

ISSN 1981-8610

CC BY

Versão em Português

repec

Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade
Journal of Education and Research in Accounting

REPeC, Brasília, v. 15, n. 3, jul./set. 2021

Disponível online em www.repec.org.br

DOI: <http://dx.doi.org/10.17524/repec.v15i3>

EQUIPE EDITORIAL

CORPO DIRETIVO

Maria Clara Cavalcante Bugarim, Presidente da Academia Brasileira de Ciências Contábeis (Abracicon), Brasil

COMITÊ DE POLÍTICA EDITORIAL

Antonio Carlos Dias Coelho, Doutor, Universidade Federal do Ceará (UFC), CE, Brasil
Carlos Renato Theóphilo, Doutor, Universidade Montes Claros (Unimontes), MG, Brasil
Edgard B. Cornachione Jr., Ph.D., Universidade de São Paulo (USP), SP, Brasil
Emani Ott, Doutor, Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos), RS, Brasil
Jacqueline Veneroso Alves da Cunha, Doutora, Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), MG, Brasil
Orleans Silva Martins, Doutor, Universidade Federal da Paraíba (UFPB), PB, Brasil
Patrícia Gonzalez Gonzalez, Doutora, Universidade del Valle (UV), Cali, Colômbia

EDITOR

Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima, Doutor, University of Illinois at Urbana-Champaign, Estados Unidos da América

EDITORES ADJUNTOS

Andson Braga de Aguiar, Doutor, Universidade de São Paulo (USP)
Bruna Camargos Avelino, Doutora, Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)
Iracema Raimunda Brito Neves Aragão, Doutora, Universidade Estadual de Feira de Santana (UEFS)
José Elias Feres de Almeida, Doutor, Universidade Federal do Espírito Santo (UFES)
Márcia Martins Mendes de Luca, Doutora, Universidade Federal do Ceará (UFC)
Robson Zuccolotto, Doutor, Universidade Federal do Espírito Santo (UFES)
Vinicius Gomes Martins, Doutor, Universidade Federal de Pernambuco (UFPE)

COMITÊ CIENTÍFICO INTERNACIONAL

Ervin Black, Oklahoma University, Estados Unidos da América
Gary Hetch, University of Illinois at Urbana-Champaign, Estados Unidos da América
Greg Burton, Brigham Young University, Estados Unidos da América
Lúcia Lima Rodrigues, Universidade do Minho, Portugal

AVALIADORES AD HOC

Lista publicada anualmente no último número da Revista

REVISÃO DE LÍNGUA PORTUGUESA

Elaine Cristina Oliveira, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil

REVISÃO DE LÍNGUA INGLESA

Aksent Assessoria Acadêmica

REVISÃO DE NORMALIZAÇÃO

Simone Kuperchmit, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil

PREPARAÇÃO/REVISÃO DE METADADOS

Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima, Doutor, University of Illinois at Urbana-Champaign, Estados Unidos da América

PROJETO GRÁFICO

Thiago Luis Gomes, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil

DIAGRAMAÇÃO

Sabrina Mourão, Dianne Freitas e Lucas Gabriel Sabino (Estagiário), Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil

BIBLIOTECÁRIA

Lúcia Helena Alves de Figueiredo, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil

ASSISTENTE EDITORIAL

Simone Kuperchmit, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Brasil

Esta revista oferece acesso livre imediato ao seu conteúdo, pela internet no sistema SEER, disponibilizando gratuitamente o conhecimento científico ao público com vistas à sua democratização.

A REPEC está utilizando o Sistema Eletrônico de Editoração de Revistas (SEER) como meio de gerenciamento do periódico.

O Sistema Eletrônico de Editoração (SEER) foi traduzido e adaptado do Open Journal Systems (OJS) pelo Instituto Brasileiro de Informação em Ciência e Tecnologia (IBICT). Esse software livre, desenvolvido pela Universidade British Columbia do Canadá, tem como objetivo dar assistência na edição de periódicos científicos em cada uma das etapas do processo, desde a submissão e avaliação dos consultores até a publicação *on-line* e sua indexação.

Disponível em: <http://www.repec.org.br>

© Abracicon – Academia Brasileira de Ciências Contábeis – 2021



Academia Brasileira de Ciências Contábeis (Abracicon)
SAS, Qd. 5, Bl. J, 4º andar, Ed. CFC, CEP: 70070-920, Brasília-DF
E-mail: repec@cfc.org.br

REPEC: Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade [recurso eletrônico] / Academia Brasileira de Ciências Contábeis – v.1, n.1 (jan. 2007/abr. 2007)- -- Brasília: CFC, 2007-.

Trimestral

ISSN: 1981-8610

Modo de acesso: <http://www.repec.org.br>

1. Ciências Contábeis 2. Contabilidade I. Conselho Federal de Contabilidade II. Título.

CDU-657

Ficha Catalográfica elaborada pela Bibliotecária Lúcia Helena Alves de Figueiredo CRB 1/1.401

Palavra do Editor

Caro(a) leitor(a), estamos entregando o terceiro volume do ano de 2021. Gostaria de parabenizar os autores dos artigos que serão publicados nesta edição, além de agradecer a todos os autores que submeteram seus trabalhos, mas, infelizmente, não tiveram seus artigos aprovados.

O editorial convidado é do professor Joshua Herbold. Ele é professor associado na University of Illinois at Urbana Champaign (UIUC), no Departamento de Contabilidade. Nesse editorial, o Prof. Josh vai falar sobre a mudança recente na prova para contadores públicos nos Estados Unidos. Muitas mudanças ocorreram, principalmente, com uma maior imersão do contador à área tecnológica, além de outros itens que foram retirados e que causaram surpresa (ou nem tanta assim), como as IFRS. O modo como a prova é requerida impacta diretamente a forma como as universidades, também, preparam seus estudantes para o futuro da profissão.

Voltando o foco aos artigos que foram aprovados em *blind review*, o primeiro deles, da área de Contabilidade Gerencial, é escrito pelos autores João Teles, Rogério João Lunkes e Alcindo Mendes, todos da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), e tem como objetivo analisar os efeitos dos controles gerenciais (CG) no comprometimento afetivo por meio das avaliações cognitivas e das reações emocionais. O estudo fornece evidências de que cada tipo de controle gerencial é percebido pelos empregados de forma distinta, sendo os controles culturais e de pessoal percebidos de forma mais positiva do que os controles de resultado e de ação.

O segundo artigo é dos autores Lineker Costa Passos e Paulo Roberto Cavalcante, da Universidade do Ceará (UFC) e da Universidade Federal da Paraíba (UFPB), respectivamente. O estudo, da linha de Contabilidade Financeira, teve como objetivo examinar se a capacidade dos componentes fluxo de caixa e *accruals* atuais em prever futuros fluxos de caixa é afetada em períodos de incerteza política. Em seus resultados, conclui-se que a incerteza política afeta negativamente a capacidade preditiva dos componentes do lucro divulgado, contudo tal efeito mostrou-se conclusivo apenas para o componente fluxo de caixa atual.

O terceiro artigo, da área de Auditoria, teve como autores Natália Zanotti Silote, Etiene Freitas Rezende e Wagner Antônio Marques, todos da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), e Viviane da Costa Freitas, da Universidade Federal da Paraíba (UFPB). Este artigo buscou analisar a associação entre Deficiências de Controles Internos (DCIs), a opinião do auditor e as republicações das Demonstrações Financeiras (DF) das empresas listadas no Brasil.

O quarto foi escrito pelos autores Antonio Rodrigues Albuquerque Filho, do Centro Universitário Estácio do Ceará, Editinete André da Rocha Garcia e Alessandra Carvalho de Vasconcelos, ambas da UFC, e Afonso Carneiro Lima, da Universidade de Fortaleza (Unifor). O objetivo do artigo é analisar o efeito moderador da inovação na relação entre internacionalização e desempenho financeiro. O principal resultado encontrado demonstra que o grau de internacionalização por si só não garante alto desempenho financeiro nas empresas brasileiras, enquanto nas europeias influencia negativamente o retorno sobre os ativos (ROA).

O quinto artigo é dos autores Marília Basi e Paschoal Tadeu Russo, ambos da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecafi), José Carlos Oyadomari, da Mackenzie, e Maria Thereza Pompa Antunes, da Universidade Cruzeiro do Sul (Unicsul). Neste artigo, o objetivo é compreender as associações existentes entre as diferentes intensidades de tipificações de cultura organizacional (CO), níveis de parceria exercidos pelo setor de controladoria (NPC) e a amplitude dos sistemas de avaliação de desempenho organizacional (ASADO). Os resultados revelam que organizações com culturas organizacionais mais fortes estão diretamente associadas a setores de controladoria mais participativos (níveis mais elevados de parceria da controladoria), os quais utilizam sistemas de avaliação de desempenho mais amplos. Mostram, ainda, ausência de associação direta entre cultura organizacional e amplitude de sistemas de avaliação de desempenho.

O último artigo, da linha de societária, de autoria de Silvia Amélia Mendonça Flores, da Universidade Federal do Pampa (Unipampa), e Igor Bernardi Sonza, da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM), tem o objetivo de analisar os fatores explicativos das transações com partes relacionadas (TPRs) em empresas controladoras/controladas e coligadas com estrutura piramidal no Brasil. Em relação aos resultados, para controladoras/controladas, os fatores explicativos das TPRs são os desvios de direitos, alavancagem, presença de acionistas estrangeiros e auditores independentes. Para coligadas, constataram-se efeitos da rentabilidade do ativo (ROA), tangibilidade e auditoria pelas *Big Four*.

Por fim, gosto sempre de relatar que a REPeC não é uma publicação apenas ligada à área de educação, mas a várias áreas, como mostrado em seus objetivos, sejam: Financeira, Gerencial, Pública, Auditoria, Tributos, entre outros.

Sem mais, agradeço a todos os pesquisadores que submeteram seus artigos à REPeC, além dos avaliadores, sempre prestativos. Parabéns para os que tiveram os artigos aprovados, pois a demanda é bastante alta e o caminho até a publicação final muito árduo.

Muito obrigado, novamente, aos leitores e espero que desfrutem dessa nova edição.

Saudações acadêmicas.

Gerlando Lima, PhD.
Editor-chefe.

Evolução do contador¹: evitando a extinção profissional

Joshua Herbold

<https://orcid.org/0000-0002-5857-5064>

A profissão contábil está mudando. Por si só, isso não deveria surpreender ninguém. Minha primeira aula de contabilidade foi no início da década de 1990, na qual aprendemos coisas como: fazer um lançamento contábil em um livro diário, registrar esse lançamento no livro razão, calcular os totais para cada conta no livro razão, transferir os totais para um balancete e usar o balancete para compilar demonstrativos financeiros básicos, tudo à mão (e a lápis – muitos erros podiam acontecer ao usar a caneta!). Hoje, quase todo esse conhecimento está obsoleto, ou praticamente obsoleto. Certamente, esses passos ainda são importantes no processo de contabilidade, mas não precisamos mais fazer tudo isso manualmente. Atualmente, temos várias ferramentas que podem registrar automaticamente a maioria das informações que coletamos, e os *softwares* analíticos de contabilidade nos ajudam a interpretar e a reportar os resultados dos esforços de uma organização. A tecnologia permitiu que contadores delegassem tarefas rotineiras e repetitivas para *softwares* e computadores, o que liberou nosso tempo para um trabalho muito mais interessante e envolvente.

É claro que os avanços tecnológicos também provocaram mudanças importantes no mundo em que nós, contadores, funcionamos. Estas mudanças têm sido tão fundamentais que estão sendo chamadas de a quarta revolução industrial. Seguindo de perto na esteira da terceira revolução industrial – que incluiu a digitalização de muitas das informações que usamos –, essa pode ser a primeira vez na história que as mesmas pessoas estão experimentando múltiplas revoluções industriais. O ponto é que a “mudança” tornou-se o novo normal. O mundo está em constante estado de mudança. O objetivo de um sistema de contabilidade bem projetado é registrar e reportar o que aconteceu em uma organização ao longo de um período de tempo, de modo que, quando o mundo em que esta organização opera mudar, o sistema de contabilidade – e, portanto, a profissão – também deve mudar.

1 Título original: Evolução do CPA, a sigla para *Certified Public Accountant* [Contador Público Certificado]. Trata-se de uma licença conferida a contadores qualificados para prestar serviços ao público em países de língua inglesa.

