, item 4.1, discorre sobre a continuidade das empresas (CFC, 2011) afirmando que as informações contábeis são preparadas seguindo a ideia de que a empresa não vai extinguir, nem reduzir a sua gama de operações, o que, como comentado anteriormente, é o que a sociedade, de maneira geral, espera das companhias.

Entretanto, a norma destaca que a partir do momento no qual essa máxima não for mais totalmente ou parcialmente verdadeira, torna-se necessário que as demonstrações contábeis sejam elaboradas respeitando-se as especificidades do momento e tais modificações devem ser reportadas aos usuários da informação contábil (CFC, 2011), de forma que as decisões dos *stakeholders*, baseadas nas informações divulgadas, não configurem expectativas irreais acerca da situação vigente da companhia.

Deve-se acrescentar que, a sociedade tem se deparado com escândalos contábeis de grandes empresas, no Brasil e no mundo, nos últimos anos, o que acabou por se refletir na reputação do auditor independente de forma negativa. Entende-se que essa imagem negativa decorre de associações antiéticas e do envolvimento direto ou indireto do auditor nessas fraudes, mas também de uma expectativa irreal da sociedade acerca do alcance do seu trabalho, diante de situações que podem envolver erros ou fraudes dentro de uma organização.

A qualidade da informação contábil é afetada também e, conseqüentemente, a qualidade da auditoria contábil. Portanto, estudos nos quais se busca contribuir com o profissional da contabilidade são relevantes. A qualidade da auditoria deve ser observada por meio da competência técnico-científica do auditor, da educação continuada e do processo de certificação, além da reputação da contabilidade e, conseqüentemente, da auditoria (RADEBAUGH; GRAY, 2002).

De forma a acompanhar o movimento internacional da contabilidade no sentido de uma maior atenção à qualidade das informações contábeis e, conseqüentemente, buscando a evolução e a sofisticação do trabalho do auditor, observou-se uma série de inovações e atualizações normativas, no Brasil, que culminaram com o início da vigência do Novo Relatório de Auditoria, em 2016.

A emissão de um relatório de auditoria modificado, quando necessário, representa uma auditoria realizada com qualidade (HOPE; LANGLI, 2010). O reporte acontece quando os auditores apresentam competência na detecção do problema (FRANCIS, 2004) e independência suficiente para relatá-lo, por meio de uma opinião qualificada (DEANGELO, 1981; WATTS; ZIMMERMAN, 1983).

“O processo de harmonização contábil pode ser considerado um dos fatos mais relevantes para favorecer a transparência das informações contábeis” (VAZ, 2018, p. 20). O Relatório de Auditoria merece destaque, pois é por meio dele que o auditor se comunica com os *stakeholders*. Diante disso, exalta-se o papel do auditor como sendo o responsável por verificar se as demonstrações contábeis da companhia refletem a sua realidade financeira e patrimonial.

E é exatamente nessa importância da auditoria externa para as melhores práticas da governança corporativa, para a redução da assimetria informacional, dos conflitos entre agentes e para o incremento da qualidade da informação contábil, que se baseia a lacuna teórica com a qual esta tese pretendeu contribuir e que foi expressa conforme a investigação proposta, sintetizada na seguinte problemática: Qual a relevância da auditoria independente para as melhores práticas de governança corporativa e a relação dessas com o desempenho das companhias?

As firmas de auditoria desempenham a função de redutoras do conflito entre agentes, uma vez que “os auditores proporcionam um papel relevante na definição, na operação e na garantia do cumprimento do conjunto de contratos na firma” (SUNDER, 2014, p. 136).

Segundo Almeida (2018), a qualificação profissional e o perfil direcionados à contribuição de decisões estratégicas têm sido cada vez mais requeridos no mercado de trabalho. Existe diferença entre os termos qualidade do auditor e qualidade dos serviços de auditoria. Por exemplo, um mesmo auditor não trabalha com a mesma qualidade em todas as empresas clientes. Em um período distinto, ele poderá trabalhar com qualidade do serviço distinta para uma mesma empresa auditada. Uma mesma firma de auditoria pode divergir em relação à qualidade entre as empresas auditadas (TEIXEIRA; CAMARGOS; VICENTE, 2016).

A investigação sofreu uma subdivisão didática que culminou nos seguintes objetivos específicos: i) analisar as características das companhias do Ibovespa, considerando o tamanho da firma de auditoria que as audita, o conteúdo dos relatórios de auditoria, assim como os reflexos no desempenho daquelas, para os anos 2010 a

2017; ii) estimar um Índice de qualidade da auditoria – IQUA 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017; iii) criar um Índice de desempenho econômico das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017, e segregar a eficiência econômica pelo tamanho da firma de auditoria; iv) construir um índice de governança corporativa – IGC 2019 das companhias do Ibovespa, para os anos 2010 a 2017, e analisar a relação entre esse e o valor de mercado das empresas.

