

UM OLHAR SOBRE AS IMBRICAÇÕES ENTRE NORMATIZAÇÃO CONTÁBIL INTERNACIONAL E GOVERNANÇA CORPORATIVA.

Antonio Dias Pereira Filho

Professor do Departamento de Ciências Administrativas da FACE/UFMG

Doutor em *Sciences de Gestion* pela *Université Grenoble Alpes*

Resumo

Este trabalho tem por objetivo analisar as imbricações entre normatização contábil internacional e governança corporativa, a fim de revelar o modo de governança preconizado pelo IASB, bem como identificar os principais efeitos positivos e negativos associados à adoção das normas IFRS. Para encimar tal propósito, o estudo recorre à revisão de literatura. A análise desta revela que, sob a ótica do capital financeiro, a adoção das IFRS tem, em geral, contribuído para o melhor funcionamento dos mercados financeiros, a ampliação do acesso aos recursos, a redução do custo de capital e a proteção dos investidores. Entretanto, a sua lógica centrada, essencialmente, nas demandas dos provedores de capitais tem igualmente ajudado a reforçar o modo dominante de governança corporativa e, conseqüentemente, relegado a um plano secundário os demais usuários legítimos da contabilidade e suas demandas específicas. A análise realizada permite, portanto, depreender que a normatização contábil internacional e o modo de governança corporativa por ela engendrado parecem não coadunar com os verdadeiros anseios da sociedade contemporânea em matéria de informação acerca das atividades empresariais, bem como de seus diferentes resultados e impactos.

Palavras-chave: Normas internacionais de contabilidade; governança corporativa; teoria da agência; teoria dos *stakeholders*; normas IFRS.

UM OLHAR SOBRE AS IMBRICAÇÕES ENTRE NORMATIZAÇÃO CONTÁBIL INTERNACIONAL E GOVERNANÇA CORPORATIVA.

1 Introdução

A adoção das normas internacionais de relatórios financeiros ou *International Financial Reporting Standards* (IFRS), as quais têm como precursoras as *International Accounting Standards* - IAS, segue seu curso no mundo dos negócios. Muitos países adotam o referido padrão contábil, que é de origem anglo-saxônica e intrinsecamente aliado ao sistema de capitalismo dos investidores (CAPRON, 2005; CHIAPELLO, 2005; MULLER, 2014; DEMARIA e RIGOT, 2018). Tratam-se de normas que visam, primordialmente, a elevar a quantidade e a qualidade da informação contábil-financeira disponível aos provedores de capitais (investidores e credores financeiros) e, de modo secundário, aos demais usuários, a fim de contribuir para a eficácia do funcionamento dos mercados. Para Pigé (2015), tais normas podem mesmo representar um instrumento capaz de permitir reintegrar atores e instituições diversos à dinâmica de uma economia cada vez mais globalizada.

A identificação e análise das consequências decorrentes da adoção das IFRS têm sido objeto de diferentes estudos e pesquisas. Em junho de 2015, o relatório apresentado pela Comissão Europeia ao Parlamento Europeu e ao Conselho revelou que a aplicação das IFRS tem atendido, de modo satisfatório, às demandas de dados e informações de investidores e, ao mesmo tempo, contribuído para uma maior eficácia no funcionamento dos mercados financeiros, especialmente no que se refere ao aumento da liquidez e da exatidão das projeções dos analistas, à redução do custo de capital e à comparabilidade e melhor acesso aos capitais (COMMISSION EUROPÉENNE, 2015). Resultados semelhantes podem ser encontrados nos trabalhos de Lin, Riccardi e Wang (2018), Houqe (2018) e Chen *et al.* (2019).

No Brasil, não obstante as dificuldades e desafios apontados por Lage e Weffort (2009) na aplicação das referidas normas, é possível descobrir evidências mais ou menos similares (IBRACON, 2015; PASINI, 2015; REZENDE, ALMEIDA e LEMES, 2015; SILVA e NARDI, 2017; CASTRO e SANTANA, 2018).

Segundo Ahmed, Chalmers e Khlif (2013), resultados variados podem ser igualmente identificados, a depender do período de análise, do contexto jurisdicional e do desenho da pesquisa. Contudo, ainda de acordo com esses autores, a maioria dos estudos empíricos aponta para uma relação positiva entre a adoção das IFRS e a melhora da capacidade de previsão dos analistas de mercado.

Se do ponto de vista dos investidores a adoção das IFRS tem revelado resultados satisfatórios, o mesmo não pode ser constatado com relação às demandas específicas dos demais usuários da contabilidade. Com efeito, apesar de declaradamente neutras, pode-se ponderar que as normas IFRS revelam predileção pelos investidores e credores financeiros atuais e potenciais, visto que são por elas considerados como usuários primários ou principais destinatários das informações produzidas e divulgadas por uma entidade, como bem declara sua estrutura conceitual. Outrossim, a declaração de missão da Fundação IFRS manifesta a prioridade atribuída aos mercados financeiros, ou seja, “desenvolver normas internacionais de relatórios financeiros (IFRS) que proporcionem transparência, responsabilidade e eficiência aos mercados financeiros ao redor do mundo” (DANJOU, 2016, p. 4; IFRS FOUNDATION, 2020).

Nessa mesma esteira, Alibhai *et al.* (2019) chamam a atenção sobre o fato de a estrutura conceitual mencionar ainda que os relatórios financeiros de propósito geral elaborados e divulgados por uma entidade destinam-se, primordialmente, a atender às necessidades de investidores, credores por empréstimos, financiamentos e outros, proporcionando-lhes informações que sejam úteis para suas decisões de conceder ou não recursos à entidade. Quanto aos demais usuários, pressupõe-se que serão igualmente bem atendidos se os provedores de capital o forem. Ou seja, eles poderiam obter informações úteis às suas necessidades específicas apoiados nas demonstrações financeiras de propósito geral publicadas de acordo com as IFRS, ainda que não sejam definidos e considerados como destinatários ou usuários primários (EPSTEIN e JERMAKOWICZ, 2009).

Os aspectos supramencionados fornecem evidências de que a contabilidade e a governança têm profundas imbricações. São temas intimamente ligados, como bem assinalam Lai, Leoni e Stacchezzini (2019). Para esses autores, servir na qualidade de instrumento de governança pode ser considerado como um propósito-chave da contabilidade enquanto prática de natureza técnica e social. De acordo com Farjaudon e Morales (2013, p. 170), ela pode mesmo ser vista como parte integrante da “criação e reprodução de interesses dominantes”. Além dos aspectos técnicos que lhe são inerentes, as normas contábeis revelam, segundo Chantiri (2000), citado por Beau e Pigé (2007, p. 59), o potencial de influenciar os processos de governança por meio de uma “filosofia” e de certos “valores” que preconizam.

Por esse ângulo, e dado que revelam ter como alvo fulcral as necessidades de dados e informações peculiares a investidores e financiadores, é possível dizer que as IFRS manifestam pendor por uma estrutura de governança que se assemelha à representativa do modo dominante, ou seja, a governança voltada aos acionistas, na qual os demais usuários geralmente são relegados a um plano secundário. Isso acaba por introduzir e/ou reforçar uma racionalidade estritamente financeira no seio da prática contábil, o que, pode-se dizer, não parece efetivamente ir ao encontro dos anseios mais elevados da sociedade contemporânea (PIGÉ e PAPER, 2009; PIGÉ, 2015; YABLONSKY *et al.*, 2017), cada vez mais ativa e demandante de dados e informações (financeiros e não financeiros) acerca das atividades empresariais e seus diversos resultados e impactos.

Assim, à luz dos elementos invocados, este artigo objetiva analisar as imbricações entre a normatização contábil internacional e a governança corporativa, a fim de revelar o modo tacitamente preconizado pelo IASB, bem como identificar os principais efeitos positivos e negativos associados à adoção das normas IFRS.

O trabalho é desenvolvido com base em ampla revisão de literatura e está organizado em cinco seções, sendo a primeira esta introdução. A segunda seção faz um breve resgate histórico e caracteriza o modelo contábil baseado nas IFRS, apontando os principais efeitos decorrentes de sua adoção. Por sua vez, a terceira seção invoca e analisa a governança corporativa e seus dois modos ou óticas mais tradicionalmente difundidos na literatura, como bem destaca Brédart (2015). A quarta seção se debruça sobre o delineamento do modo de governança preconizado pelo IASB mediante modelo contábil intrínseco às normas IFRS. Por fim, a quinta seção traz as considerações finais do trabalho e as sugestões de futuros estudos.