Dentro da profissão contábil, novas tecnologias estão mudando o trabalho que contadores recém-formados são solicitados a fazer. Muitas tarefas demoradas, mas descomplicadas, como reconciliações, estão sendo automatizadas ou terceirizadas. Desta forma, espera-se que contadores recém-licenciados sejam cada vez mais capazes de realizar tarefas mais complexas que envolvem pensamento crítico, resolução de problemas e habilidades analíticas. As novas tecnologias como automação (seja por meio de automação de processos robóticos, conhecida como RPA, ou a automação que é embutida em sistemas corporativos de *softwares* de contabilidade) estão sendo usadas no lugar de um contador iniciante, seguindo o passo a passo de um determinado procedimento por horas ou dias a fio. O conhecimento e as habilidades que os empregadores esperam de contadores iniciantes estão evoluindo rapidamente e se não conseguem encontrar contadores com estas habilidades, irão buscar profissionais em outro lugar. Esta é exatamente a tendência que o *American Institute of CPAs* (AICPA, na sigla em inglês) [Instituto Americano de CPAs] tem observado. Em seu último Relatório de Tendências², o AICPA observou que a contratação de especialistas em contabilidade por firmas de contabilidade nos EUA diminuiu (11% no último relatório, com uma queda total de 30% nos últimos dois relatórios bienais). Ao mesmo tempo, a contratação de profissionais não contadores pelas mesmas empresas aumentou mais de 55%. Atualmente, cerca de um terço de todas as contratações de firmas de contabilidade nos EUA são de profissionais não contadores.

Em resposta a estas tendências e mudanças, o AICPA fez parceria com a *National Association of State Boards of Accountancy* (Nasba, um grupo nacional composto por reguladores de contabilidade de todos os estados e jurisdições dos EUA) em um projeto atualmente conhecido como CPA Evolution³. O projeto CPA Evolution culminará em uma nova estrutura para o exame de CPA, atualmente programado para ser lançado em janeiro de 2024. Esta nova estrutura compartilha algumas características com o modelo de exame de CPA atual: quatro seções, cada uma aplicada individualmente, com um total de, no máximo, 16 horas de teste. Todavia, o conteúdo nestas quatro seções vai mudar drasticamente. Atualmente, as quatro seções do exame de CPA são *Auditing and Attestation* [Auditoria e Atestação], *Financial Accounting and Reporting* [Contabilidade Financeira], *Business Environments and Concepts* [Ambientes de Negócio e Conceitos] e *Regulation* [Regulação]. A estrutura do novo exame de CPA, que foi aprovado tanto pelo AICPA como pela Nasba, é um modelo de “núcleo + disciplina”. As três seções do novo exame CPA irá incluir os conceitos básicos de contabilidade, auditoria e impostos, e uma quarta seção irá aprofundar nas várias disciplinas específicas dentro da profissão contábil.

De acordo com o AICPA e a Nasba, esse modelo garantirá que todos os contadores recém-licenciados tenham um sólido conhecimento dos “princípios básicos” da profissão. O AICPA ainda está trabalhando nos detalhes sobre o conteúdo a ser abordado em cada seção do exame, mas a expectativa geral é que a maioria dos conceitos básicos de contabilidade, auditoria e impostos que constam do exame CPA atual sejam testados em uma das três seções “principais” do novo exame. A tecnologia é a base de quase todo o trabalho que os CPAs fazem, portanto, as perguntas sobre tecnologia relevante (por ex.: planilhas, bancos de dados, análise de dados básicos, RPA e/ou *blockchain*, para citar apenas alguns) serão inseridas nas seções principais do exame, quando apropriado.

O modelo “núcleo + disciplina” também é flexível porque novas disciplinas podem ser adicionadas (enquanto disciplinas antigas podem ser “eliminadas gradualmente”) quando mudanças significativas surgirem na profissão. Quando o novo exame for lançado, em 2024, três disciplinas serão oferecidas: *Business Analysis and Reporting* [Análise e Relatório de Negócios], *Information Systems and Controls* [Sistemas e Controles de Informação], and *Tax Compliance and Planning* [Conformidade e Planejamento Tributário], cada uma destas seções é discutida em detalhe abaixo. Os candidatos escolherão uma destas disciplinas em que irão demonstrar um conhecimento mais profundo. O AICPA foi questionado se os candidatos poderão indicar conhecimento em mais de uma área, participando de seções de disciplinas adicionais depois que passarem em uma das disciplinas, mas isso não será permitido. De acordo com o AICPA e a Nasba, o propósito do exame é demonstrar que o candidato tem o conhecimento e as habilidades mínimas necessárias para ser licenciado como CPA, em vez de demonstrar que o candidato é um especialista em múltiplas áreas). Depois de passar nas três seções principais do exame e uma das seções de disciplina, os candidatos terão “passado” em todo o exame.

2 The *AICPA Trends Report* is published every two years. As of the writing of this editorial, the latest report is from 2019: <https://www.aicpa.org/interestareas/accountingeducation/newsandpublications/aicpa-trends-report.html>.

3 <https://evolutionofcpa.org/>

Assumindo que o candidato atenda aos requisitos de licenciamento de seu estado (o que normalmente inclui requisitos referentes à formação, experiência e ética), assim que ele passar no novo exame de CPA, poderá obter sua licença CPA. Uma questão que tem sido muito importante para o AICPA e a Nasba ao longo do projeto CPA Evolution é que todos os candidatos receberão a mesma designação de CPA, sem diferenciação entre candidatos que escolheram seções diferentes de disciplinas do exame. Por exemplo, o candidato que passar na seção *Tax Compliance and Planning* [Conformidade e Planejamento Tributário] do novo exame não receberá o título de “CPA-Tributário”; será referido apenas como CPA. A licença/designação é a mesma para todos os candidatos que passarem no exame e os direitos, obrigações e privilégios permanecerão os mesmos para todos os CPAs. Além disso, os candidatos não se limitam a praticar na disciplina em que foram testados. Por exemplo, um candidato que passa na disciplina “Conformidade e Planejamento Tributário” ainda pode trabalhar com auditoria se for esse o caminho que queira seguir na sua carreira. Obviamente, de acordo com os padrões profissionais estabelecidos pelo AICPA, os CPAs não devem assumir compromissos para os quais não sejam capazes de obter o conhecimento necessário. A questão principal é que a disciplina que o candidato escolhe para o teste não limita sua carreira futura.

O conteúdo específico para cada uma das seções do novo exame de CPA ainda está sendo desenvolvido, mas o rascunho do possível conteúdo para cada área pode ser *encontrado* no documento *CPA Exam Practice Analysis Survey Background* [Histórico de pesquisa de Análise Prática do Exame CPA] disponibilizado pelo AICPA⁴. A perspectiva é que as três disciplinas incluam os seguintes tópicos gerais (consulte o documento completo para obter mais detalhes):

- **Business Analysis and Reporting (BAR) [Análise e Relatórios das Empresas]:**
 - **Análise de demonstrações financeiras**, incluindo análise do período atual e contabilidade histórica e outros dados, análises prospectivas e COSO⁵ Enterprise Risk Management Framework [Estrutura de Gerenciamento de Risco Empresarial].
 - **Contabilidade técnica e tópicos de relatório**, incluindo tópicos de contabilidade financeira mais avançados e complexos, como reconhecimento de receita, contabilidade de leasing/arrendamento mercantil (para locadores); essa norma é a principal, consolidações (incluindo conversão/mensuração de moeda estrangeira), concentrações empresariais, requisitos para o relatório da Comissão de Valores Mobiliários dos EUA, (SEC, na sigla em inglês), estruturas de relatórios emergentes e planos de benefícios a empregados.
 - **Contabilidade Governamental estadual e local**, incluindo o Comprehensive annual financial report – CAFR [Relatório financeiro anual abrangente], demonstrações financeiras e reconciliações amplas do Governo e transações típicas para entidades governamentais.
- **Information Systems and Controls (ISC) [Sistemas e Controles de Informação]:**
 - **Compromissos de System and organization controls (SOC) [Sistema e controles da organização]**, incluindo compromissos SOC 1 e SOC 2.
 - **Governança, processos, riscos e controles**, incluindo *COSO Internal Control Integrated Framework* [Estrutura Integrada de Controle Interno], *AICPA 2017 Trust Services Criteria* [Critérios de Serviços Fiduciários], processos e controles de negócios, sistemas de informação e infraestrutura, gestão de mudança e tecnologia da informação, continuidade de negócios e planejamento de resposta a incidentes.
 - **Informações, sistema de segurança, confidencialidade e privacidade**, incluindo conceitos e estruturas de segurança da informação, controles de sistema de informação, rede e outras proteções, estruturas e padrões de governança de dados, regulamentos e controles de confidencialidade/privacidade.

4 Obtido em 10 setembro de 2021 do <https://assets.ctfassets.net/rb9cdnjh59cm/54u8x0bxJHFZ7Ckx27Kz0F/92d3c7c32a367ee9d3444d4ebf013423/draftcoredisciplinesurveybackground.pdf>

5 COSO é a sigla para *Committee of Sponsoring Organizations*.

- **Tax Compliance and Planning (TCP) [Conformidade e Planejamento Tributário]:**
 - **Planejamento tributário/financeiro individual**, incluindo considerações de planejamento tributário (renda bruta, renda bruta ajustada, renda tributável, cálculo de impostos, impostos estimados e créditos fiscais), atividade passiva e limitações de perda em risco, conformidade e planejamento de tributação de doações e planejamento financeiro pessoal para indivíduos (que inclui entre outros itens, gestão de obrigações fiscais, planejamento de transferência de propriedade/doação/riqueza e planejamento de investimento e aposentadoria)
 - **Conformidade fiscal da entidade**, incluindo regulamentos e cálculos para *C-corporations* [Empresas C], *S-corporations* [Empresas S] e parcerias, assim como para fundos e organizações isentas de impostos.
 - **Planejamento tributário da entidade**, incluindo o tratamento tributário para a formação/liquidação de entidades empresariais e planejamento tributário para Empresas C e Empresas S e parcerias.
 - **Transações de propriedade**, incluindo disposições não tributáveis, valor de caráter de ganhos e perdas e transações com partes relacionadas.

Em uma pesquisa realizada com estudantes de contabilidade, aproximadamente 90% responderam que já sabiam qual disciplina escolheriam, ou que se sentiam confortáveis em escolher. Quando foram solicitados para classificar a disciplina que, provavelmente, escolheriam, cerca de 50% dos alunos disseram que escolheriam *Business Analysis and Reporting*, 25% escolheriam *Information Systems and Controls* e 25% escolheriam *Tax Compliance and Planning*.⁶ Embora exista alguma preocupação entre os alunos sobre como será a transição para o novo exame (e o AICPA e a Nasba informam que estão desenvolvendo um plano para aqueles candidatos que começarem, mas não terminarem o exame CPA antes da nova versão ser lançada em janeiro de 2024), a maioria dos estudantes parece confortável com a estrutura e o material do novo exame.

As mudanças no exame de CPA são, de fato, significativas, mas necessárias para que nossa profissão acompanhe o mundo em que atuamos. Durante minha carreira, eu vi o exame mudar várias vezes: de uma prova realizada em papel para uma prova realizada em computador, de testes semestrais (nos quais os candidatos respondiam a todas as quatro seções em um período de dois dias) para testes contínuos, de questões de múltipla escolha ou dissertativas para perguntas que simulam tarefas e problemas na prática, etc. Portanto, faz sentido que esse projeto seja chamado de evolução e não *revolução*. Quando colocado em contexto, parece natural que o exame tenha que mudar conforme a profissão muda. O conhecimento e as habilidades que ajudaram um CPA ter sucesso há 20 anos não serão tão úteis para os CPAs atuais. Felizmente, trabalhamos em uma profissão que reconhece a necessidade de mudança e tem sido proativa e cuidadosa na implementação das mudanças necessárias, ao mesmo tempo em que retém o conhecimento básico que diferencia nossa profissão. Uma profissão com um pé firme na tradição e outro pé pisando, deliberadamente, no futuro, que parece estar apta a celebrar estas mudanças. Parafraseando uma proclamação de 600 anos: o exame CPA está morto. Viva o novo exame CPA!

6 Results of the survey are reported at <https://evolutionofcpa.org/>.

Efeitos interativos dos controles gerenciais, das avaliações cognitivas e reações emocionais no comprometimento afetivo

João Teles

<https://orcid.org/0000-0003-1140-0037>

Alcindo Cipriano Argolo Mendes

<https://orcid.org/0000-0002-1999-7117>

Rogério João Lunkes

<https://orcid.org/0000-0003-4232-5746>

Resumo

Objetivo: O objetivo do estudo foi analisar os efeitos dos controles gerenciais (CG) no comprometimento afetivo por meio das avaliações cognitivas e reações emocionais. Os controles gerenciais são representados neste estudo por 4 tipos de controle: resultado, ação, pessoal e cultural.