Os resultados específicos das companhias que compuseram a amostra são considerados os meios para o desenrolar da pesquisa e não os fins e, portanto, foram exibidos em cada um dos ensaios e não serão destacados nessa seção. Como principais resultados gerais, respectivamente, temos: i) apenas dois relatórios de auditoria modificados, por meio de ressalva, foram identificados e 95,19% das auditorias foram realizadas por *Big Four*. Esses achados nos fazem refletir sobre questões, como, as firmas de auditoria realmente têm competência para encontrar as inconsistências nas informações contábeis e/ou independência para relatá-las?

Em sentido contrário, foi encontrada uma série de outras informações relevantes, como 166 parágrafos de ênfase e os três assuntos mais recorrentes foram avaliação de investimentos pelo método de equivalência patrimonial, consideração da orientação CPC 04 para reconhecimento de receita para entidades de incorporação imobiliária e reapresentação dos valores correspondentes – CPC 23. No parágrafo “Outros Assuntos”, obtiveram-se 107 ocorrências, das quais as principais foram auditoria de valores correspondentes ao exercício anterior, ausência de distorção relevante no relatório da administração e para o mercado financeiro e, DVA.

Foram observados 187 principais assuntos de auditoria e os que mais se repetiram foram reconhecimento de receita, *impairment*, Operação Lava Jato, Operação Zelotes e valorização de instrumentos financeiros. Encontraram-se 52 notificações na seção “Outras informações”, 49 na Responsabilidade do auditor e 52 no campo Responsabilidade da administração. Nos últimos anos, temos nos deparado massivamente com informações sobre investigações do Ministério Público da União, do Congresso Nacional e da Polícia Federal e foi interessante perceber que os auditores acompanharem esse movimento e fizeram inserções com as temáticas no relatório de auditoria.

Apenas uma companhia foi obrigada a republicar as demonstrações contábeis por exigência da CVM. Com isso, indaga-se: será que os órgãos fiscalizadores deveriam agir com mais afinco? Pouco mais da metade (58,42%) das empresas têm

comitê de auditoria e o percentual de comitês permanentes é 84,07%. Essa situação pode ser explicada pela permissão da CVM sobre o rodízio da firma de auditoria acontecer após dez anos de permanência, no caso da companhia possuir comitê de auditoria estatutário.

Em média, houve diferenças no desempenho das empresas auditadas por *Big Four* e não *Big Four* analisadas por meio do QTOBIN e, entre as *Big Four*, PricewaterhouseCoopers e Deloitte, para QTOBIN, ROA, EBITDA/PL e ROE; e na Ernest & Young e KPMG, as diferenças encontradas foram para QTOBIN e ROE.

ii) Quanto maiores o tamanho da firma de auditoria, o tempo de relacionamento auditor-cliente, a especialização da firma de auditoria, a alavancagem financeira da empresa cliente, os honorários do auditor e a precaução com que notícias positivas são contabilizadas, em detrimento das ruins, maior a qualidade de auditoria. O fato de a companhia possuir comitê de auditoria tratou-se de um indício para o incremento da qualidade da auditoria.

iii) Todos os indicadores apontaram que o desempenho das empresas auditadas por *Big Four* se mostrou superior ao das demais. As companhias auditadas pela Deloitte têm maior desempenho.

iv) A dimensão qualidade da auditoria foi a que mais apresentou relevância para as melhores práticas de governança corporativa, com 30,87%, seguida por proteção aos acionistas minoritários, com 20,33%; compensação aos gestores, 16,65%; estrutura de propriedade e controle, 13,99%; composição do conselho de administração, 10,15%, e transparência 8,01%. A governança corporativa tem efeito sobre o valor de mercado.

A partir dos resultados elencados, entende-se que esta tese tem potencial para contribuir com a área de estudo, uma vez que nela se explorou o conteúdo presente no Novo Relatório de Auditoria, exaltaram-se as características concernentes à auditoria independente que são relevantes para a promoção de um serviço a ser prestado com maior qualidade e encontrou-se que o tamanho da firma de auditoria exerce influência sobre a rentabilidade e o valor de mercado das empresas.

Por último, percebeu-se que a qualidade da auditoria tem papel de destaque entre as melhores práticas de governança corporativa e foi verificado que as boas práticas de governança corporativa causam o valor de mercado das companhias. Por meio dos resultados encontrados no último artigo, foi possível observar a amarração

conceitual e a sintetização das temáticas que foram exploradas ao longo deste trabalho.