2 O modelo contábil das IFRS e os principais efeitos decorrentes de sua adoção

A motivação principal que reside na base das normas internacionais de contabilidade (IAS) e, posteriormente, das IFRS remonta aos anos 1970, ou seja, um contexto marcado por

crescente mundialização do capital e, conseqüentemente, novas demandas de dados e informações contábil-financeiros oriundos de empresas que se transnacionalizavam. Diante disso, a contabilidade foi incitada a evoluir e se adaptar às necessidades dos atores e suas relações de força (MULLER, 2014; DEMARIA e RIGOT, 2018).

Foi assim que surgiu, em 1973, o *International Accounting Standard Committee* (IASC), um órgão de normatização contábil criado inicialmente pelos organismos profissionais de um grupo de nove países (Alemanha, Austrália, Canadá, Estados Unidos, França, Holanda, Japão, México e Reino Unido e Irlanda juntos) e cujo objetivo consistia em elaborar e publicar normas capazes de proporcionar maior transparência e comparabilidade às informações contábil-financeiras. Seu propósito último compreendia, portanto, elaborar e divulgar demonstrações financeiras com vistas a facilitar o processo de análise e tomada de decisão de agentes econômicos e, por conseguinte, assegurar maior mobilidade ao capital financeiro, como bem destacado por Capron (2005). Para Alibhai *et al.* (2019), tais normas deviam mesmo contribuir para reduzir ou mesmo eliminar o chamado “risco contábil”.

O processo de aperfeiçoamento das ditas normas IAS/IFRS seguiu o seu curso nos anos 1980 e 1990, sempre privilegiando a busca por maior comparabilidade das demonstrações financeiras. Ainda nesse período, ou mais precisamente em 1989, foi publicada pelo IASC a estrutura conceitual (*Conceptual Framework*), destinada a justificar o modelo contábil proposto por meio de fundamentos teóricos (ESNAULT e DINASQUET, 2008) e estabelecer as bases para a preparação e apresentação de relatórios financeiros de propósito geral. Essa estrutura conceitual foi revista, notadamente quanto aos objetivos da informação financeira e suas características qualitativas, tendo sido novamente publicada em 2010. Revelando o caráter dinâmico do modelo contábil das IFRS, a estrutura conceitual foi novamente revista e atualizada para fins de melhoria da informação financeira, sendo publicada em março de 2018 para vigorar a partir de 2020 (IFRS FOUNDATION, 2020). Em novembro de 2019, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) aprovou a sua adoção no Brasil com efeitos a contar de janeiro de 2020.

Outros eventos importantes para o avanço das IFRS ocorreram no final dos anos 1990 e nos primeiros anos do novo milênio, um momento particularmente marcado pela globalização dos mercados financeiros. Dentre esses, destacam-se o acordo entre o IASC e a IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*) que deu respaldo às IFRS e abriu as portas para sua introdução nos mercados financeiros mundiais; a incorporação às normas do IASC das ideias oriundas do órgão normatizador norte-americano (FASB - *Financial Accounting Standards Board*) referentes ao conceito de valor justo; a reforma do IASC, em 2001, que então se tornou uma fundação e transferiu ao IASB (*International Accounting Standards Board*) a responsabilidade de elaborar e publicar as IFRS; a decisão da Comissão Europeia de adotar, a partir de 2005, o padrão contábil do IASB no âmbito da União Europeia em detrimento do desenvolvimento de um modelo contábil próprio, o qual seria mais afeito a uma perspectiva de capitalismo relacional e a uma governança para os *stakeholders*. Enfim, a internacionalização das empresas, a globalização dos mercados financeiros e a decisão da Comissão Europeia representaram, segundo Delessalle e Chapin (2005), fatores determinantes para o avanço das IFRS, principalmente em decorrência da maior credibilidade que lhes foi atribuída pela decisão europeia, o que certamente favoreceu a sua introdução em muitos outros países, como bem destacam Avenel (2005) e Zeff (2014).

No Brasil, a adoção das IFRS ocorreu por meio da lei nº 11.638/2007, tendo sido igualmente motivada pelos elementos supramencionados e, particularmente, pela intenção de

atribuir maior transparência, confiabilidade e comparabilidade às informações contábil-financeiras produzidas no país. Aliás, era premente a necessidade de adequar as normas de contabilidade e de auditoria aos padrões internacionais para melhor informar aos investidores nacionais e, sobretudo, estrangeiros. Foram igualmente importantes nesse processo a edição das leis nº 11.941/2009 e 12.973/2014. A primeira, além de outros aspectos, incluiu algumas modificações na lei nº 11.638/2007 e introduziu o regime tributário de transição, fazendo com que, num primeiro momento, os procedimentos contábeis adotados com base nas IFRS produzissem efeitos apenas na esfera da contabilidade societária. A segunda, por sua vez, foi responsável por disciplinar a incorporação dos impactos fiscais decorrentes da aplicação dessas normas. Cabe destacar também os importantes papéis desempenhados pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e pelo CFC para que as IFRS fossem efetivamente adotadas e implantadas no país.

O modelo contábil das IFRS promoveu, segundo Tournier (2000), uma verdadeira revolução na contabilidade, porquanto substituiu o objetivo de relatar a dinâmica do custo unitário de aquisição ou fabricação pelo de compreender, traduzir e reportar o futuro da entidade por meio dos relatórios contábil-financeiros. Para ele, dentre os motivos dessa revolução, figuram o desenvolvimento dos mercados financeiros, a consolidação da noção de criação de valor para os acionistas e as limitações, artificialidades e, até mesmo, a rigidez da informação contábil-financeira então produzida com base nos conceitos de custo histórico ou custo histórico corrigido.

Nessa mesma perspectiva, Chiapello (2005, p. 370) sustenta que o propósito maior das IFRS consiste em buscar reconhecer nas demonstrações contábeis “todos os elementos suscetíveis de determinar o futuro” patrimonial, econômico e financeiro de uma entidade. Corroborando tal perspectiva, Avenel (2005) afirma que a prioridade dessas normas é satisfazer as necessidades de informações dos detentores de capitais financeiros, dotando-os de melhores condições para prever os fluxos de caixa futuros de uma entidade. Ainda segundo esse autor, trata-se de um modelo contábil que decorre da concepção econômica do balanço, típica das contabilidades praticadas nos Estados Unidos e Reino Unido, que têm como foco os investidores.

O espírito britânico de normatização por princípios é, segundo Chiapello (2005), o supedâneo do modelo contábil conduzido pelo IASC/IASB. Desse modo, ao praticar uma contabilidade por princípios, as IFRS consideram uma estrutura conceitual (*Conceptual Framework*), a qual se destina a estabelecer as bases para sua implementação e os objetivos da informação contábil-financeira, cujas qualidades fundamentais são relevância e fidedignidade, sendo igualmente importantes as características de comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e compreensibilidade, posto que se destinam a ampliar a utilidade das informações (CFC, 2019; ALIBHAI *et al.*, 2019). Ademais, possuem como premissas básicas o regime de competência e a continuidade das operações da entidade.

Em matéria de reconhecimento dos elementos patrimoniais e de resultado, além da observância de suas respectivas definições, o modelo contábil das IFRS preconiza a aplicação do princípio da preeminência da essência subjacente e da realidade econômica das transações sobre a sua forma jurídica, o qual constitui um princípio-chave desse modelo contábil.

Quanto à mensuração dos elementos reconhecidos nas demonstrações contábeis, admite-se a adoção de medidas baseadas nas definições de custo histórico, custo corrente, valor realizável e valor presente (ALIBHAI *et al.*, 2019), sendo todas elas vistas como formas de expressão do valor justo, outro conceito caro ao modelo contábil das IFRS.

A adoção desse modelo contábil é relativamente ampla e global, visto que mais de 130 países adotam ou encontram-se em vias de adotá-lo. Contudo, é importante destacar que sua aceitação não é uma unanimidade e nem totalmente pacífica. Além de defensores e incentivadores, o modelo contábil das IFRS encontra também importantes resistências à lógica e aos objetivos que defende e apregoa. Em razão disso, recebe ao mesmo tempo elogios e críticas.