Método: A pesquisa foi realizada por meio de um quase-experimento, com 252 estudantes de graduação da área de gestão e conduzida por quatro cenários simulados, que representaram a adoção dos controles gerenciais. A abordagem foi quantitativa e utilizou-se para análise dos dados a modelagem de equações estruturais, com estimação dos Mínimos Quadrados Parciais (PLS-SEM).

Resultados: O estudo fornece evidências de que cada tipo de controle gerencial é percebido pelos empregados de forma distinta, sendo os controles culturais e de pessoal percebidos de forma mais positiva do que os controles de resultado e de ação. Além disso, quando os indivíduos avaliaram e sentiram os controles de forma positiva, o impacto sobre o comprometimento afetivo foi significativamente maior. Por outro lado, quando avaliaram e sentiram os controles de forma ameaçadora, estes reduziram de forma significativa o comprometimento afetivo.

Contribuição: O estudo contribui para a literatura ao mostrar que os indivíduos reagem de forma distinta à adoção de controles de resultado, ação, pessoal e cultural. Traz à tona a discussão de que embora os controles gerenciais sejam importantes para influenciar comportamento, é preciso avançar no entendimento sobre o efeito de cada tipo de controle

Palavras-chave: Controles gerenciais; Avaliação cognitiva; Reações emocionais; Comprometimento afetivo.

Editado em Português e Inglês. Versão original em Português.

Recebido em 14/10/2021. Pedido de Revisão em 8/1/2021. Resubmetido em 28/2/2021. Aceito em 9/8/2021 por Dr. Andson Braga de Aguiar (Editor associado) e por Dr. Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima (Editor). Publicado em 30/9/2021. Organização responsável pelo periódico: Abracicon.

1. Introdução

Os controles gerenciais são importantes para influenciar o comportamento dos empregados (Cugueró-Escofet & Rosanas, 2013; Goebel & Weissenberger, 2017). Estudos ao longo das últimas décadas vêm mostrando que os CGs são capazes de alinhar os objetivos individuais aos organizacionais (Otley, 1999; Merchant & Van der Stede, 2007; Chenhall & Moers, 2015). Assim, as organizações precisam direcionar o comportamento dos empregados, com a finalidade de obter o seu comprometimento (Goebel & Weissenberger, 2017) e com isto atingir seus objetivos organizacionais.

Apesar da densa literatura, pouco ainda se sabe sobre efeitos psicológicos que os diversos tipos de controles gerenciais podem provocar nos funcionários. Tradicionalmente, os CGs são apontados como influenciadores do comportamento. No entanto, os CGs podem ser classificados por tipos diferentes e, além disso, cada empregado pode reagir de uma forma a esses controles.

Por um lado, essas reações podem ser positivas, como satisfação e engajamento no trabalho (Kenis, 1979; Basnet, 2018), melhora da cooperação e do trabalho em equipe (Karia & Assari, 2006; Christ, Sedatole, Towry & Thomas, 2008). Esses efeitos positivos impactam a confiança percebida pelo empregado (Walton, 1985; Christ et al., 2008), e o comprometimento afetivo (Goebel & Weissenberger, 2017), o que contribui para o aumento do desempenho no trabalho (Christ, Summers & Wood, 2012; Christ, Emett, Tayler & Wood, 2016). No entanto, a adoção dos controles gerenciais também pode impactar negativamente os empregados, na medida em que são percebidos como ameaça e restringem a autonomia no trabalho (Christ et al., 2008), o que gera respostas emocionais negativas, como frustração, estresse e tensão (Basch & Fisher, 1998). Desse modo, é provável que reações negativas dos empregados possam interferir no desempenho organizacional.

Ainda são raros os estudos gerenciais que buscam entendimento dos efeitos emocionais e cognitivos dos empregados a partir da adoção de controles gerenciais. Goebel e Weissenberger (2017) indicam que fatores psicológicos podem afetar indiretamente a relação entre os controles gerenciais e o desempenho dos empregados. Assim, estudos têm encontrado dificuldades para explicar como os empregados se comportam quando interagem com os diversos tipos de controles gerenciais, como controles de resultado, ação, pessoal e cultural (Merchant & Van der Stede, 2007). Neste estudo pretende-se preencher uma lacuna sobre os diferentes efeitos dos controles de resultado, ação, pessoal e cultural sobre o comprometimento afetivo dos empregados. Mais especificamente, conhecer o efeito da adoção de cada tipo de controle na avaliação cognitiva e a reação emocional e, conseqüentemente, no comprometimento afetivo.

Para isso, este estudo analisará o comportamento dos empregados a partir da perspectiva da literatura de emoções, abordadas na Teoria dos Eventos Afetivos (TEA). Weiss e Cropanzano (1996) propõem que eventos no trabalho provocam reações emocionais individuais, influenciando as atitudes posteriores. Para Weiss e Cropanzano (1996, p. 12), “as conseqüências da experiência afetiva são atitudinais e comportamentais”. Nessa linha teórica, afetos positivos no trabalho são relacionados à influências sobre a espontaneidade organizacional (George & Brief, 1992), cidadania organizacional (Ilies, Scott, & Judge, 2006; Spence, Ferris, Brown & Heller, 2011), e menores taxas de absenteísmo (George, 1989), enquanto afetos negativos estão associados a comportamentos contraproducentes, como agressão e sabotagem (Ashkanasy & Humphrey, 2011).

Portanto, as avaliações realizadas pelos indivíduos sobre os tipos de controles gerenciais são particularmente importantes, pois definem a maneira com que os empregados vão responder a esses controles, e como vão se comprometer com os objetivos organizacionais. Na perspectiva adotada por este estudo, o comportamento de cada funcionário é resultante de um processo interno (*intra corpus*), composto por aspectos cognitivos, emocionais e atitudinais. Conseqüentemente, entende-se que os tipos de controles gerenciais impactam emocionalmente os empregados a partir de uma interpretação individual das situações que ocorrem na organização. Sendo assim, deve-se considerar que a adoção de controles de resultados, ação, pessoal e cultural será avaliada de forma diferente pelos empregados, provocando reações emocionais e atitudes distintas. Assim, **o objetivo do estudo é analisar os efeitos dos tipos de controles gerenciais no comprometimento afetivo por meio das avaliações cognitivas e reações emocionais.**

A pesquisa foi realizada por meio de um quase-experimento, no qual estudantes foram submetidos a um cenário de adoção de cada tipo de controle. Em seguida, foram captadas a avaliação cognitiva e a reação emocional que definiram o seu nível de comprometimento afetivo com a organização. Nesse sentido, a pesquisa contribui com a pesquisa comportamental em contabilidade gerencial, trazendo relações entre variáveis gerenciais e aspectos emocionais. Mais especificamente, contribui ao mostrar que os controles cultural e de pessoal são percebidos de forma mais positiva (desafio), do que os controles de resultado e de ação. Com isso, o estudo mostra evidências de que os tipos de controles são percebidos e afetam os empregados de forma distinta.

Assim, este estudo avança no conhecimento sobre as emoções e decisões tomadas no ambiente de trabalho (Birnberg & Ganguly, 2012), ao analisar o efeito dos controles gerenciais nas reações dos empregados. Esse conhecimento pode contribuir para melhorar a eficiência na adoção dos sistemas de controles gerenciais e, conseqüentemente, direcionar o comprometimento para atingir os objetivos organizacionais. Também contribui ao mostrar que os gestores devem ter um cuidado especial na adoção de certos tipos de controle como de ação e resultados, visando evitar efeitos colaterais para a organização.

2. Revisão de literatura e desenvolvimento de hipóteses

2.1 Teoria dos Eventos Afetivos (TEA)

O estudo sobre afeto no ambiente de trabalho surgiu nos EUA na década de 1930 com uma diversidade de ideias e métodos, buscando entender os sentimentos dos trabalhadores (Fisher & Hanna, 1931; Kornhauser & Sharp, 1932; Hersey, 1932; Hoppock, 1935; Roethlisberger & Dickson, 1939). A diversidade nos anos 1930 foi substituída por uma linha de pesquisa predominante sobre satisfação no trabalho, focada em observações empíricas, na busca pelo entendimento sobre os antecedentes dessa satisfação (Weiss & Cropanzano, 1996). Nesse período, foram desenvolvidas medidas para as atitudes no trabalho, fato que proporcionou ganho na confiabilidade e validade das pesquisas (Brief & Weiss, 2002).

A Teoria dos Eventos Afetivos – TEA (*Affective Events Theory*), proposta por Weiss e Cropanzano (1996), destaca o papel das emoções no trabalho ao considerar que determinados eventos causam reações emocionais no trabalho, o que influencia as atitudes e comportamentos dos indivíduos. Esses eventos são chamados de ‘eventos afetivos’. Como apontado na TEA, o afeto é uma variável de mediação entre fatores organizacionais e fatores afetivos (Ashkanasy, Härtel & Daus, 2002).

Os eventos afetivos são avaliados por um processo cognitivo, que envolve a relevância do evento para o bem-estar pessoal e sua importância. A avaliação inicial é seguida por uma avaliação mais específica que enfoca dimensões como o potencial de enfrentamento e as conseqüências do evento. Essas avaliações produzem a experiência de emoções como alegria (positiva) ou raiva (negativa). Sobre a maneira que o afeto influencia as atitudes e o comportamento, Weiss e Cropanzano (1996) argumentam que as atitudes compreendem tanto um elemento afetivo quanto um elemento de julgamento cognitivo.

A avaliação cognitiva é a percepção sobre um evento em relação à relevância para o bem-estar pessoal, determinando a intensidade e a qualidade dos sentimentos, as tendências de ação, respostas fisiológicas e comportamento (Roseman, Spindel & Jose, 1990; Lazarus, 1991a; Clore & Ortony, 2000; Frijda, 2004). As avaliações dos funcionários sobre mudanças organizacionais são cruciais, pois definem a forma como os empregados atendem às mudanças (Fugate, Harrison & Kinicki, 2011).

A avaliação cognitiva de desafio (facilitação dos objetivos) leva a estados emocionais agradáveis (Weiss & Cropanzano, 1996), enquanto a avaliação cognitiva de ameaça é um indicador de perda potencial no futuro e de confiança nos gestores, portanto, captura as preocupações voltadas para o futuro dos empregados. Essa orientação cognitiva permite que os gestores sejam proativos no tratamento das preocupações dos empregados e na mitigação de reações indesejáveis como a saída de empregados valorizados (Biggane, 2016).

As emoções podem ser entendidas como estados internos da pessoa, envolvendo interações entre o sujeito e um objeto, tais como sentimentos, estados de bem-estar ou ativação de determinado padrão motor (Frijda, 2004). As reações emocionais geralmente iniciam com uma avaliação sobre um evento (Plutchik, 1994). Essas reações podem ser entendidas a partir de duas dimensões independentes que representam as suas valências: afeto positivo e afeto negativo. O afeto positivo reflete o grau em que alguém se sente entusiasmado, ativo e alerta, enquanto o afeto negativo diz respeito à extensão em que uma pessoa sente raiva, desprezo, repulsa, medo ou nervosismo (Watson, Clark & Tellegen, 1984).

O modelo de pesquisa proposto é derivado da TEA (Weiss & Cropanzano, 1996), assumindo as “reações emocionais” como uma variável importante na compreensão de como os eventos no local de trabalho afetam os resultados relacionados ao trabalho (comprometimento afetivo). Como o foco da pesquisa é a adoção de controles gerenciais, representando eventos específicos no local de trabalho, as reações emocionais foram operacionalizadas como estados emocionais (afeto positivo e afeto negativo). Além disso, as avaliações cognitivas também estão incluídas nessa operacionalização, pois como Weiss e Cropanzano (1996, p. 37) destacam: “a experiência do afeto está intrinsecamente ligada à avaliação desse evento”. Sendo assim, adota-se a premissa que as pessoas estão constantemente avaliando as interações com o ambiente no que diz respeito às implicações para o seu bem-estar, caracterizando-se como um elemento-chave para o entendimento dos efeitos individuais dos CGs, atuando como um filtro entre o estímulo recebido e as respostas geradas a partir disso (Lazarus, 1991b).

2.2 Controles gerenciais e avaliação cognitiva

O controle gerencial compreende todas as formas e sistemas que os gestores usam para assegurar que os comportamentos e decisões de seus empregados estejam consistentes com os objetivos e estratégias da organização. Merchant e Van der Stede (2007) propõem quatro tipos de CG que enfatizam as dimensões social e comportamental dos controles, que serão detalhados por constituírem a base teórica adotada para operacionalização deste estudo. Adotando essa perspectiva teórica, são apresentados os tipos de controles: (i) controles de resultados; (ii) controles de ação; (iii) controles de pessoal; e (iv) controles culturais.