Sobre as limitações da pesquisa, destaca-se que se deve estender as análises para as demais companhias listadas na B3. Embora as empresas que compõem o índice Bovespa sejam as que têm maior volume de negócios e representem, em média, o desempenho de todas as listadas, considera-se uma limitação não analisar todas as empresas. Deve-se salientar, que o Ibovespa sofre o chamado “efeito índice” (ALMEIDA, 2017).

Outra limitação da pesquisa, foi o fato de não ter havido um estudo minucioso sobre cada empresa que compôs a amostra, no intento de compreender, de forma aprofundada, os resultados encontrados e as possíveis explicações para eles. Entretanto, deve-se esclarecer que o foco da pesquisa se encontrava na maior compreensão da relação entre os conceitos auditoria contábil, governança corporativa e desempenho e não na verificação aprofundada desses conceitos, e eventos isolados, aplicados às empresas da amostra.

Dadas as limitações, sugerem-se, para pesquisas futuras: analisar todas as companhias listadas na B3, preferencialmente considerando as diferenças setoriais e analisar a relação dos resultados encontrados nesta tese com métricas validadas para a mensuração da qualidade da informação contábil, tais como qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade e suavização dos lucros, estudar acerca dos aspectos cognitivos/comportamentais que influenciam as decisões dos auditores externos.

Caso o auditor emita uma opinião modificada, como punição ele poderá ter o contrato com a empresa cliente encerrado. Se ele optar por não fazer o reporte, poderá ter problemas legais (BARNES; RENART, 2013). “A compreensão do comportamento de auditores individuais quando eles agem por intuição requer os métodos e ferramentas da psicologia cognitiva” (SUNDER, 2014, p. 153). Sendo assim, estudar e compreender acerca dos atributos que possam atestar a qualidade do trabalho do auditor tornam-se fundamentais, uma vez que, segundo este autor, características subjetivas são presentes.

Dada a identificação das companhias que possuem comitê de auditoria permanente, sugere-se que seja identificado quais delas estão mantendo a mesma firma de auditoria por mais de cinco anos e a análise dos efeitos dessa permanência na qualidade da auditoria, qualidade da informação contábil, governança corporativa e desempenho.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, M. A. C. A atuação legal eleva a qualidade e promove a valorização da profissão contábil. Conselho Federal de Contabilidade. Brasília-DF, 2018. Disponível em <https://cfc.org.br/noticias/a-atuacao-legal-eleva-a-qualidade-e-promove-a-valorizacao-da-profissao-contabil/>. Acessado em: 07/01/2019.

ALMEIDA, M. S. **Efeito índice**: determinantes da ocorrência no BOVA11 e IGCX. 2017. Tese (Doutorado em Administração) – Departamento de Administração e Economia. Universidade Federal de Lavras – UFLA, Lavras, 2017.

BARNES, P.; RENART, M. A. Auditor Independence and Auditor Bargaining Power: Some Spanish Evidence Concerning Audit Error in the Going-Concern Decision. **International Journal of Auditing**, 17(3), 265–287, 2013.

DEANGELO, L. E. Auditor size and audit quality. **Journal of Accounting and Economics**, 3(3), 183–199, 1981.

FRANCIS, J. R. What Do We Know About Audit Quality? **British Accounting Review**, 36(4), 345–368, 2004.

HOPE, O.; LANGLI, J. C. Auditor Independence In A Private Firm And Low Litigation Risk Setting. **The Accounting Review**, 85(2), 573-605, 2010.

KERR, R. B. **Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, xiii, 230p., 2011.

Normas brasileiras de contabilidade: **NBC TG - geral - normas completas, NBC TG – estrutura conceitual e NBC TG 01 a 40** (exceto 34 e 42)/ Conselho Federal de Contabilidade. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade, 2011.

RADEBAUGH, Lee H.; GRAY, Sidney J. **International Accounting & Multinational Enterprises**. 5 ed. USA: John-Wiley & Sons, Inc., 2002.

SUNDER, Shyam. **Teoria da Contabilidade e do Controle**. São Paulo: Atlas, 2014.

TEIXEIRA, B.; CAMARGO, R. V. W; VICENTE, E. F. R. Relação entre as características do Comitê De Auditoria e a qualidade da Auditoria Independente. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**. V. 15, n. 44, Jan/abr, 2016.

VAZ, J. M. **Adoção do International Financial Reporting Standards no Brasil**: Um estudo setorial de *value relevance*. 2018. Tese (Doutorado em Administração). Departamento de Administração e Economia, Universidade Federal de Lavras – UFLA, 2018.

WATTS, R.L.; ZIMMERMAN, J.L. Agency Problems, Auditing, and the Theory of the Firm: Some Evidence. **Journal of Law and Economics**, 26, 613-633.
<http://www.jstor.org/stable/725039>, 1983.