Os elogios decorrem, sobretudo, de seus efeitos positivos, notadamente quanto aos seguintes aspectos: (i) melhor funcionamento dos mercados financeiros (BALL, 2006; BARTH, LANDSMAN e LANG, 2008; LEE, WALKER e CHRISTENSEN, 2010; JIAO *et al.*, 2012; GLAUM *et al.*, 2013; RAD e EMBONG, 2014; REZENDE, ALMEIDA e LEMES, 2015; COMMISSION EUROPÉENNE, 2015; CASTRO e SANTANA, 2018); (ii) ampliação do acesso aos recursos e redução do custo de capital (DARENIDOU, MCLEAY e RAONIC, 2006; DASKE *et al.*, 2008; LEE, WALKER e CHRISTENSEN, 2010; LI, 2010; CASTILLO-MERINO, MENÉNDEZ-PLANS e ORGAZ-GUERRERO, 2014; COMMISSION EUROPÉENNE, 2015; PERSAKIS e IATRIDIS, 2017; TURKI, WALI e BOUJELBENE, 2017; SILVA e NARDI, 2017; KIM e RYU, 2018; CHEN *et al.*, 2019); (iii) maior proteção a investidores (BALL, 2006; PERSAKIS e IATRIDIS, 2017; KOUKI, 2018); (iv) maior transparência e comparabilidade das demonstrações contábeis publicadas (COVRIG, HUNG e DEFOND, 2007; DASKE *et al.*, 2008; CAIRNS *et al.*, 2011; BROCHET, JAGOLINZER e RIEDL, 2013; CHRISTENSEN *et al.*, 2015; INTRODUCTION, 2017; CASTRO e SANTANA, 2018; HOUQE, 2018; CHEN *et al.*, 2019) e; (v) aumento do lucro apurado no exercício (O'CONNELL e SULLIVAN, 2008; SANTOS e CALIXTO, 2010; SANTOS, 2015). Como se pode depreender, tratam-se de efeitos que vão, primordialmente, ao encontro de interesses e expectativas de investidores e credores financeiros em matéria de informação para tomadas de decisões.

No que tange às principais críticas dirigidas ao modelo contábil das IFRS, estas dizem respeito, principalmente, a aspectos tais como a natureza privada do organismo responsável por sua elaboração (IASB) e, portanto, sua legitimidade (CAPRON, 2005; CAPRON, 2006; BURLAUD e COLASSE, 2010; MULLER, 2013); a predileção das normas pelos interesses de provedores de capitais em matéria de informação contábil-financeira, relegando a um plano secundário os demais usuários e suas expectativas legítimas (CAPRON, 2005; PESQUEUX, 2005; MANGENOT, 2005; CHIAPELLO, 2005; DISLE e NOËL-LEMAÎTRE, 2007; VÉRON, 2007; COLASSE, 2016; DEMARIA e RIGOT, 2018; SENARD e NOTAT, 2018) e o não encorajamento da participação de outros *stakeholders* (partes interessadas) no processo de elaboração das referidas normas (BIONDI e SUZUKI, 2007; BURLAUD e COLASSE, 2010).

É importante destacar, outrossim, a crítica contundente que Haas (2014) lhe endereça. Para ele, sob a ótica desse modelo a contabilidade assume o papel de instrumento que busca prever o futuro, ao mesmo tempo em que elege o mercado como aquele que é mais capacitado para informar os números que caracterizam a empresa, por meio das diferentes medidas de valor admitidas, ou seja, custo histórico, custo corrente, valor recuperável, valor presente e, enfim, valor justo. Sob a perspectiva dessas críticas, o modelo contábil das IFRS pode ser visto como aquele que, não obstante algumas nuances, se alinha preponderantemente aos interesses dos mercados financeiros e à definição de empresa que se aproxima daquela preconizada pela teoria positiva da agência de Jensen e Meckling (1976).

3 Governança corporativa

A governança corporativa tem se desenvolvido, mais intensivamente, desde os anos 1980 em decorrência, sobretudo, da necessidade de melhor responder às necessidades provenientes da evolução dos mercados financeiros e de um ativismo cada vez maior de *stakeholders*, em geral, e, em especial, de *shareholders*, estes últimos tendo sido particularmente analisados nos trabalhos de Gillan e Starks (2007) e Fairfax (2019).

Em termos de definição, governança corporativa pode ser considerada como um dispositivo que encerra instituições, relações, regras e comportamentos (PÉREZ, 2003) ou, do mesmo modo, uma estrutura compreendendo um conjunto de mecanismos de compensação destinados a motivar o dirigente a buscar melhor desempenho e alcançar retorno competitivo (MATHIESEN, 2002). É um sistema de direção e controle das empresas (CADBURY, 1992).

Seus mecanismos destinam-se, segundo McGee (2008), citado por Ghayour e Doaei (2012), a buscar um equilíbrio no âmbito das relações entre proprietários/acionistas (principais) e dirigentes (agentes), de modo a proporcionar segurança no tocante à observância de interesses éticos, sociais e corporativos. Balanceamento de poder entre dirigentes e acionistas, bem como definição de papéis e responsabilidades figuram, portanto, na visão de Ryan, Buchholtz e Kobb (2010), entre as atribuições da estrutura de governança corporativa. Do mesmo modo, Gomez (2018) a define como uma “combinação de poderes”.

No que tange aos seus fundamentos, pode-se dizer que estes repousam sobre preceitos inerentes às teorias contratualistas da agência (Jensen e Meckling, 1976) e dos custos de transação (Williamson, 1975; 1985), as quais sugerem a constituição de uma melhor estrutura de governança com vistas a mitigar os problemas e as perdas decorrentes da assimetria de informação e do potencial de comportamento oportunista, e, por conseguinte, proporcionar maior segurança ao investidor e assegurar-lhe maior retorno sobre o capital investido ou, mais precisamente, um retorno justo (EISENHARDT, 1989; BHAGAT e BOLTON, 2019) em relação ao risco ao qual se expõe.

As teorias da agência e dos custos de transação incorporam resultados de estudos anteriores nos campos de finanças de mercado, análises organizacionais e direitos de propriedade, com destaque para os trabalhos de Berle e Means (1932), Coase (1937), Cyert e March (1963), Alchian e Demsetz (1972), os quais evidenciam toda a complexidade das organizações e, dessa forma, a necessidade de melhor compreendê-las a fim de alcançar um desempenho superior, especialmente em matéria de rentabilidade financeira. Dentre esses, o trabalho de Berle e Means (1932) é considerado fundador, na medida em que se debruça sobre a questão da separação entre a propriedade e o controle, o que constitui uma característica marcante das sociedades anônimas.

À luz desses trabalhos, a visão de firma como “caixa preta” e função de produção, típica da teoria econômica neoclássica, revela-se insuficiente. Consequentemente, a firma ou organização passa a ser encarada como um “nó de contratos” explícitos e implícitos (JENSEN e MECKLING, 1976), marcados pela incompletude, e que se estabelecem entre diferentes agentes econômicos.

A partir dessa visão acerca das organizações, bem como dos resultados de estudos precedentes, o trabalho de Jensen e Meckling (1976) contribui, segundo Charreaux (2003), para o desenvolvimento da denominada “finanças organizacionais”, um campo de estudo que passa a considerar toda a complexidade que caracteriza as transações entre diferentes atores ou partes que se inter-relacionam na busca pela satisfação de seus respectivos interesses e

funções de utilidade, os quais são quase sempre divergentes. Logo, reconhece-se a existência de conflitos de interesses entre as partes, residindo as principais divergências nas relações entre acionistas e dirigentes (JENSEN e MECKLING, 1976; BESSIÈRE e SCHATT, 2018). Diante disso, o principal objetivo a ser alcançado pela governança corporativa consiste em proteger o capital dos acionistas.