Os controles de resultados focam na mudança do comportamento dos empregados com ênfase na sua motivação, por meio de sistemas de incentivos e punições (Herath, 2007). A ênfase dos controles de resultados está na eficiência, conformidade e realização dos objetivos, atuando sobre os aspectos comportamentais das operações (Hopwood, 1972). Na adoção de controles de resultados, espera-se do subordinado um empoderamento profissional sobre as consequências das ações tomadas, criando meritocracia e recompensando-o por bons resultados. Isso porque esses controles são geralmente utilizados para influenciar o comportamento dos empregados em situações em que os resultados podem ser controlados (Merchant & Van der Stede, 2007).

Controles de ação visam motivar o envolvimento no trabalho dos empregados (Long, 2018) e podem ser caracterizados como controles comportamentais diretos por atuarem inteiramente sobre o indivíduo, na supervisão, orientação ou restrição de suas ações. Têm a função de assegurar que todos saibam quais as ações desejadas ou não para o benefício da organização. As organizações adotam controles de ação e monitoram a implementação das normas para garantir que seus empregados usem métodos apropriados para a conclusão das tarefas (Van Maanen & Schein, 1977).

Controles de pessoal têm por objetivo motivar relações interpessoais positivas (Long, 2018) e são adotados para desenvolver habilidades e competências dos empregados, bem como, atividades de socialização para promover congruências e sua adequação à organização (Van Maanen & Schein, 1977). Controles culturais podem ser representados pelo conjunto de crenças e cultura organizacional e podem ser expressos na missão, visão e valores da organização, o que permite o monitoramento mútuo dos empregados (Merchant & Van der Stede, 2007). Os códigos de ética são exemplos da formalização desses controles.

Controles de pessoal e culturais são capazes de estimular a autonomia individual e criam um ambiente de trabalho baseado na compreensão sobre a importância dos objetivos organizacionais. Esse entendimento compartilhado constitui um fator importante que influencia o comprometimento dos empregados, ao reforçar um senso de propósito organizacional (Hernandez, 2008). Portanto, espera-se que controles de pessoal e culturais provoquem um “alto comprometimento como resultado de valores internacionalizados” (Ouchi, 1979, p. 841).

A adoção de um determinado tipo de controle gerencial (de resultado, ação, pessoal e cultural) em uma organização, pode ser entendida como um evento que proporciona o processo de criação de significados nos indivíduos, os levando a questões sobre a relevância do próprio evento (Liu & Perrewé, 2005). Assim, a adoção de CG pode influenciar o comportamento de forma positiva, alinhando os interesses individuais aos interesses organizacionais, ou de forma negativa, confrontando com os objetivos pessoais dos empregados, provocando respostas emocionais que favoreçam comportamentos indesejáveis para a organização.

A adoção de CG pode despertar um sentimento de incerteza nos empregados em relação ao futuro, o que por sua vez leva ao medo e à ansiedade (Sutton & Kahn, 1987). Quando o desafio domina a avaliação cognitiva, os empregados perceberão um nível mais alto de congruência dos objetivos, acreditando que a mudança tem mais chances de ser bem-sucedida e, assim, influenciando sua avaliação geral sobre a mudança planejada (Liu & Perrewé, 2002). Por outro lado, os empregados podem perceber a adoção dos CGs de forma positiva, com maior senso de controle percebido (Cobb, Wooten & Folger, 1995). Nesse caso, a mudança traz esperança aos empregados, tornando-os emocionalmente entusiasmados e, assim, elevando suas expectativas para um sucesso futuro (Dutton, Ashford, O’neill, Hayes & Wierba 1997; Huy, 2002).

Em eventos como a adoção de CG, os empregados tendem a definir suas atitudes a partir do seu estado emocional, que pode apresentar uma variedade afetos positivos ou negativos provocados pelas avaliações individuais. Assim, espera-se que a adoção dos tipos de CG (resultados, de ação, de pessoal e culturais) afetará de forma diferente as avaliações cognitivas. O indivíduo pode perceber a adoção de determinado tipo de controle de forma positiva como um desafio, bem como de forma negativa como uma ameaça. Mais do que isso, argumenta-se que cada tipo de CG causará níveis diferentes de avaliação cognitiva (desafio ou ameaça) e, dessa forma, as primeiras hipóteses de pesquisa são as seguintes:

H1(a-b-c-d): A percepção sobre a adoção de CG a) controles de resultados, b) controles de ação, c) controles de pessoal, e d) controles culturais tem uma relação positiva com a avaliação cognitiva de desafio.

H2(a-b-c-d): A percepção sobre a adoção de CG a) controles de resultados, b) controles de ação, c) controles de pessoal, e d) controles culturais tem uma relação negativa com a avaliação cognitiva de ameaça.

2.3 Avaliação cognitiva e reações emocionais

A avaliação cognitiva de um indivíduo sobre um determinado evento é feita com base na relevância do evento para o bem-estar individual e está intrinsecamente ligada ao conjunto de objetivos e valores do indivíduo (Frijda, 1993). Os danos ou benefícios percebidos dependem do comprometimento com os objetivos que residem na pessoa e são frustrados ou facilitados pelo comportamento do ambiente (Lazarus, 1991a). Dessa maneira, a avaliação inicial envolve um julgamento sobre a relevância e congruência do objetivo, na qual o evento toca em alguma questão de desejo pessoal ou preocupação. Ortoni, Clore e Collins (1990) defendem conjuntos de categorias ou famílias de emoções relativamente independentes, baseadas em processos de avaliação comuns como o produto final do processo de avaliação cognitiva.

Além disso, argumentam que a relevância do objetivo é essencial para as reações emocionais aos eventos, como a adoção de CG, e que a intensidade da emoção está diretamente correlacionada com a importância ou a conveniência do objetivo. Significa dizer que as reações emocionais dos empregados dependem diretamente da avaliação cognitiva que fazem na adoção do tipo de CG. Isso porque as pessoas têm uma ampla variedade de objetivos que afetam as reações emocionais (Weiss & Cropanzano, 1996). Teóricos sobre emoções concordam que estados emocionais específicos existem e são provocadas pela ação de avaliações cognitivas (Plutchik, 1994).

Esses estados emocionais resultam de um processo de avaliação de dois estágios, no qual a avaliação envolve uma percepção acerca se o evento é de desafio ou de ameaça (Frijda, 1986; Lazarus, 1991a). As avaliações desafiadoras levam a reações emocionais positivas, enquanto que as avaliações ameaçadoras levam a reações emocionais negativas. Sendo assim, as avaliações cognitivas de desafio e ameaça correspondem ao tom hedônico (prazer/satisfação) que o indivíduo apresentará (Weiss & Cropanzano, 1996).

Os achados de Trivellas, Reklitis e Platis (2013) no setor hospitalar fornecem evidências de que a avaliação cognitiva positiva está relacionada a afetos positivos, que pode resultar, por exemplo, na intenção de permanecer no emprego. Sobre as avaliações cognitivas negativas, o estudo de Fugate, Harrison e Kinicki (2011) confirmou empiricamente a relação entre a avaliação cognitiva de ameaça e afeto negativo no que diz respeito à percepção sobre a adoção de CG. Tendo em mente que avaliações cognitivas de desafio sobre os CGs (resultados, de ação, de pessoal e culturais) geram afeto positivo, e que avaliações cognitivas de ameaça geram afeto negativo, propõem-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

H3(a-b-c-d): Se a adoção de CG a) controles de resultados, b) controles de ação, c) controles de pessoal, e d) controles culturais for percebida como desafiadora, a avaliação cognitiva de desafio aumenta o afeto positivo.

H4(a-b-c-d): Se a adoção de CG a) controles de resultados, b) controles de ação, c) controles de pessoal, e d) controles culturais forem percebidos de forma ameaçadora, a avaliação cognitiva de ameaça aumenta o afeto negativo.

2.4 Reações emocionais e comprometimento afetivo

Uma emoção faz com que alguém esteja pronto para responder a estímulos particulares com ações específicas. Essa concepção permite inferir que uma emoção aumenta a prontidão para executar várias ações diferentes, dependendo das condições do estímulo (Roseman, Wiest & Swartz, 1994). Sendo assim, as reações emocionais de ameaça ou desafio podem afetar o comprometimento afetivo. Comprometimento afetivo é o grau em que o colaborador se sente emocionalmente ligado, identificado e envolvido na organização (Meyer & Allen, 1997).

Russell e Carroll (1999) mostraram que afetos positivos e negativos são estados independentes, em vez de dois polos opostos da mesma dimensão. Ou seja, o afeto positivo pode ser acompanhado por níveis altos ou baixos de afeto negativo, da mesma forma que o afeto negativo. Essa independência sugere que é possível os efeitos positivos compensarem os efeitos nocivos presentes em baixos indicadores de satisfação no trabalho, com isso, ampliarem e construírem repertórios de ação do pensamento dos indivíduos (Fredrickson, 1998).

Embora Lazarus (1991b) aponte que as reações emocionais positivas não possuem tendências de ação individual claras, argumenta-se que tais reações influenciam as ações individuais na medida em que constroem a força humana (Fredrickson, 1998). A alegria, por exemplo, promove a criatividade individual, amplia a mentalidade dos indivíduos e fortalece seus laços sociais. Empregados alegres e orgulhosos são capazes de enfrentar os problemas com mais resiliência (Fredrickson, 1998). Uma situação nova pode incentivar o interesse e a exploração, e assim, aumentar a probabilidade de obter novos conhecimentos e competências. Assim, reações emocionais positivas têm influência positiva na permanência de empregados e no comprometimento com a organização (Ashkanasy & Daus, 2002).

Uma proposição central da Teoria dos Eventos Afetivos é que as atitudes dos empregados são influenciadas pelos eventos no trabalho. Mais especificamente, a TEA posiciona reações afetivas como um mediador da relação entre eventos e atitudes no trabalho. O argumento da manutenção do bem-estar sustenta que as emoções positivas promovem os desejos de manter e prolongar o estado atual (Weiss & Cropanzano, 1996). Atitudes e comportamentos dos empregados são reflexos de suas percepções e expectativas pessoais, retribuindo o tratamento que recebem da organização.

A adoção de CG que gera as avaliações cognitivas de desafio e afetos positivos promovem o comprometimento afetivo. Evidências empíricas relatam que a adoção de comportamentos éticos por parte dos líderes aumenta o comprometimento afetivo dos seus empregados, no que se refere ao orgulho que sentem pela organização, na preocupação com o seu futuro e na partilha dos seus valores (Matela, 2016). Neubert, Carlson, Kacmar, Roberts e Chonko (2009) defendem que os comportamentos de liderança ética devem promover uma atmosfera moral na organização, estimulando a satisfação profissional e o comprometimento afetivo. Os resultados de Goebel e Weißenberger (2017) reforçam esse entendimento, confirmando as hipóteses que controles de pessoal e culturais influenciam positivamente o comprometimento. Tendo em mente essas evidências, conjuntura-se que o afeto positivo leva a um aumento do comprometimento afetivo, e que afeto negativo leva a sua diminuição. Assim, espera-se nas hipóteses seguintes que:

H5(a-b-c-d): Afetos positivos decorrentes da adoção de CG a) controles de resultados, b) controles de ação, c) controles de pessoal, e d) controles culturais provocam aumento no comprometimento afetivo.

H6(a-b-c-d): Afetos negativos decorrentes da adoção de CG a) controles de resultados, b) controles de ação, c) controles de pessoal, e d) controles culturais provocam diminuição no comprometimento afetivo.

O modelo teórico da pesquisa está representado na Figura 1, no qual cada tipo de controle provocará uma avaliação cognitiva, representadas pelas hipóteses H1 e H2. Essa avaliação cognitiva, de acordo com a Teoria dos Eventos Afetivos pode ser desafiadora e/ou ameaçadora em alguma medida. Conforme a avaliação cognitiva do empregado, ele terá reações emocionais que podem ser mais positivas (afeto positivo) ou mais negativas (afeto negativo), expressas nas hipóteses H3 e H4. Essas reações determinarão a influência no comprometimento afetivo que o empregado terá com as tarefas definidas nos controles gerenciais (H5 e H6).