O modo tradicional e dominante de governança corporativa, de origem anglo-saxônica e centrado nos interesses de acionistas, é um desdobramento dessa perspectiva. Assim, para Shleifer e Vishny (1997), Denis (2001), Jeffers (2005), Gillan (2006), Mees (2015), Prempeh e Odartei-Mills (2015), Denis (2016), Wirtz (2019) e Almaskati, Bird e Lu (2020), ele corresponde a uma estrutura formada e bem estabelecida, essencialmente, segundo a representação de empresa baseada na teoria da agência, e consiste em mecanismos de fiscalização, proteção e controle cujo objetivo final é assegurar aos acionistas a rentabilidade de seus investimentos. É, pois, um sistema de direção e controle da organização (RICHARD e MIELLET, 2003) que opera, sobretudo, em prol dos interesses dos investidores.

À vista disso, trata-se de uma governança de natureza financeira, que é amplamente utilizada no mundo dos negócios e na própria academia (DENIS, 2016), e aliada ao objetivo de criação e maximização da riqueza de acionistas, funcionando como uma espécie de “gestão da gestão”, como bem definida por Pérez (2003). Em essência, a governança corporativa orientada aos acionistas busca reduzir custos e perdas associados a assimetrias de informação e comportamentos oportunistas. Ela se propõe a regular as tomadas de decisões dos dirigentes, constituindo-se num verdadeiro “sistema de vigilância” (FINET, 2005). É um conjunto de regras que moldam o funcionamento da empresa (JACQUILLAT, 2018).

Para lograr tal intento, a empresa e seus dirigentes precisam, segundo Jacquillat (2018), estabelecer e desenvolver relações adequadas com os mercados financeiros e outras partes interessadas ou *stakeholders*, tornando, desse modo, a governança corporativa um elemento-chave para o sucesso do negócio.

3.1 A governança corporativa para os acionistas (*shareholders*)

O modo de governança orientado aos acionistas considera estes como “principais” e os colocada no centro da estrutura organizacional, sendo os dirigentes seus “agentes” de operação (LAZONICK e O’SULLIVAN, 2000). Em consequência, as demais partes interessadas, como fornecedores, clientes, empregados, sociedade e outros, gravitam em torno da figura e dos interesses dos proprietários ou acionistas. É uma representação de empresa de acordo com a perspectiva da teoria da agência, a qual, segundo Cuomo, Mallin e Zattoni (2016), é dominante nos estudos sobre governança corporativa.

Tal modo repousa, essencialmente, sobre um conjunto de mecanismos internos e externos de controle, incluindo os de natureza legal e regulatória, a concorrência no mercado de produtos e serviços, assim como o mercado de trabalho dos administradores (JENSEN, 1993; SHLEIFER e VISHNY, 1997; BANCEL, 1997; DENIS, 2001; FINET, 2005; DAMAK, 2013; GOUIAA, 2019).

O objetivo desses mecanismos é proporcionar ao capital financeiro uma maior capacidade de monitorar e controlar os recursos colocados à disposição da empresa e de seus dirigentes. Mais precisamente, eles buscam alinhar, ao máximo possível, os interesses de acionistas e dirigentes a fim de mitigar perdas e maximizar retornos. Sua lógica revela-se

alinhada ao paradigma dominante em finanças, ou seja, o de maximização da riqueza dos acionistas (DENIS, 2016).

Particularmente em relação aos mecanismos internos de controle, estes compreendem mecanismos que visam tanto a incitar quanto a disciplinar os dirigentes para que ajam segundo os interesses dos acionistas. Dentre esses, podem ser destacados o sistema de remuneração e de compensação, o conselho de administração e suas características, a estrutura de participação, as normas e regulamentos internos, a contabilidade e a auditoria (EISENHARDT, 1989; JENSEN, 1993; MELLONE JUNIOR e SAITO, 2004; BEAU e PIGÉ, 2007; BHAGAT e BOLTON, 2008; AGUILERA *et al.* 2015; LOZANO, MARTÍNEZ e PINDADO, 2016; BHAGAT e BOLTON, 2019).

Nesse contexto, a contribuição da contabilidade decorre do cumprimento de papel fundamental em termos de registro, tratamento, apresentação, análise e comunicação de dados e informações econômico-financeiras referentes aos resultados alcançados pela empresa em determinado período ou exercício social (STICKNEY e WEIL, 2010; KOTHARI e BARONE, 2011). Isso permite, entre outras, assegurar responsabilidade por desempenho em relação ao capital financeiro investido, segundo Esnault e Hoarau (1992) e Ghayour e Doaei (2012). Desse modo, o dirigente tem o seu desempenho submetido à avaliação do mercado financeiro, o qual configura um mecanismo externo de governança. Enfim, as informações contábeis repousam, efetivamente, na base dos mecanismos de governança corporativa, como bem destaca Missonier-Piera (2005).

Tanto os mecanismos internos quanto externos, que integram a estrutura de governança, destinam-se a proteger, em particular, os direitos dos acionistas e a facilitar o seu exercício (LA PORTA *et al.*, 2000), alinhando a estes os interesses dos dirigentes, com o objetivo de assegurar uma maior rentabilidade sobre o capital investido na empresa (JENSEN, 1993; SCHÄUBLE, 2019).

À vista disso, o modo tradicional e dominante de governança corporativa defende, acima de tudo, a criação de valor para o acionista em detrimento de interesses e necessidades específicas de outros *stakeholders*. Seu propósito é nitidamente financeiro. Ou seja, ele busca mitigar os custos e perdas decorrentes de assimetrias de informação e comportamentos oportunistas e, por conseguinte, aumentar a riqueza de acionistas (DAILY, DALTON e RAJAGOPALAN, 2003; DENIS, 2016). Trata-se, portanto, de uma perspectiva que, não obstante alguns avanços, pode-se dizer que ainda prepondera no contexto e na prática das organizações contemporâneas. Lazonick e O'Sullivan (2000) o definem mesmo como uma verdadeira ideologia.

3.2 A governança corporativa para as partes interessadas (*stakeholders*)

Os estudos em matéria de governança corporativa não se restringem ao campo econômico-financeiro. A partir dos anos 1990, esses estudos têm preconizado a necessidade de uma estrutura de governança estendida, ou seja, que leve em conta os interesses de todos aqueles que estabelecem relacionamentos com a organização e, desse modo, afetam suas atividades e são por elas afetados. Tratam-se dos chamados *stakeholders*, como bem definido por Freeman e Reed (1983), Freeman (1984) e Gomez (2018), os quais representam diferentes partes interessadas que interagem com a organização. Existe, portanto, uma relação de dependência mútua entre a organização e seus *stakeholders*.

Atualmente, é inconcebível que uma organização pretenda ignorar, no âmbito da formulação de suas estratégias e tomadas de decisões, os interesses das diferentes partes com as quais interage direta ou indiretamente. O que se tem visto é que suas influências se fazem cada vez mais presentes nas decisões das organizações (BEVIR, 2013). Reconhecê-las e administrá-las de modo adequado ao longo do tempo pode representar uma importante fonte de vantagem competitiva (VERBEKE e TUNG, 2013).

Dentro dessa perspectiva, a teoria dos *stakeholders* (FREEMAN, 1984; DONALDSON e PRESTON, 1995; FREEMAN *et al.*, 2010; BONNAFOUS-BOUCHER e RENDTORFF, 2014; AYUSO, RODRÍGUEZ, GARCIA-CASTRO, 2014) oferece uma perspectiva ampliada de ver as organizações e, por conseguinte, um modo estendido de governança, ou um “contramodelo” (LABIE, 2005), porquanto busca contemplar e satisfazer os interesses e expectativas igualmente legítimos das partes interessadas em relação aos resultados (econômico, financeiro, social, ambiental) alcançados pela empresa. Aliás, esta é, de acordo com Labie (2005), considerada pela referida teoria como uma “construção social” resultante da interação entre diferentes agentes econômicos. Situar, portanto, a empresa e o seu papel na sociedade figura, segundo Bonnafous-Boucher e Rendtorff (2014), entre as principais pretensões da teoria dos *stakeholders*. Ainda para estes últimos autores, ética dos negócios e estratégia se reconciliam no âmbito da dita teoria.

Em virtude da maior interação prevista e à luz da classificação de Rajan e Zingales (2003), pode-se dizer que o modo de governança orientado aos *stakeholders* se inscreve no âmbito de um capitalismo de natureza “relacional”, o qual geralmente é mais sedutor aos olhos da Europa Continental e do Japão. Como visto anteriormente, o mundo anglo-saxão adota e defende um modo de governança preferencialmente alinhado a um capitalismo do tipo “contratual” que enfatiza as relações com investidores.