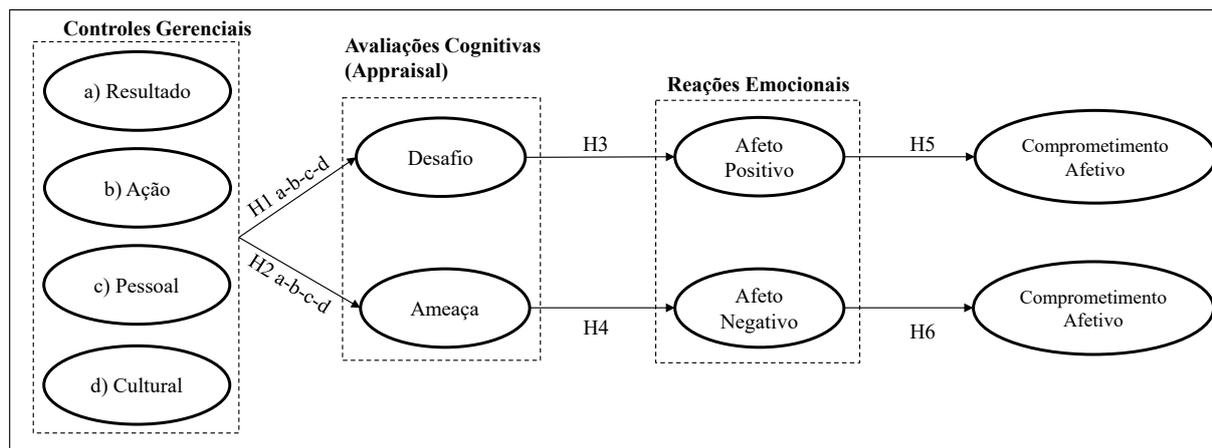


Figura 1. Modelo teórico da pesquisa

3. Procedimentos metodológicos

3.1 Desenho experimental

Para o desenho do estudo, foi definida a aplicação de testes experimentais que permitissem analisar efeitos individuais por meio de eventos simulados pelos pesquisadores (*pitches*). Esses *pitches* objetivaram manipular a adoção de controles de resultado, ação, pessoal e cultural, de maneira que o participante pudesse identificar os efeitos do controle gerencial no comprometimento afetivo.

Não houve aleatorização dos participantes às condições experimentais por se tratar de um estudo “*within subjects*” sem grupo de controle. De acordo com Charness, Gneezy e Khun (2012), estudos experimentais *within subjects* não dependem de atribuição aleatória para melhorar a sua validade interna. Além disso, estão mais alinhados com posicionamentos teóricos onde um indivíduo responde a um estímulo do experimentador. Nesse sentido, classifica-se o presente estudo como quase-experimento (Shadish, Cook & Campbell, 2002)

A elaboração dos *pitches* foi com base nos trabalhos de Kleine e Weißenberger (2014), Goebel e Weißenberger (2017) e Long (2018), conforme Figura 2.

Construtos	Dimensões	Instrumento de pesquisa	Referências
Controle Gerencial (CG)	Controle de Resultado (CR)	Cenário 1	Kleine e Weißenberger (2014); Goebel e Weißenberger (2017)
	Controle de Ação (CA)	Cenário 2	
	Controle de Pessoal (CP)	Cenário 3	
	Controle Cultural (CC)	Cenário 4	
Avaliação Cognitiva	Ameaça (AME)	Escala de Avaliação Cognitiva	Gomes, Faria e Gonçalves (2013)
	Desafio (DES)		
Reações Emocionais	Afeto Positivo (AP)	PANAS-VRP	Galinha, Pereira e Esteves (2014)
	Afeto Negativo (AN)		
Comprometimento Afetivo	Comprometimento Afetivo (CAF)	Escala de Comprometimento Afetivo para a mudança	Herscovitch e Meyer (2002)

Figura 2. Constructos e operacionalização do objetivo de pesquisa

Os *pitches* foram vídeos curtos com comunicações da diretoria via *e-mail* sobre a adoção de controles gerenciais: de resultado, de ação, de pessoal e cultural. Foram elaborados quatro vídeos, cada um representando um tipo de controle. Após cada vídeo, os participantes responderam um questionário com quatro blocos, que identificou a percepção sobre a adoção do controle, as avaliações cognitivas de desafio e ameaça, as reações emocionais positivas e negativas e o comprometimento afetivo. A Figura 2 apresenta os constructos utilizados na pesquisa e sua operacionalização.

Para a apresentação dos controles (de resultado, de ação, de pessoal e cultural) do CG foram elaborados 4 cenários. O cenário 1 contempla o controle de resultado, e envolve um comunicado sobre a adoção de metas de desempenho aos funcionários, com bônus para aqueles que atingirem os resultados individuais, além de promoção para aqueles com os melhores resultados e a necessidade de justificativa para aqueles funcionários que não atingirem as metas. O cenário 2 (controle de ação) envolve um comunicado para os funcionários sobre acesso aos computadores da empresa, com o uso de senha pessoal, acesso limitado à internet, de acordo com as necessidades de cada gerência. Os gerentes terão acesso ao histórico das atividades realizadas nos computadores e controlarão o uso do WhatsApp durante o expediente. O cenário 3 sobre os controles de pessoal, envolve um comunicado sobre a realização de treinamentos a cada dois sábados, com o objetivo de promover interações e ampliar a gama de capacidades dos funcionários. Já o cenário 4 (controles culturais) abarca a comunicação do código de ética baseado nos pilares de segurança, pessoas, excelência, foco nos resultados e sustentabilidade. Os funcionários devem agir de acordo com as diretrizes deste código de ética. Os itens, escalas e vídeos utilizados estão disponíveis em: <https://drive.google.com/drive/folders/1zBkzxlRHQinAbunmJD4624Njua13DtqD>.

A partir da comunicação de cada vídeo foi aplicado o questionário com os seguintes blocos:

- **Bloco 1 (CG):** O controle gerencial foi dividido em 4 tipos (de resultado, de ação, de pessoal e cultural). Cada tipo de controle foi formado por 5 questões baseadas no estudo de Goebel e Weißenberger (2017). Para medir cada questão do questionário, foi utilizada a escala de Likert de 7 pontos (1: discordo totalmente e 7: concordo totalmente).
- **Bloco 2 (Avaliação cognitiva):** A avaliação cognitiva foi dividida em ameaça e desafio. Neste item, em relação à situação apresentada (controle de resultado, ação, pessoal e cultural), o respondente indicava, considerando seu ponto de vista pessoal (perturbadora, ameaçadora, negativa, estimulante, excitante e desafiadora) em uma escala Likert de 7 pontos (1: não e 7: muito), como percebe a situação (Gomes, Faria & Gonçalves, 2013).
- **Bloco 3 (Reações emocionais):** As reações emocionais foram classificadas em afeto positivo e afeto negativo. Este constructo envolve 10 itens, em que 1 significa nada/muito ligeiramente e 5 extremamente, visando medir o sentimento em relação ao controle apresentado (interessado, nervoso, entusiasmado, amedrontado, inspirado, ativo, assustado, culpado, determinado e atormentado). As medidas da PANAS-VRP são amplamente utilizadas na literatura (Galinha et al., 2014).
- **Bloco 4 (Comprometimento afetivo):** O comprometimento afetivo pode ser concebido como um estado psicológico, que caracteriza a ligação dos indivíduos à organização (Meyer & Allen, 1997). Para medir essa variável, foi utilizada a escala de Likert de 5 pontos (1: nada e 5: extremamente) de comprometimento afetivo para a mudança (Herscovitch & Meyer, 2002).
- **Bloco 5 (Variáveis de controle):** O último bloco solicitou dados sobre o respondente como: sexo, idade, curso, tempo no curso, turno, estado civil e tempo de experiência profissional.

3.2 Protocolo de validade experimental

Inicialmente, foram feitos pré-testes com seis professores para ajustes do instrumento utilizado no quase-experimento, sendo quatro da área de Contabilidade Gerencial, um da Psicologia Organizacional e outro da Tecnologia da Informação. Também foram realizados pré-testes com três alunos e quatro profissionais de mercado. Em seguida, foram feitos ajustes nos vídeos dos cenários e no texto do questionário para melhor compreensão.

Para confirmação do entendimento por parte dos respondentes sobre os controles gerenciais, colocaram-se, ao final, questões adicionais quanto à clareza e compreensão das perguntas respondidas. Para validação do instrumento de pesquisa utilizado no estudo, foi utilizado o protocolo sugerido por Kim (2009), conforme Figura 3.

Etapa	Protocolo	Objetivos	Técnicas aplicadas
1	Validade de conteúdo	Examinar o quão abrangente os itens representam o constructo	Julgamento de <i>experts</i>
	Pré-teste	Comunicar aos respondentes o que o instrumento pretende comunicar, analisando a operacionalização dos elementos envolvidos, por meio de teste preliminar do instrumento	Abordagem pessoal (entrevista + questionário)
2	Teste piloto	Determinar se o instrumento projetado efetivamente mede o objetivo da pesquisa, por meio de um teste preliminar em uma amostra conveniente e semelhante à população-alvo, permite aos pesquisadores antecipar os resultados do estudo	Teste preliminar usando amostra por conveniência
	Validade da manipulação	Averiguar relações causais entre variáveis independentes e dependentes, demonstrando que o tratamento das manipulações é relacionado a medidas "diretas" dos constructos projetados	<i>Manipulation checks</i>
3	Confiabilidade	Demonstrar a consistência dos itens medidos e sua correlação entre as medidas do mesmo constructo. Sem essa etapa, os dados não podem ser confiáveis, não possibilitando ao pesquisador afirmar se correlações insignificantes são devidas à baixa confiabilidade ou a baixas correlações entre os constructos	Consistência interna; Confiabilidade dos itens
	Validade de constructo	Determinar se os itens operacionalizados medem o conceito pretendido para análise, por meio da correspondência entre um constructo observável e uma suposta medida dele	Validade convergente e discriminante

Figura 3. Protocolo de validade experimental

3.3 Coleta dos dados

Os dados da pesquisa foram coletados com estudantes dos cursos de Ciências Contábeis e Administração de uma Instituição de Ensino Superior (IES). Escolhe-se o cenário experimental com estudantes de graduação por alguns motivos. Primeiramente, nosso modelo não prevê a mudança na variável dependente decorrente de diferenças no perfil dos participantes. Em geral, estudantes têm características mais homogêneas, o que reduz o erro de estimação do efeito da variável independente sobre a dependente, contribuindo para um maior poder de explicação dos resultados e maior validade estatística (Aguilar, 2017).

As aplicações ocorreram em salas previamente preparadas com equipamento para reprodução audiovisual, testadas pelo pesquisador e assistente, para perfeito entendimento e compreensão dos vídeos. Anteriormente à apresentação dos cenários, os participantes foram orientados a se colocar na posição de um empregado recém-contratado em uma empresa, representando o contexto da pesquisa. Após questionar se havia alguma dúvida sobre as orientações, foram reforçados alguns pontos ao iniciar a projeção dos vídeos: “Você participará de um estudo experimental sobre os efeitos de sistemas de controle gerencial nos indivíduos. Tente ao máximo se colocar no lugar do empregado na situação apresentada. Não há respostas certas ou erradas. O objetivo é saber a sua percepção e sentimentos sobre a situação apresentada”.

Após a apresentação de cada controle gerencial, os participantes responderam ao instrumento desenvolvido para a pesquisa. Após todos finalizarem o primeiro questionário, o pesquisador se colocou à disposição para eventuais questionamentos e dúvidas dos participantes. Logo após dirimir as dúvidas era dado prosseguimento às outras três simulações do estudo. O tempo médio total das simulações, por sessão, foi de 40 minutos e as aplicações ocorreram nos dias 7 a 9 de novembro de 2018. Foram consideradas para análise dos dados, 252 respostas. A Tabela 1 apresenta o perfil dos participantes da pesquisa.

Tabela 1

Perfil dos participantes da pesquisa

Gênero	N	%	Estado Civil	N	%
Feminino	141	56.00	Solteiro	216	85.70
Masculino	111	44.00	Casado	36	14.30
Total	252	100.00	Total	252	100.00

Tempo no curso (graduação)	N	%	Estatística Descritiva	Idade	Experiência (em anos)
1º ano	63	25.00	Mínimo	17	0
2º ano	94	37.30	Máximo	45	28
3º ano	86	34.13	Média	23,7	4,0
4º ano	9	3.57	Mediana	22,0	2,3
Total	252	100.00	Desvio Padrão	5,497	4,449

Para minimizar possíveis efeitos de fadiga e maturação dos participantes, adotou-se como estratégia de aplicação a randomização dos cenários apresentados para cada grupo, nos quais todos os cenários foram aplicados em todas as ordens possíveis (ex: Exp. 1 – controle de resultado, foi o primeiro a ser apresentado ao grupo 1. Para o grupo 2, foi apresentado por último. Para o grupo 3, foi apresentado como o terceiro cenário e para o grupo 4 foi apresentado como o segundo cenário), conforme evidenciado na Figura 4.

Grupo	Participantes	Ordem dos cenários aplicados
Grupo 1	90	Cenário 1; Cenário 2; Cenário 3; Cenário 4
Grupo 2	62	Cenário 2; Cenário 3; Cenário 4; Cenário 1
Grupo 3	66	Cenário 3; Cenário 4; Cenário 1; Cenário 2
Grupo 4	34	Cenário 4; Cenário 1; Cenário 2; Cenário 3

Figura 4. Ordem dos cenários aplicados aos grupos de pesquisa

Em seguida, foram feitos testes não paramétricos para verificar se havia diferença entre os quatro grupos, o que possibilitou considerar que a forma de coleta dos dados não influenciou na forma de análise, por se tratar de amostras independentes (Field, 2009). Utilizou-se o teste U de Mann-Whitney, indicado para variáveis categóricas e ordinais, como é o caso desta pesquisa (Fávero, Silva, Belfiore & Chan, 2009).

Por se tratar de uma pesquisa com seres humanos, o projeto de pesquisa foi submetido e aprovado por comitê de ética de pesquisa, com orientações que dizem respeito a: (i) sigilo absoluto dos dados; (ii) o estudo não representa risco aos participantes, desejando a opinião do acadêmico em uma situação hipotética; (iii) possibilidade de desistência da pesquisa a qualquer momento da aplicação; e (iv) tempo estimado de participação de trinta e cinco minutos.

3.4. Análises dos dados

Para analisar os modelos da pesquisa, empregou-se a análise multivariada exploratória conhecida como *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), que constitui uma técnica de modelagem de equações estruturais baseada em variância (Hair Jr., Hult, Ringle & Sarstedt, 2016). Entre as vantagens da análise por meio do PLS-SEM, pode-se destacar: (i) é considerada a segunda geração de análise multivariada e tem sido cada vez mais proposta para superar limitações das técnicas mais tradicionais de análise estatística, devido às suas características avançadas (Fornell, 1985); (ii) oferece flexibilidade para testar modelos de ordem psicológica (com variáveis latentes), permite usar múltiplos preditores e variáveis de critério, modelar erros de medição para variáveis observadas e testar relações de mediação e moderação em um único modelo (Fornell, 1985; Hair Jr. et al., 2016); (iii) a estimação simultânea de relações dependentes múltiplas e inter-relacionadas entre variáveis e o uso de medidas de constructos latentes (Nitzl, 2016); (iv) está se tornando cada vez popular nos periódicos do *mainstream* da contabilidade gerencial (Nitzl, 2016); (v) é preferida em áreas de pesquisa com fundamentos teóricos abrangentes (Henseler, Ringle, & Sinkovics, 2009), que é uma característica generalizada da atual pesquisa de sistemas de controle gerencial (Malmi & Brown, 2008); (vi) não pressupõe distribuição normal dos dados (Henseler et al., 2009; Hair Jr. et al., 2016).

Para a avaliação dos resultados, foram realizadas análises em duas etapas como proposto por Hair Jr. et al. (2016). Inicialmente, foi analisado o modelo de mensuração, com o objetivo de assegurar a confiabilidade interna do modelo por meio dos seguintes procedimentos: (i) confiabilidade composta do modelo (*composite reliability*); (ii) confiabilidade individual dos itens (*indicator reliability*); (iii) a validade convergente (*average variance extracted - AVE*), que mostra o quanto as medidas são convergentes para cada constructo; (iv) validade discriminante (*discriminant validity*) com indicação das diferenças representadas por cada constructo no modelo (Hair Jr. et al., 2016).

Em seguida, foi analisado o modelo estrutural com os seguintes procedimentos: (i) problemas de colinearidade dos constructos; (ii) coeficientes de caminho (*path coefficients - β*); (iii) níveis de significância (*p value*); (iv) coeficientes de determinação (r^2) para as variâncias explicadas dos constructos endógenos (Henseler et al., 2009).

4. Resultados e discussões

Para análise dos resultados, foi avaliado o modelo a partir dos eventos criados para cada tipo de controle individualmente. Dessa forma, verifica-se o efeito que o controle de resultado, de ação, de pessoal e cultural gerou individualmente no comprometimento afetivo. Inicialmente, foi analisada a confiabilidade do modelo teórico para os quatro tipos de controle, conforme indicado por Hair Jr. et al. (2016).

4.1 Confiabilidade interna

Verificou-se que os cenários experimentais elaborados para os quatro tipos de controle apresentaram boa confiabilidade interna, com CR, AVE e VD satisfatórios, conforme demonstrado na Tabela 2. Para análise da validade discriminante, foi utilizado o critério de Fornell-Larcker, com resultados superiores a 0,8, descartando assim problemas de multicolinearidade.

Tabela 2

Confiabilidade interna do modelo teórico

CONSTRUCTOS	Alpha	CR	AVE	VD
Controle de Resultado	0,82	0,87	0,57	Sim
Desafio	0,79	0,88	0,70	Sim
Ameaça	0,82	0,89	0,73	Sim
Afeto Positivo	0,87	0,91	0,67	Sim
Afeto Negativo	0,86	0,90	0,65	Sim
Comprometimento afetivo	0,83	0,91	0,63	Sim
Controle de Ação	0,81	0,87	0,57	Sim
Desafio	0,77	0,87	0,69	Sim
Ameaça	0,87	0,93	0,82	Sim
Afeto Positivo	0,89	0,92	0,69	Sim
Afeto Negativo	0,86	0,90	0,64	Sim
Comprometimento afetivo	0,89	0,92	0,65	Sim
Controle de Pessoal	0,87	0,90	0,65	Sim
Desafio	0,81	0,88	0,72	Sim
Ameaça	0,88	0,92	0,80	Sim
Afeto Positivo	0,94	0,95	0,80	Sim
Afeto Negativo	0,82	0,88	0,59	Sim
Comprometimento afetivo	0,89	0,91	0,64	Sim
Controle Cultural	0,83	0,88	0,61	Sim
Desafio	0,79	0,87	0,70	Sim
Ameaça	0,91	0,95	0,85	Sim
Afeto Positivo	0,92	0,94	0,75	Sim
Afeto Negativo	0,87	0,90	0,66	Sim
Comprometimento afetivo	0,82	0,87	0,54	Sim

Após a confirmação da confiabilidade do modelo de medidas, verificou-se então a significância das relações, por meio do procedimento *Complete Bootstrapping*. Foram utilizadas 5.000 iterações sem mudança de sinal para um teste bicaudal, conforme indicado por Hair Jr. et al. (2016).

4.2 Modelo estrutural

Nesta etapa, apresentam-se os resultados de maneira a analisar de forma conjunta o CG, e permitir comparar os controles gerenciais em cada etapa do modelo de pesquisa. Complementarmente, é apresentado um modelo estrutural que contempla os efeitos dos quatro controles de forma conjunta (CG), uma vez que os participantes da pesquisa responderam às quatro simulações, conforme exibido na Figura 5.

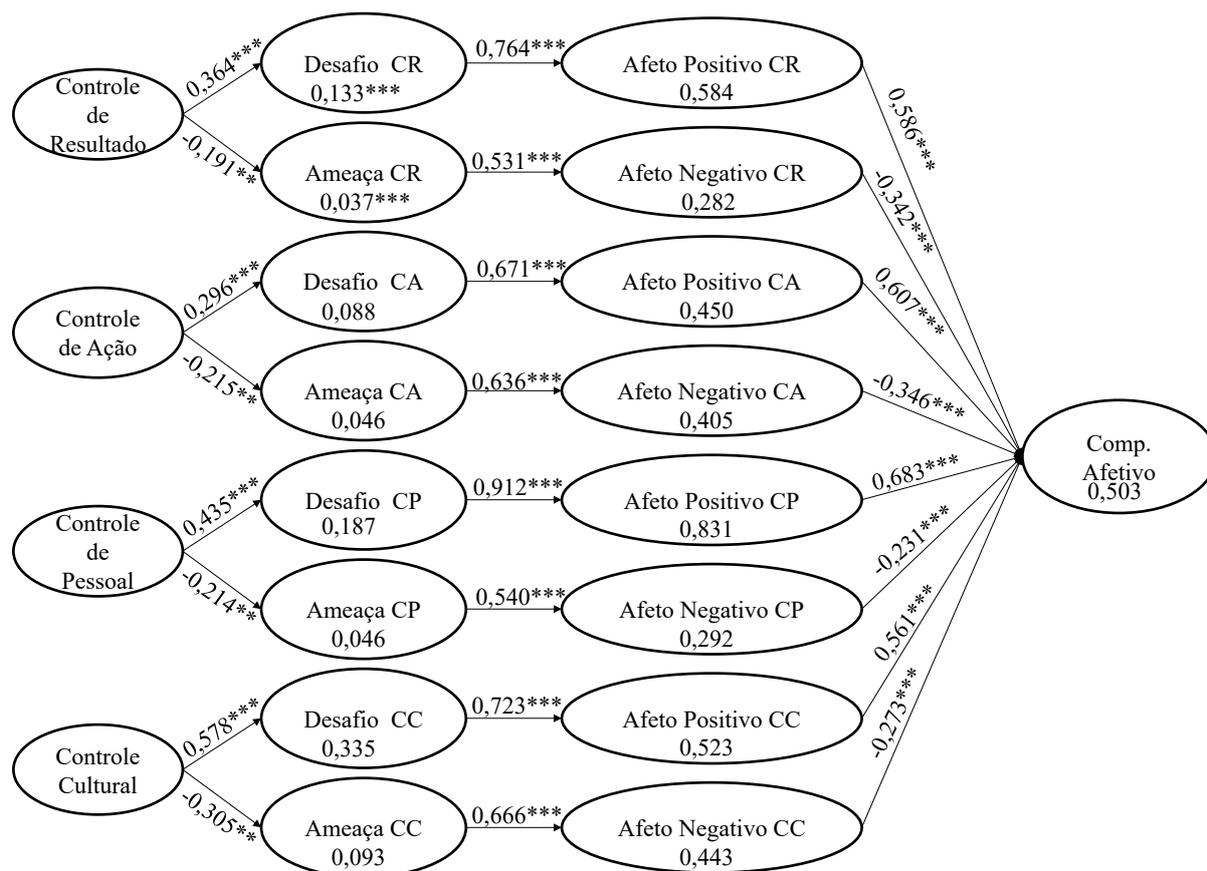


Figura 5. Modelo estrutural para o CG

Sobre as avaliações cognitivas positivas (desafio), os controles cultural e de pessoal foram percebidos com maior intensidade, quando comparados aos controles de resultado e de ação. Em contrapartida, o controle de ação resultou no menor efeito na avaliação cognitiva positiva, ou seja, indicaram menor motivação e estímulo. Os resultados estão em linha com a literatura de controles gerenciais (Hutzschenreuter, 2009; Goebel & Weißenberger, 2017), a qual prevê efeitos mais positivos para os controles culturais e de pessoal, em relação aos controles de resultado e de ação. Portanto, entende-se que organizações podem alcançar resultados cognitivos positivos com maior intensidade ao adotar esses dois tipos de controles. As hipóteses secundárias para a avaliação cognitiva são exibidas na Tabela 3.

Tabela 3

Hipóteses para a avaliação cognitiva de controles gerenciais

Hipótese	Sentido	Relação	Resultado	Coef	r2
H1a	(+)	CR→DES	Aceita	0.364***	0.133
H1b	(+)	CA→DES	Aceita	0.296***	0.088
H1c	(+)	CP→DES	Aceita	0.435***	0.190
H1d	(+)	CC→DES	Aceita	0.578***	0.335
H2a	(-)	CR→AME	Aceita	-0.191**	0.037
H2b	(-)	CA→AME	Aceita	-0.215**	0.046
H2c	(-)	CP→AME	Aceita	-0.214**	0.046
H2d	(-)	CC→AME	Aceita	-0.305**	0.093

*** Significância de 1%

** Significância de 5%

As avaliações de ameaça, por outro lado, indicam uma relação negativa com a adoção de CG, ou seja, os controles gerenciais reduziram a sensação de ameaça em relação aos cenários de controle gerencial. Nesse sentido, destaca-se o controle cultural, que apresenta o efeito mais intenso nessa relação em comparação aos demais. Observa-se também que, embora todas as relações tenham se mostrado significativas, os cenários projetados foram recebidos mais fortemente de forma positiva do que negativa.

Em relação às reações emocionais, espera-se um aumento no afeto positivo entre os participantes que avaliaram os controles gerenciais de forma positiva (desafio). Os resultados para os quatro controles apresentados estão alinhados. De forma oposta, é esperado um aumento nos níveis de afeto negativo para os indivíduos que avaliam como ameaçadora a adoção dos controles gerenciais. Essa relação se destacou para os controles de pessoal e de ação, todavia, todos os controles gerenciais apresentaram níveis similares de intensidade.