Segundo Donaldson e Preston (1995), os partidários do modo de governança orientado aos *stakeholders* o consideram como superior ao modo precedente, notadamente por conta de três elementos, ou seja, a descrição mais realista do funcionamento da organização; o seu caráter mais ético, tendo em vista que considera o conjunto dos interesses legítimos das partes interessadas e; o seu maior potencial de contribuir para a melhoria do desempenho das empresas, contribuindo para a realização de uma solução do tipo “ganha-ganha” entre os atores envolvidos, como bem acentua Rubinstein (2001). Esse potencial de criar valor ético e sustentável é também defendido por Freeman *et al.* (2010) e Yablonsky *et al.* (2017).

De acordo com Maurel e Tensaout (2014), o referido modo de governança é dotado de natureza mais estratégica e alinhada a uma perspectiva ampliada de desempenho, isto é, que não deve se restringir ao ponto de vista dos acionistas. Na verdade, maximizar o desempenho da empresa como um todo é o seu objetivo (LABIE, 2005), buscando servir adequadamente a diferentes partes legítimas. A fim de lograr tal propósito, faz-se necessário conceder adequada e justa atenção aos *stakeholders*, como bem sugerem Verbeke e Tung (2013). É possível apreender que decorrem dessa intenção os crescentes esforços para produzir e divulgar também dados e informações não financeiros, em especial os de natureza social e ambiental.

O papel da estrutura de governança torna-se fundamental na busca pelo atendimento das demandas das partes interessadas nas diferentes dimensões de desempenho da empresa. Nesse caso, segundo Yablonsky *et al.* (2017), ela deve ser capaz de identificar, reconhecer e incorporar, na formulação de estratégias e políticas, os impactos mútuos entre a empresa e o ambiente no qual opera. Com isso, a governança pode criar as condições para que a empresa trilhe o caminho do desempenho sustentável, reconhecendo suas responsabilidades em relação

a questões que interessam a um conjunto de *stakeholders*, particularmente os cidadãos, como é o caso das demandas de cunho social e ambiental. A propósito, a responsabilidade social das empresas em relação aos impactos de suas atividades tem se tornado, de acordo com Bessière e Schatt (2018), um tema de grande interesse dos pesquisadores em governança corporativa.

4 O modo de governança preconizado pelo IASB

Como visto, a contabilidade desempenha um importante papel no âmbito da estrutura de governança das organizações. Segundo Lai, Leoni e Stacchezzini (2019), ela se revela mesmo como um de seus instrumentos. Desse modo, os procedimentos, relatórios e publicações contábeis são implementados à luz das diretrizes e prescrições emanadas da estrutura ou modo de governança estabelecido, seja ele orientado aos acionistas, ao conjunto das partes interessadas ou a qualquer outro, como o subjacente às normas IFRS.

O modo de governança preconizado pelo IASB, mediante as normas contábeis por ele elaboradas, publicadas e amplamente adotadas no mundo dos negócios, pode ser visto como aquele que coloca no centro de suas preocupações os provedores de capitais, isto é, capitais próprios (proprietários, investidores ou acionistas) e de terceiros (credores por empréstimos, financiamentos e outros) atuais e potenciais, como bem apontado por Pigé e Paper (2009).

Conforme assentado no bojo das normas IFRS, os provedores de capitais são os destinatários primários dos dados e informações produzidos pela contabilidade, apesar do propósito geral atribuído aos relatórios financeiros. As preocupações específicas de outras partes interessadas no desempenho da empresa não são efetivamente levadas em conta no escopo das normas. Trata-se, portanto, de um modo de governança não equivalente às estruturas recomendadas pelas teorias da agência e dos *stakeholders*.

A centralidade daqueles que injetam seu dinheiro na empresa, em especial dos investidores, repousa sobre a ideia de que simbolizam os agentes mais expostos aos diferentes riscos aos quais se submetem as atividades desenvolvidas pela empresa. Em consequência, eles seriam os maiores interessados na divulgação de dados e informações relevantes e fidedignos, como também tempestivos, comparáveis, verificáveis e compreensíveis (CFC, 2019), acerca do desempenho alcançado pela empresa para fins de tomadas de decisões.

Nessa perspectiva, informar os provedores de capitais acerca das posições patrimonial, econômica e financeira, bem como das reivindicações contra a empresa, revela-se como o principal objetivo das demonstrações financeiras publicadas, conforme evidenciado pela norma que trata de sua apresentação (CFC, 2017). Mais precisamente, elas se propõem a subsidiar o processo de avaliação da capacidade de uma empresa para gerar fluxos de caixa, inserindo-se, desse modo, no contexto de uma busca por resultado econômico-financeiro.

Evidentemente, os dados e informações divulgados por meio das demonstrações financeiras interessam também aos demais usuários da contabilidade. Contudo, é preciso reconhecer sua orientação e relevância particular para os provedores de capitais cujo objetivo central consiste, essencialmente, em avaliar o potencial de geração de fluxos de caixa para fins de reembolso e rentabilidade dos capitais colocados à disposição da empresa.

De modo geral, pode-se dizer que somente o conteúdo da demonstração do valor adicionado (DVA), uma demonstração recomendada pelo IASB e exigida pela legislação societária nacional, vai, efetivamente, ao encontro de expectativas mais específicas de usuários como comunidade local, empregados, governo, sociedade.

A estrutura conceitual, que oferece os fundamentos teóricos para justificar o modelo contábil das normas IFRS (ESNAULT e DINASQUET, 2008), permite destacar os provedores de capitais como os principais destinatários das demonstrações financeiras. A sua nova e atual versão, publicada em 2018 pelo IASB e em 2019 pelo CFC, possibilita igualmente constatar o objetivo predominante das ditas normas, ou seja, o de reportar informações financeiras que sejam particularmente úteis àqueles usuários cujos recursos financeiros são confiados à empresa.

Os provedores de capitais figuram, portanto, no centro das preocupações das normas IFRS. À vista disso, as principais orientações e procedimentos implementados pela contabilidade se voltam para a produção de dados e informações que atendam, preponderantemente, aos interesses e necessidades dos ditos usuários, relegando, por conseguinte, a um segundo plano as demandas atinentes aos demais *stakeholders*. Assim, de maneira semelhante à estrutura de governança defendida pela teoria da agência, as normas IFRS, com toda sua relevância no mundo dos negócios, engendrando uma lógica ou um modo de governança que prioriza os interesses do capital financeiro (investidores e credores por empréstimos e financiamentos). Enfim, o arcabouço das normas IFRS acaba funcionando como uma espécie de “tecnologia invisível”, conforme definição dada por Berry (1983, p. 31) e que é igualmente invocada por Colasse (2019).

De acordo com Pigé e Paper (2009), pode-se dizer ainda que a manutenção dessa orientação no seio da contabilidade parece negligenciar os verdadeiros anseios da sociedade contemporânea, a qual tem demonstrado gradativa preocupação em relação às diferentes dimensões de desempenho das empresas, com destaque para a econômica, a social e a ambiental. É por essa e outras razões que as informações não financeiras têm se tornado cada vez mais requeridas.

5 Considerações finais

A análise da literatura, desenvolvida ao longo deste trabalho, permitiu identificar e realçar as fortes imbricações entre a contabilidade e o modo de governança implementado nas empresas. Mais precisamente, revelou-se que a contabilidade é um importante instrumento da estrutura de governança colocada em prática com o objetivo de satisfazer os objetivos de usuários cujos interesses se sobressaem, de certa maneira, em relação aos dos demais.

No caso do modo de governança dominante no mundo dos negócios, ou seja, aquele que se baseia na teoria da agência e cujo objetivo é proteger o capital do proprietário ou acionista para assegurar-lhe uma melhor rentabilidade, a contabilidade torna-se um importante instrumento de controle e comunicação financeira na busca pela consecução de tal propósito.

Quando o modo de governança volta suas atenções para o conjunto dos *stakeholders*, adotando uma perspectiva de empresa que leva em conta os interesses das partes interessadas pelo seu desempenho, o papel da contabilidade se revela fundamental para a produção e divulgação de dados e informações tanto financeiros quanto não financeiros, com vistas a atender a necessidades gerais e específicas dos usuários. Ganham importância, nesse caso, os dados e informações relacionados, sobretudo, a questões ambientais e sociais, as quais têm figurado cada vez mais no rol das crescentes preocupações da sociedade contemporânea.