Tabela 4

Hipóteses sobre as reações emocionais provocadas

Hipótese	Controle	Sentido	Relação	Resultado	Coef	r2
H3a	CR	(+)	DES→AP	Aceita	0.764***	0.583
H3b	CA	(+)	DES→AP	Aceita	0.670***	0.449
H3c	CP	(+)	DES→AP	Aceita	0.762***	0.581
H3d	CC	(+)	DES→AP	Aceita	0.723***	0.522
H4a	CR	(+)	AME→NA	Aceita	0.532***	0.283
H4b	CA	(+)	AME→NA	Aceita	0.640***	0.409
H4c	CP	(+)	AME→NA	Aceita	0.545***	0.297
H4d	CC	(+)	AME→NA	Aceita	0.666***	0.444

*** Significância de 1%

** Significância de 5%

De forma geral, percebe-se que o CG provoca impacto emocional nos indivíduos, o que demonstra ser este um aspecto relevante para a investigação dos efeitos individuais dos controles gerenciais. Estes resultados corroboram com os achados de Trivellas, Reklitis e Platis (2013), que a avaliação cognitiva positiva está relacionada a afeto positivo, e de Fugate, Harrison e Kinicki (2011), que mostraram a relação entre a avaliação cognitiva de ameaça e afeto negativo na percepção sobre a adoção de CG. Os resultados podem ser observados na Tabela 4.

Ao examinar os caminhos que provocam efeitos no comprometimento afetivo dos empregados, é esperado um aumento no comprometimento afetivo em indivíduos que sentiram afeto positivo. Essa relação mostrou-se mais intensa para o controle de pessoal e ratificou os resultados dos constructos antecedentes no modelo. Desta maneira, entende-se que indivíduos tiveram um impacto positivo mais intenso quando a organização propõe a integração dos empregados, oferece treinamentos que desenvolvem capacidades e promovem um clima interpessoal favorável. Esses achados corroboram em parte os resultados de Goebel e Weißberger (2017), ao mostrarem que os controles de pessoal e culturais influenciam positivamente o comprometimento. Os demais controles apresentados também indicam um impacto positivo, porém, em níveis mais baixos, conforme Tabela 5.

Tabela 5

Hipóteses sobre os efeitos no comprometimento afetivo

Hipótese	Controle	Sentido	Relação	Resultado	Coef	r ²
H5a	CR	(+)	AP→CAF	Aceita	0.586***	0.502
H5b	CA	(+)	AP→CAF	Aceita	0.607***	0.490
H5c	CP	(+)	AP→CAF	Aceita	0.683***	0.560
H5d	CC	(+)	AP→CAF	Aceita	0.561***	0.380
H6a	CR	(-)	AN→CAF	Aceita	-0.342***	0.502
H6b	CA	(-)	AN→CAF	Aceita	-0.346***	0.490
H6c	CP	(-)	AN→CAF	Aceita	-0.231***	0.560
H6d	CC	(-)	AN→CAF	Aceita	-0.273***	0.380

*** Significância de 1%

** Significância de 5%

Por fim, para os indivíduos que perceberam o controle como uma ameaça e sentiram afetos negativos, era esperado uma diminuição no comprometimento. Essa relação foi mais intensa para os controles de resultado e de ação. Isto é, quando percebidos negativamente pelo empregado, tais controles podem limitar o comprometimento afetivo. É importante destacar que os efeitos no comprometimento afetivo se mostraram sempre positivos quando o indivíduo percebe os controles de forma positiva. Em outro sentido, os que perceberam e sentiram os controles de maneira negativa revelaram diminuição no comprometimento afetivo, porém de forma mais moderada em relação ao caminho positivo.

Adicionalmente aos testes de hipóteses propostas para este estudo, foram gerados modelos estruturais da pesquisa utilizando as variáveis demográficas dos participantes para separação da amostra obtida. Isso para verificar possíveis influências e diferenças individuais que possam apontar caminhos alternativos para a interpretação e o refinamento dos resultados. De maneira geral, as análises segregadas por variáveis de controle (gênero, idade, estado civil e tempo de experiência profissional) também confirmaram as relações e sentidos esperados nas hipóteses de pesquisa, não indicando possíveis diferenças a partir de características demográficas dos participantes.

Este estudo amplia a compreensão da complexidade cognitiva, afetiva e comportamental (atitudes) envolvida na experiência do empregado com a adoção de CG. E fornece elementos para desvendar o papel das emoções no trabalho e os processos psicológicos subjacentes a elas. Os achados fornecem informações importantes para a teoria e a prática com relação ao desenho de CG nas organizações, por contribuir para o desenvolvimento de teorias de controle gerencial que consideram fatores psicológicos dos indivíduos envolvidos na adoção de CG.

De maneira prática, os achados evidenciam como gestores podem implementar e gerenciar a adoção de CG, a partir de caminhos psicológicos distintos na aplicação de diferentes tipos de controles gerenciais. Isso permite identificar o modo como empregados avaliam cognitivamente e são afetados emocionalmente por eles, sendo importante para avaliar riscos e benefícios no desenho e uso de CG.

Os resultados deste estudo também sugerem benefícios às organizações para a adoção de controles avaliados e sentidos de maneira positiva. Portanto, é importante para os gestores enquadrar as mudanças positivamente e articular os benefícios da mudança para a organização e indivíduos afetados. O envolvimento dos empregados na adoção dos controles provavelmente fará com que se sintam mais informados e controlem o impacto das mudanças, o que reduzirá as avaliações negativas e possíveis resultados prejudiciais à organização.

5. Conclusões

O objetivo do estudo foi analisar os efeitos dos controles gerenciais no comprometimento afetivo por meio das avaliações cognitivas e reações emocionais. O estudo foi realizado por meio de quatro cenários realizadas com 252 estudantes de graduação da área de gestão.

Os resultados mostram que os controles (de resultado, ação, pessoal e cultural) geram impactos positivos sobre o processo emocional de subordinados, gerando comportamentos positivos às organizações. Além destes impactos não apresentarem a mesma intensidade, o que mostra que os controles gerenciais devem ser desenhados com foco nos fatores comportamentais dos indivíduos, que facilitam o alinhamento entre os objetivos individuais e organizacionais.

A análise conjunta da adoção de controles gerenciais fornece evidências de que os elementos são importantes para promover os comportamentos desejados dos empregados. As organizações podem se beneficiar direcionando o foco dos controles para controles indiretos (pessoal e cultural), que indicam resultados cognitivos, emocionais e atitudinais positivos, com maior intensidade. Assim, o CG deve ser considerado como importante aspecto organizacional que afeta os comportamentos dos empregados e o seu comprometimento com as tarefas desempenhadas. Nesse sentido, direciona as atitudes individuais que foram representadas nesta pesquisa pelo comprometimento afetivo na organização.

Mesmo com todo o cuidado em relação aos procedimentos de pesquisa, é preciso reconhecer algumas limitações importantes. A primeira delas diz respeito à avaliação cognitiva do indivíduo. Embora a amostra represente um conjunto de opiniões individuais, é preciso reconhecer que um grupo influencia a opinião individual como sugere a literatura de psicologia social, e esse efeito não pôde ser captado nesta pesquisa.

Outra questão importante é que a opção metodológica de se utilizar estudantes para modelagem de cenários empresariais, apesar de possibilitar melhor controle do ambiente experimental, reduz a confiabilidade externa do quase-experimento e, portanto, um maior risco para generalizações no ambiente real. Como destacam Shadish et al. (2002), as questões sobre validade externa envolvem saber se uma relação causal utilizada no estudo se mantém sobre as pessoas e ambientes reais.

A modelagem de equações está sujeita às limitações relacionadas à análise baseada na variância. Assim, foram realizados procedimentos para validação e confiabilidade dos itens e constructos analisados, por meio de pré-testes aplicados com voluntários e especialistas e teste-piloto com uma amostra por conveniência. Nesse sentido, os resultados desta pesquisa devem ser entendidos como um caminho importante a ser considerado em pesquisas futuras de campo e não como conclusões definitivas.

Recomenda-se a continuidade desta pesquisa em buscas empíricas dentro das organizações para comparação e expansão dos resultados. Os resultados e discussões provocadas por esta pesquisa indicam que cada tipo de controle pode provocar uma reação diferente em cada indivíduo. Portanto, a aceitação de que o CG influencia comportamento sem maiores conhecimentos sobre essa influência, pode ser uma explicação para os resultados inconsistentes encontrados nos estudos amparados na Teoria Contingencial.

Acerca do desenvolvimento desta linha de pesquisa, este é um primeiro diagnóstico para se analisar as relações e a maneira na qual fatores emocionais e psicológicos podem ser considerados nos estudos sobre CG. Assim, parece consistente o fato de que os controles de gestão provocam uma variação nos componentes emocionais e de comprometimento afetivo, o que podem ser determinantes no desempenho do empregado e da própria organização. O papel dos controles gerenciais no comportamento dos indivíduos é fundamental para provocar congruência e realização de objetivos pessoais e organizacionais, e parece benéfico para as organizações desenvolver sentimentos positivos nos empregados (Goebel & Weißenberger, 2017).

Referências

- Aguiar, A. B. (2017). Pesquisa experimental em contabilidade: propósito, desenho e execução. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 10(2), 224-244. Doi: <http://dx.doi.org/10.14392/asaa.2017100206>
- Ashkanasy, N. M., & Humphrey, R. H. (2011). Current emotion research in organizational behavior. *Emotion review*, 3(2), 214-224. Doi: <https://doi.org/10.1177/1754073910391684>
- Ashkanasy, N. M., & Daus, C. S. (2002). Emotion in the workplace: The new challenge for managers. *Academy of Management Perspectives*, 16(1), 76-86. Doi: <https://doi.org/10.5465/ame.2002.6640191>
- Ashkanasy, N. M., Härtel, C. E., & Daus, C. S. (2002). Diversity and emotion: The new frontiers in organizational behavior research. *Journal of management*, 28(3), 307-338. Doi: <https://doi.org/10.1177/014920630202800304>
- Basch, J., & Fisher, C. D. (1998). *Affective events-emotions matrix: A classification of work events and associated emotions* (Discussion Paper n. 65). School of Business, Bond University, San Diego, CA.
- Basnet, B. J. (2018). Total Quality Management Practices on Employees' Job Involvement in Nepalese Manufacturing Industry. *Pravaha*, 24(1), 18-30. Doi: <https://doi.org/10.3126/pravaha.v24i1.20222>
- Biggane, J. E., Allen, D. G., & Albert, L. S. (2016). The role of positive illusions in employment relationships. *Human Resource Management Review*, 26(3), 270-281. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.hrmr.2016.03.003>
- Birnberg, J. G., & Ganguly, A. R. (2012). Is neuroaccounting waiting in the wings? An essay. *Accounting, Organizations and Society*, 37(1), 1-13. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.aos.2011.11.004>
- Brief, A. P., & Weiss, H. M. (2002). Organizational behavior: Affect in the workplace. *Annual review of psychology*, 53(1), 279-307. Doi: <https://doi.org/10.1146/annurev.psych.53.100901.135156>
- Charness, G., Gneezy, U., & Kuhn, M. A. (2012). Experimental methods: Between-subject and within-subject design. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 81(1), 1-8. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2011.08.009>
- Chenhall, R. H., & Moers, F. (2015). The role of innovation in the evolution of management accounting and its integration into management control. *Accounting, organizations and society*, 47, 1-13. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.aos.2015.10.002>
- Christ, M. H., Sedatole, K. L., Towry, K. L., & Thomas, M. A. (2008). When formal controls undermine trust and cooperation. *Strategic finance*, 89(7), 39-45.
- Christ, M. H., Emmett, S. A., Summers, S. L., & Wood, D. A. (2012). The effects of preventive and detective controls on employee performance and motivation. *Contemporary Accounting Research*, 29(2), 432-452. Doi: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01106.x>