Como visto, as normas internacionais de relatórios financeiros (normas IFRS) elaboradas e publicadas pelo IASB, além de aspectos técnicos, contribuem também para engendrar um modo de governança que sugere priorizar os interesses de provedores de

capitais. Nesse contexto, a contabilidade assume o papel de produzir e divulgar dados e informações que, a princípio, visem a aumentar a capacidade desses usuários para avaliar o potencial de uma empresa de gerar fluxos de caixa.

Enfim, contabilidade e governança mantêm fortes imbricações e têm muito a contribuir para a sociedade, desde que empregadas com tal propósito. Assim, despontam como oportunos e relevantes os estudos relacionados à produção e divulgação de dados não financeiros, e ao papel que ambas as disciplinas podem desempenhar em conjunto no campo da responsabilidade social das empresas e do desenvolvimento sustentável.

Referências

- AGUILERA, R. V. *et al.* Connecting the dots: Bringing external corporate governance into the corporate governance puzzle. **The Academy of Management Annals**, v. 9, n. 1, p. 483-573, 2015.
- AHMED, K.; CHALMERS, K.; KHLIF, H. A meta-analysis of IFRS adoption effects. **The International Journal of Accounting**, v. 48, p. 173-217, 2013.
- ALCHIAN A. A.; DEMSETZ H. Production information, costs, and economic organization. - **American Economic Review**, v. 62, n. 5, p. 777-795, 1972.
- ALIBHAI, S. *et al.* **Wiley IFRS 2019: interpretation and application of international financial reporting standards**. New Jersey: John Wiley & Sons, 2019.
- ALMASKATI, N.; BIRD, R.; LU, Y. Corporate governance, institutions, markets, and social factors. **Research in International Business and Finance**, v. 51, 2020.
- AVENEL, J.-D. **Comptabilités nationales et normalisation internationale**. Paris: Éditions Ellipses, 2005.
- AYUSO, S.; RODRÍGUEZ, M. A.; GARCÍA-CASTRO, R. Maximizing stakeholders' interests: an empirical analysis of the stakeholder approach to corporate governance. **Business & Society**, v. 53, n. 3, p. 414-439, 2014.
- BALL, R. International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and cons for investors. **Accounting and Business Research**, v. 36, n. 1, p. 5-27, 2006.
- BANCEL, F. **La gouvernance des entreprises**. Paris: Economica, 1997.
- BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R., LANG, M. H. International Accounting Standards and accounting quality. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, 467-498, 2008.
- BEAU, C.; PIGÉ, B. La normalisation de l'information comptable dans le processus de gouvernance. **Comptabilité Contrôle Audit**, numéro thématique, p. 64-69, décembre 2007.
- BERLE A. A.; MEANS, G. C. **The modern corporation and private property**. New York: Macmillan, 1932.
- BERRY, M. **Une technologie invisible: l'impact des instruments de gestion sur l'évolution des systèmes humains**. 1983. Disponível em: <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00263141>. Acesso em: 22/06/2020.
- BESSIÈRE, V.; SCHATT, A. Gouvernance d'entreprise: nouveaux résultats. **Finance Contrôle Stratégie** [En ligne], NS-4, 2018.
- BEVIR, M. **The Sage handbook of governance**. London: Sage Publications, 2013.
- BHAGAT, S.; BOLTON, B. J. Corporate governance and firm performance: the sequel. **Journal of Corporate Finance**, v. 58, p. 142-168, 2019.
- BHAGAT, S.; BOLTON, B. Corporate governance and firm performance, **Journal of Corporate Finance**, v. 14, n. 3, p. 257-273, 2008.

- BIONDI, Y; SUZUKI, T. Socio-economic impacts of international accounting standards: an introduction. **Socio-Economic Review**, v. 5, n. 4, p. 585-602, 2007.
- BONNAFOUS-BOUCHER, M.; RENDTORFF, J. D. **Théorie des parties prenantes**. Paris: La Découverte, 2014.
- BRÉDART, X. Le systèmes nationaux de gouvernance: typologies et évolution. **La Revue des Sciences de Gestion**, n. 275-276, p. 33-40, 2015/5-6.
- BROCHET, F.; JAGOLINZER, A. D.; RIEDL, E. J. Mandatory IFRS adoption and financial statement comparability. **Contemporary Accounting Research**, v. 30, n. 4, p. 1373-1400, 2013.
- BURLAUD, A.; COLASSE, B. Normalisation comptable internationale : le retour du politique ? **Comptabilité Contrôle Audit**, n. 3, tome 16, p. 153-175, 2010.
- CADBURY, A. **Report of the committee on the financial aspects of corporate governance**. London: Gee, 1992.
- CAIRNS, D. *et al.* IFRS fair value measurement and accounting policy choice in the United Kingdom and Australia. **The British Accounting Review**, 43, 1-21, 2011.
- CAPRON, M. Les normes comptables internationales, instruments du capitalisme financier. **Sciences de la Société**, n. 68, p. 115-130, 2006.
- CAPRON, M. (Org.). **Les normes comptables internationales, instruments du capitalisme financier**. Paris: Éditions La Découverte, 2005.
- CASTILLO-MERINO, D.; MENÉNDEZ-PLANS, C.; ORGAZ-GUERRERO, N. Mandatory IFRS adoption and the cost of equity capital: evidence from Spanish firms. **Intangible Capital**, v. 10, n. 3, p. 562-583, 2014.
- CASTRO, F. H.; SANTANA, V. Informativeness of stock prices after IFRS adoption in Brazil. **Journal of Multinational Financial Management**, Elsevier, v. 47, p. 46-59, 2018.
- CHARREAUX, G. Michael C. Jensen: le pionnier de la finance organisationnelle. *In*: ALBOUY, M. (Org.). **Les grands auteurs en finance**. Colombelles: Éditions EMS, 2003, capítulo 5, p. 122-145.
- CHARREAUX, G. Variation sur le thème: à la recherche de nouvelles fondations pour la finance et le gouvernement d'entreprise. **Finance Contrôle Stratégie**, v. 5, n. 3, p. 5-68, 2002.
- CHEN, C. *et al.* Who benefits from IFRS convergence in China? **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 34, n. 1, p. 99-124, 2019.
- CHIAPELLO, E. Les normes comptables comme institution du capitalisme. Une analyse du passage aux normes IFRS en Europe à partir de 2005. **Sociologie du travail**, v. 47, n. 3, p. 362-382, 2005.
- CHRISTENSEN, H. B. *et al.* Incentives or standards: what determines accounting quality changes around IFRS adoption? **European Accounting Review**, v. 24, n. 1, p. 31-61, 2015.
- COASE R. H. The nature of the firm. **Economica**, new series, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.
- COLASSE, B. Comptabilité et vision de l'entreprise. **Le Débat**, n. 192, p. 83-93, 2016/5.
- COLASSE, B. Le cadre conceptuel de l'IASC/IASB comme instrument de gouvernance. *In*: CHANTIRI, R.; COLASSE, B. **Normaliser la comptabilité des entreprises: enjeux socio-organisationnels et jeux d'acteurs**. Caen: Éditions EMS, 2019, capítulo 3.4, p. 435-446.
- COMMISSION EUROPÉENNE. **Rapport de la Commission au Parlement Européen et au Conseil: Évaluation du Règlement (CE) n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales**. Bruxelles, le 18/06/2015. Disponible em : <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=celex:52015DC0301>>. Acesso em: 17/07/2018.

- CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **NBC TG Estrutura conceitual**. Brasília - DF. 21/11/2019. Disponível em: <<https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTGEC.pdf>>. Acesso em: 15/06/2020.
- CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **NBC TG 26 (R5) Apresentação das demonstrações contábeis**. Brasília - DF. 24/11/2017. Disponível em: <[https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTG26\(R5\).pdf](https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTG26(R5).pdf)>. Acesso em: 10/04/2020.
- CONSEIL D'ANALYSE ÉCONOMIQUE. **Les normes comptables et le monde post-Enron**. Paris: La Documentation Française, 2003.
- COVRIG, V.; DEFOND, M.; HUNG, M. Home bias, foreign mutual fund holdings, and the voluntary adoption of international accounting standards. **Journal of Accounting Research**, v. 45, n. 1, p. 41-70, 2007.
- CUOMO, F.; MALLIN, C.; ZATTONI, A. Corporate governance codes: a review and research agenda. **Corporate Governance: An International Review**, v. 24, n. 3, p. 222-241, 2016.
- CYERT R. M.; MARCH J. G. **A behavioural theory of the firm**. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall, 1963.
- DAILY, C. M.; DALTON, D. R.; RAJAGOPALAN, N. Governance through ownership: centuries of practice, decades of research. **Academy of Management Journal**, v. 46, n. 2, p. 151-158, 2003.
- DAMAK, S. T. The corporate governance mechanisms: evidence from Tunisian banks. **Journal of Business and Management**, v. 9, n. 6, p. 61-68, 2013.
- DANJOU, P. Actualités IFRS. *In*: **Toute l'Actualité Comptable**. Paris: Commission des Missions Comptables, 2016.
- DARENIDOU, C.; MCLEAY, S.; RAONIC, I. Expected earnings growth and the cost of capital: an analysis of accounting regime change in the European financial market, **Abacus**, v. 42, n. 3/4, p. 388-414, 2006.
- DASKE, H. *et al.* Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 5, p. 1085-1142, 2008.
- DELESALLE, E.; CHAPIN, P. **Normes comptables internationales IAS-IFRS: la mondialisation de la comptabilité**. Neuilly-sur-Seine: FID Édition, 2005.
- DEMARIA, S.; RIGOT, S. **Les normes comptables internationales IFRS**. Collection repères. Paris: La Découverte, 2018.
- DENIS, D. K. Corporate governance and the goal of the firm: in defense of shareholder wealth maximization. **The Financial Review**, v. 51, p. 467-480, 2016.
- DENIS D. K. Twenty-five years of corporate governance research... and counting. **Review of Financial Economics**, v. 10, n. 3, p. 191-212, 2001.
- DISLE, C.; NOËL-LEMAÎTRE, C. La révolution des normes IFRS: une convergence de la comptabilité vers la finance ? **La Revue des Sciences de Gestion**, n. 224-225, p. 17-27, 2007/2.
- DONALDSON, T.; PRESTON, L. E. The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications. **The Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 65-91, 1995.
- EISENHARDT Kathleen M. Agency theory: an assessment and review. **Academy of Management Review**, v. 14, n. 1, p. 57-74, 1989.
- EPSTEIN, B. J.; JERMAKOWICZ, E. K. **Wiley IFRS 2009: interpretation and application of international financial reporting standards**. New Jersey: John Wiley & Sons, 2009.

- ESNAULT, B.; DINASQUET, R. **Comptabilité financière**. Paris: Presses Universitaires de France, 2008.
- FAIRFAX, L. M. From apathy to activism: the emergence, impact, and future of shareholder activism as the new corporate governance norm. **Boston University Law Review**, v. 99, n. 3, p. 1301-1346, 2019.
- FARJAUDON, A-L.; MORALES, J. In search of consensus: the role of accounting in the definition and reproduction of dominant interests. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 24, p. 154-171, 2013.
- FINET, A. Pourquoi le gouvernement d'entreprise ? Introduction et mise en place d'un cadre théorique d'analyse. In: FINET, A. (Org.). **Gouvernement d'entreprise: enjeux managériaux, comptables et financiers**. Bruxelles: De Boeck & Larcier, 2005, capítulo 1, p. 15-38.
- FREEMAN, R. E. **Strategic management: a stakeholder approach**. Boston: Pitman Publishing, 1984.
- FREEMAN, R. E.; REED, D. L. Stockholders and stakeholders: a new perspective on corporate governance. **California Management Review**, v. 25, n. 3, p. 88-106, 1983.
- FREEMAN, R. E. *et al.* **Stakeholder theory: the state of the art**. New York: Cambridge University Press, 2010.
- GHAYOUR, S. M.; DOAEI, M. A dialectic model of development of stakeholders' theory and corporate governance: from Hume utilitarianism to Aristotelian virtue ethics. **International Journal of Finance Research**, v. 3, n. 2, p. 96-104, 2012.
- GILLAN S. L. Recent developments in corporate governance: an overview. **Journal of Corporate Finance**, v. 12, n. 3, p. 381-402, 2006.
- GILLAN, S. L.; STARKS, L. T. The Evolution of shareholder activism in the United States. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 19, n. 1, p. 55-73, 2007.
- GLAUM, M. *et al.* Introduction of international accounting standards, disclosure quality and accuracy of analysts' earnings forecasts. **European Accounting Review**, v. 22, n. 1, p. 79-116, 2013.
- GOMEZ, P-Y. **La gouvernance d'entreprise**. Paris: Presses Universitaires de France, 2018.
- GOUIAA, R. Corporate governance in Canada: a review of regulation and practices. **Corporate Law & Governance Review**, v. 1, n. 2, p. 42-50, 2019.
- HAAS, J. Derrière le désordre normatif mondial, l'ignorance du droit. In: **Normalisation comptable: actualité et enjeux**. Paris: l'Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières et Université Paris Ouest, p. 16-18, 2014.
- HEEM, G.; AONZO, P. La normalisation comptable internationale: ses acteurs, sa légitimité, ses enjeux. **Revue d'Économie Financière**, n. 71, p. 33-52, 2003.
- HOUQE, N. A review of the current debate on the determinants and consequences of mandatory IFRS adoption. **International Journal of Accounting & Information Management**, v. 26 n. 3, p. 413-442, 2018.
- IBRACON. Convergência às normas internacionais de contabilidade e auditoria: uma trajetória de dez anos de realizações (2005-2015). **Transparência**, nov. 2015, edição especial.
- IFRS FOUNDATION. **Conceptual framework**. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/projects/work-plan/conceptual-framework/>>. Acesso em: 15/03/2020.
- INTRODUCTION. **Management & Avenir**, v. 2, n. 92, 2017, p. 109-112. Disponível em: <<http://www.cairn.info/revue-management-et-avenir-2017-2-page-109.htm>>. Acesso em: 12/07/2019.
- JACQUILLAT, B. **Les 100 mots de la finance**. Paris: Presses Universitaires de France, 2018.

- JEFFERS, E. Corporate governance: toward converging models? **Global Finance Journal**, v. 16, n. 2, p. 221-232, 2005.
- JENSEN, M. C. The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. **The Journal of Finance**, v. 48, n. 3, p. 831-880, 1993.
- JENSEN M. C.; MECKLING W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.
- JIAO, T. *et al.* Mandatory IFRS adoption and its impact on analysts' forecasts. **International Review of Financial Analysis**, v. 21, n. 1, p. 56-63, 2012.
- KIM, S.; RYU, H. The impact of mandatory IFRS adoption on capital markets: evidence from Korea. **International Journal of Accounting & Information Management**, v. 26, n. 1, p. 38-58, 2018.
- KOTHARI, J.; BARONE, E. **Advanced financial accounting: an international approach**. Pearson Education: Harlow, 2011.
- KOUKI, A. IFRS and value relevance: a comparison approach before and after IFRS conversion in the European countries. **Journal of Applied Accounting Research**, v. 19, n. 1, p. 60-80, 2018.
- LABIE, M. Économie sociale, non-profit, tiers secteur : à la recherche d'un cadre de gouvernance adéquat. *In*: FINET, A. (Org.). **Gouvernement d'entreprise: enjeux managériaux, comptables et financiers**. Bruxelles, De Boeck & Larcier, 2005, capítulo 4, p. 101-124.
- LAGE, A. C.; WEFFORT, E. F. J. Estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações financeiras. *In*: FIPECAFI; ERNST & YOUNG. **Manual das normas internacionais de contabilidade: IFRS versus normas brasileiras**. São Paulo: Atlas, 2009. p. 1-15.
- LAI, A.; LEONI, G.; STACCHEZZINI, R. Accounting and governance in diverse settings: an introduction. **Accounting History**, v. 24, n. 3, p. 325-337, 2019.
- LA PORTA R. *et al.* Investor protection and corporate governance. **Journal of Financial Economics**, v. 58, n° 1/2, p. 3-27, 2000.
- LAZONICK, W.; O'SULLIVAN, M. Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. **Economy and Society**, v. 29, n. 1, p. 13-35, 2000.
- LEE, E.; WALKER, M.; CHRISTENSEN, H. B. Mandating IFRS: its impact on the cost of equity capital in Europe. **Journal of International Accounting Research**, v. 9, n. 1, p. 143-168, 2010.
- LI, S. Does mandatory adoption of international financial reporting standards in the European Union reduce the cost of equity capital? **The Accounting Review**, v. 85, n. 2, p. 607-636, 2010.
- LIN, S.; RICCARDI, W. N.; WANG, C. Relative effects of IFRS adoption and IFRS convergence on financial statement comparability. **Contemporary Accounting Research**, n. 2, v. 36, p. 588-628, 2018.
- LOZANO, M. B.; MARTÍNEZ, B.; PINDADO, J. Corporate governance, ownership and firm value: drivers of ownership as a good corporate governance mechanism. **International Business Review**, v. 25, p. 1333-1343, 2016.
- MANGENOT, M. Philosophie, origine, objectifs des normes internationales. *In*: CAPRON, M. (Org.). **Les normes comptables internationales, instruments du capitalisme financier**. Paris: Éditions La Découverte, 2005, p. 151-181.

- MATHIESEN, H. **Managerial ownership and financial performance**. Ph.D. Thesis, Department of International Economics and Management, Copenhagen Business School. 2002.
- MAUREL, C.; TENSAOUT, M. Proposition d'un modèle de représentation et de mesure de la performance globale. **Comptabilité Contrôle Audit**, v. 20, p. 73-99, 2014/3.
- MEES, B. Corporate governance as a reform movement. **Journal of Management History**, v. 21, n. 2, p. 194-209, 2015.
- MELLONE JUNIOR, G.; SAITO, R. Monitoramento interno e desempenho da empresa: determinantes de substituição de executivos em empresas de capital aberto no Brasil. **Revista de Administração**, v. 39, n. 4, p. 385-397, 2004.
- MISSONIER-PIERA, F. Gouvernement d'entreprise et information comptable. *In*: FINET, A. (Org.). **Gouvernement d'entreprise: enjeux managériaux, comptables et financiers**. Bruxelles, De Boeck & Larcier, 2005, capítulo 5, p. 125-154.
- MULLER, Y. Les enjeux de la normalisation comptable internationale: quand la régulation remplace la loi. **Conventions – Réguler la Mondialisation**, n. 11, p. 1-8, 2013.
- MULLER, Y. L'évolution des relations de la comptabilité à l'économie et au droit. *In*: **Normalisation comptable: actualité et enjeux**. Paris: l'Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières et Université Paris Ouest, p. 30-34, 2014.
- O'CONNELL, V.; SULLIVAN, K. The impact of mandatory conversion to IFRS on the net income of FTSEurofirst 80 firms. **Journal of Applied Research in Accounting and Finance**, v. 3, n. 2, p. 17-26, 2008.
- PASINI, A. K. The international accounting standards - IFRS: adoption in Brazil. **Journal on Innovation and Sustainability**, v. 6, n. 3, p. 97-114, 2015.
- PERSAKIS, A.; IATRIDIS, G. E. The joint effect of investor protection, IFRS and earnings quality on cost of capital: an international study. **Journal of International Financial Markets, Institutions & Money**, n. 46, p. 1-29, 2017.
- PÉREZ Roland. **Le gouvernement de l'entreprise**. Paris: Éditions La Découverte, 2003.
- PESQUEUX, Y. Corporate governance and accounting systems: a critical perspective. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 16, p. 797-823, 2005.
- PIGÉ, B. La convergence internationale des normes comptables: panoptique ou tour de babel? **Recherches en Sciences de Gestion**, v. 1, n. 106, p. 67-81, 2015.
- PIGÉ, B.; PAPER, X. **Normes comptables internationales et gouvernance des entreprises: le sens des normes IFRS**. 2.ed. Cormelles-le-Royal: Éditions EMS, 2009.
- PREMPEH, K. B.; ODARTEI-MILLS, E. Corporate governance structure and shareholder wealth maximization. **Perspectives of Innovations, Economics and Business**, v. 15, n. 1, p. 1-30, 2015.
- RAD, S. S. E.; EMBONG, Z. IFRS Adoption and information quality: evidence from emerging market. **Asian Journal of Accounting and Governance**, v. 5, p. 37-45, 2014.
- RAJAN, R.; ZINGALES, L. **Saving capitalism from the capitalists: unleashing the power of financial markets to create wealth and spread opportunity**. New York: Crown Business, 2003.
- REZENDE, C. V.; ALMEIDA, N. S.; LEMES, S. Impactos das IFRS na assimetria de informação evidenciada no mercado de capitais brasileiro. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 9, n. 24, p. 18-30, 2015.
- RICHARD, B.; MIELLET, D. **La dynamique du gouvernement d'entreprise**. Paris: Éditions d'Organisation, 2003.

- RUBINSTEIN, M. Gouvernement d'entreprise et innovation. **Revue d'Économie Financière**, n. 63, p. 211-229, 2001.
- RYAN, L.; BUCHHOLTZ, A. K.; KOLB, R. W. New directions in corporate governance and finance: implications for business ethics research. **Business Ethics Quarterly**, v. 20, n. 4, p. 673-694, 2010.
- SANTOS, E. S. Impacto total da implementação do IFRS no lucro e patrimônio líquido das empresas brasileiras. **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS**, v. 12, n. 3, p. 225-241, 2015.
- SANTOS, E. S.; CALIXTO, L. Impactos do início da harmonização contábil internacional (lei 11.638/07) nos resultados das empresas abertas. **RAE-eletrônica**, v. 9, n. 1, p. 1-26, 2010.
- SCHÄUBLE, J. The impact of external and internal corporate **governance** mechanisms on agency costs. **Corporate Governance**, v. 19, n. 1, p. 1-22, 2019.
- SENARD, D.; NOTAT, N. **Entreprise et intérêt général**. 18/04/2018. Disponível em : <<https://www.economie.gouv.fr/mission-entreprise-et-interet-general-rapport-jean-dominique-senard-nicole-notat>>. Acesso em: 10/04/2020.
- SHLEIFER Andrei; VISHNY Robert W. A survey of corporate governance. **The Journal of Finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.
- SILVA, R. L. M.; NARDI, P. C. C. Full adoption of IFRS in Brazil: earnings quality and the cost of equity capital. **Research in International Business and Finance**, n. 42, p. 1057-1073, 2017.
- SPSTEIN, B. J.; JERMAKOWICZ, E. K. **Wiley IFRS 2009: interpretation and application of international financial reporting standards**. New Jersey: John Wiley & Sons, 2009.
- STICKNEY, C. P.; WEIL R. L. **Contabilidade financeira: uma introdução aos conceitos, métodos e usos**. 12. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.
- TOURNIER, J.-C. **La révolution comptable: du coût historique à la juste valeur**. Paris: Éditions d'Organisation, 2000.
- TURKI, H.; WALI, S.; BOUJELBENE, Y. IFRS, information asymmetry and growth opportunities. **International Journal of Service Science, Management, Engineering, and Technology**, v. 8, n. 2, p. 43-60, 2017.
- VERBEKE, A.; TUNG, V. The future of stakeholder management theory: a temporal perspective. **Journal of Business Ethics**, v. 112, n. 3, p. 529-543, 2013.
- VÉRON, N. Histoire et déboires possibles des normes comptables internationales. **L'Économie politique**, n. 36, p. 92-112, 2007.
- WILLIAMSON O. E. **Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications**. New York: The Free Press, 1975.
- WILLIAMSON O. E. **The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting**. New York: The Free Press, 1985.
- WIRTZ, P. **Les meilleures pratiques de governance d'entreprise**. Paris: La Découverte, 2019.
- YABLONSKY, Serge *et al.* **Performance durable de l'entreprise : quels indicateurs pour une évaluation globale?** Paris: L'Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières/SAGE, 2017.
- ZEFF, S. A. A evolução do IASC para o IASB e os desafios enfrentados. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 25, Edição "História da Contabilidade", p. 300-320, 2014.