- Christ, M. H., Emett, S. A., Tayler, W. B., & Wood, D. A. (2016). Compensation or feedback: Motivating performance in multidimensional tasks. *Accounting, Organizations and Society*, 50, 27-40. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.aos.2016.03.003>
- Clore, G. L., & Ortony, A. (2000). Cognition in emotion: Always, sometimes, or never. *Cognitive neuroscience of emotion*, 24-61. Recuperado em 31/08/21 em: https://www.researchgate.net/publication/308468924_Cognition_in_emotion_Always_sometimes_or_never
- Cobb, A. T., Wooten, K. C., & Folger, R. (1995). Justice in the making: Toward understanding the theory and practice of justice in organizational change and development. *Research in organizational change and development*, 8(1), 243-295. Recuperado em 31/08/21 em: <https://www.researchgate.net/scientific-contributions/KC-Wooten-2126632302>
- Cugueró-Escofet, N., & Rosanas, J. M. (2013). The just design and use of management control systems as requirements for goal congruence. *Management accounting research*, 24(1), 23-40. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.mar.2012.11.001>
- Dutton, J. E., Ashford, S. J., O'neill, R. M., Hayes, E., & Wierba, E. E. (1997). Reading the wind: How middle managers assess the context for selling issues to top managers. *Strategic management journal*, 18(5), 407-423. Doi: [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199705\)18:5<407::AID-SMJ881>3.0.CO;2-J](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199705)18:5<407::AID-SMJ881>3.0.CO;2-J)
- Fávero, L. P.; Silva, F. L.; Belfiore, P.; Chan, B. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro, RJ: Elsevier.
- Field, A. (2009). *Descobrimo a estatística usando o SPSS-5*. Porto Alegre, RS: Penso Editora.
- Fisher, V. E., & Hanna, J. V. (1931). *The dissatisfied worker*. MacMillan Co. Doi: <https://doi.org/10.1037/10719-000>
- Fornell, C. (1985, Janeiro). A second generation of multivariate analysis: Classification of methods and implications for marketing research. (Working paper n. 414). The University of Michigan. Ann Arbor, Michigan.
- Fredrickson, B. L. (1998). What good are positive emotions?. *Review of general psychology*, 2(3), 300-319. Doi: <https://doi.org/10.1037/1089-2680.2.3.300>
- Frijda, N. H. (1986). *The emotions*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Fridja, N. H. (1993). *Moods, emotion episodes, and emotions*, (381-404). Handbook of emotions. New York, USA: The Guilford Press.
- Frijda, N. H. (2004, Abril). *Emotions and Action*. In A. S. R. Manstead, N. Frijda, & A. Fischer (Eds.), *Studies in emotion and social interaction. Feelings and emotions: The Amsterdam symposium* (p. 158-173). Cambridge, UK: Cambridge University Press. Doi: <https://doi.org/10.1017/CBO9780511806582.010>
- Fugate, M., Harrison, S., & Kinicki, A. J. (2011). Thoughts and feelings about organizational change: A field test of appraisal theory. *Journal of Leadership & Organizational Studies*, 18(4), 421-437. Doi: <https://doi.org/10.1177/1548051811416510>
- Galinha, I. C., Pereira, C. R., & Esteves, F. (2014). Versão reduzida da escala portuguesa de afeto positivo e negativo-PANAS-VRP: Análise fatorial confirmatória e invariância temporal. *Psicologia*, 28(1), 50-62. Doi: <https://doi.org/10.17575/rpsicol.v28i1.622>
- George, J. M. (1989). Mood and absence. *Journal of applied psychology*, 74(2), 317-324. Doi: <https://doi.org/10.1037/0021-9010.74.2.317>
- George, J. M., & Brief, A. P. (1992). Feeling good-doing good: a conceptual analysis of the mood at work-organizational spontaneity relationship. *Psychological bulletin*, 112(2), 310. Doi: <https://doi.org/10.1037/0033-2909.112.2.310>

- Goebel, S., & Weißenberger, B. E. (2017). Effects of management control mechanisms: Towards a more comprehensive analysis. *Journal of Business Economics*, 87(2), 185-219. Doi: <https://doi.org/10.1007/s11573-016-0816-6>.
- Gomes, A. R., Faria, S., & Gonçalves, A. M. (2013). Cognitive appraisal as a mediator in the relationship between stress and burnout. *Work & Stress*, 27(4), 351-367. Doi: <https://doi.org/10.1080/02678373.2013.840341>
- Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2016). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*. California, USA: Sage publications.
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sinkovics, R. R. (2009). The use of partial least squares path modeling in international marketing. In *New challenges to international marketing*. Bingley (Vol. 20, pp. 277-319). Bingley, UK: Emerald Group Publishing Limited. Doi: [https://doi.org/10.1108/S1474-7979\(2009\)0000020014](https://doi.org/10.1108/S1474-7979(2009)0000020014)
- Herath, S. K. (2007). A framework for management control research. *Journal of management development*, 26(9), 895-915. Doi: <https://doi.org/10.1108/02621710710819366>
- Hernandez, M. (2008). Promoting stewardship behavior in organizations: A leadership model. *Journal of business ethics*, 80(1), 121-128. Doi: <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9440-2>
- Herscovitch, L., & Meyer, J. P. (2002). Commitment to organizational change: Extension of a three-component model. *Journal of applied psychology*, 87(3), 474. Doi: <https://doi.org/10.1037/0021-9010.87.3.474>
- Hersey, R. B. (1932). *Workers' emotions in shop and home: a study of individual workers from the psychological and physiological standpoint*, 165(1). Philadelphia: University of Pennsylvania Press. Doi: <https://doi.org/10.1177/000271623316500141>
- Hoppock, R. (1935). *Job satisfaction*. Oxford: UK: Harper.
- Hopwood, A. G. (1972). An empirical study of the role of accounting data in performance evaluation. *Journal of accounting research*, 10, 156-182. Doi: <https://doi.org/10.2307/2489870>
- Hutzschenreuter, J. (2009). *Management control in small and medium-sized enterprises: Indirect Control Forms, Control Combinations and their Effect on Company Performance*. Wiesbaden, Alemanha: GWV Fachverlage. Doi: <https://doi.org/10.1007/978-3-8349-8395-4>
- Huy, Q. N. (2002). Emotional balancing of organizational continuity and radical change: The contribution of middle managers. *Administrative science quarterly*, 47(1), 31-69. Doi: <https://doi.org/10.2307/3094890>
- Ilies, R., Scott, B. A., & Judge, T. A. (2006). The interactive effects of personal traits and experienced states on intraindividual patterns of citizenship behavior. *Academy of Management Journal*, 49(3), 561-575. Doi: <https://doi.org/10.5465/amj.2006.21794672>
- Karia, N., & Asaari, M. H. A. H. (2006). The effects of total quality management practices on employees' work-related attitudes. *The TQM magazine*. Doi: <https://doi.org/10.1108/09544780610637677>
- Kenis, I. (1979). Effects of budgetary goal characteristics on managerial attitudes and performance. *The Accounting Review*, 54(4), 707-721.
- Kim, Y. M. (2009). Validation of psychometric research instruments: The case of information science. *Journal of the American Society for Information Science and Technology*, 60(6), 1178-1191. Doi: <https://doi.org/10.1002/asi.21066>
- Kleine, C., & Weißenberger, B. E. (2014). Leadership impact on organizational commitment: The mediating role of management control systems choice. *Journal of Management Control*, 24(3), 241-266. Doi: <https://doi.org/10.1007/s00187-013-0181-3>

- Kornhauser, A. W., & Sharp, A. A. (1932). Employee attitudes; suggestions from a study in a factory. *Personnel journal*, 10, 393–404. Doi: <https://doi.org/10.1111/j.1468-232X.1988.tb01047.x>
- Lazarus, R. S., & Lazarus, R. S. (1991a). *Emotion and adaptation*. New York, NY: Oxford University Press.
- Lazarus, R. S. (1991b). Progress on a cognitive-motivational-relational theory of emotion. *American psychologist*, 46(8), 819. Doi: <https://doi.org/10.1037/0003-066X.46.8.819>
- Liu, Y., & Perrewé, P. L. (2005). Another look at the role of emotion in the organizational change: A process model. *Human Resource Management Review*, 15(4), 263-280. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.hrmr.2005.12.001>
- Long, C. P. (2018). To control and build trust: How managers use organizational controls and trust-building activities to motivate subordinate cooperation. *Accounting, Organizations and Society*, 70, 69-91. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.aos.2018.05.006>
- Malmi, T., & Brown, D. A. (2008). Management control systems as a package—Opportunities, challenges and research directions. *Management accounting research*, 19(4), 287-300. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.mar.2008.09.003>
- Matela, J. F. A. (2016). *A influência da ética nas organizações: a mediação do clima ético nas relações de liderança com os resultados atitudinais dos colaboradores*. (Dissertação de Mestrado). Instituto Universitário de Lisboa, Lisboa, Portugal.
- Merchant, K. A., & Van Der Stede, W. A. (2007). *Management control systems: performance measurement, evaluation and incentives*. Harlow, UK: Prentice Hall.
- Meyer, J. P., & Allen, N. J. (1997). *Commitment in the workplace: Theory, research, and application*. SAGE. Doi: <http://dx.doi.org/10.4135/9781452231556>
- Neubert, M. J., Carlson, D. S., Kacmar, K. M., Roberts, J. A., & Chonko, L. B. (2009). The virtuous influence of ethical leadership behavior: Evidence from the field. *Journal of Business Ethics*, 90(2), 157-170. Doi: <https://doi.org/10.1007/s10551-009-0037-9>
- Nitzl, C. (2016). The use of partial least squares structural equation modelling (PLS-SEM) in management accounting research: Directions for future theory development. *Journal of Accounting Literature*, 37, 19-35. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.acclit.2016.09.003>
- Otley, D. (1999). Performance management: a framework for management control systems research. *Management accounting research*, 10(4), 363-382. Doi: <https://doi.org/10.1006/mare.1999.0115>
- Ortony, A., Clore, G. L., & Collins, A. (1990). *The cognitive structure of emotions*. Cambridge, UK: Cambridge University Press. Doi: <https://doi.org/10.1017/CBO9780511571299>
- Ouchi, W. G. (1979). A conceptual framework for the design of organizational control mechanisms. *Management science*, 25(9), 833-848. Doi: <https://doi.org/10.1287/mnsc.25.9.833>
- Plutchik, R. (1994). *The Psychology and Biology of Emotion*. New York, NY: Harpercollins College Publishers.
- Roethlisberger, F. J., & Dickson, W. J. (1939). *Management and the worker*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Roseman, I. J., Spindel, M. S., & Jose, P. E. (1990). Appraisals of emotion-eliciting events: Testing a theory of discrete emotions. *Journal of personality and social psychology*, 59(5), 899-915. Doi: <https://doi.org/10.1037/0022-3514.59.5.899>
- Roseman, I. J., Wiest, C., & Swartz, T. S. (1994). Phenomenology, behaviors, and goals differentiate discrete emotions. *Journal of personality and social psychology*, 67(2), 206-221. Doi: <https://doi.org/10.1037/0022-3514.67.2.206>

- Russell, J. A., & Carroll, J. M. (1999). On the bipolarity of positive and negative affect. *Psychological bulletin*, 125(1), 3-30. Doi: <https://doi.org/10.1037/0033-2909.125.1.3>
- Shadish, W. R., Cook, T. D., & Campbell, D. T. (2002). *Experimental and quasi-experimental designs for generalized causal inference*. Boston: Houghton Mifflin.
- Spence, J. R., Ferris, D. L., Brown, D. J., & Heller, D. (2011). Understanding daily citizenship behaviors: A social comparison perspective. *Journal of Organizational Behavior*, 32(4), 547-571. Doi: <https://doi.org/10.1002/job.738>
- Sutton, R. I., & Kahn, R. L. (1987). Prediction, understanding, and control as antidotes to organizational stress. *Handbook of Organizational Behavior*, 272-285. New Jersey, NY: Prentice Hall.
- Trivellas, P., Reklitis, P., & Platis, C. (2013). The effect of job related stress on employees' satisfaction: A survey in health care. *Procedia-social and behavioral sciences*, 73, 718-726. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.02.110>
- Van Maanen, J. E., & Schein, E. H. (1977). Toward a theory of organizational socialization. (Working paper). MIT Sloan School of Management. Cambridge, MA.
- Walton, R. E. (1985). *From Control to Commitment in the Workplace: In factory after factory, there is a revolution under way in the management of work*. (Working paper). US Department of Labor, Bureau of Labor-Management Relations and Cooperative Programs, University of Illinois, Illinois, Chicago.
- Watson, D., Clark, L. A., & Tellegen, A. (1984). Cross-cultural convergence in the structure of mood: A Japanese replication and a comparison with US findings. *Journal of Personality and Social Psychology*, 47(1), 127-144. Doi: <https://doi.org/10.1037/0022-3514.47.1.127>
- Weiss, H. M., & Cropanzano, R. (1996). Affective events theory: A theoretical discussion of the structure, causes and consequences of affective experiences at work. In B. M. Staw & L. L. Cummings (Eds.). *Research in organizational behavior: An annual series of analytical essays and critical reviews*. 18, 1-74. Amsterdam, NL: Elsevier Science/JAI Press.

Capacidade preditiva dos componentes do lucro e incerteza política: evidências de países da América Latina

Lineker Costa Passos

<https://orcid.org/0000-0002-1317-9631>

Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante

<https://orcid.org/0000.0002.1702.0433>

Resumo

Objetivo: Examinar se a capacidade dos componentes fluxo de caixa e *accruals* atuais em prever futuros fluxos de caixa é afetada em períodos de incerteza política.

Método: Considerou-se o ano de eleições nacionais como *proxy* para incerteza política, ao passo que a equação de previsão de fluxos de caixa de um período à frente, estimada por Sys-GMM, foi utilizada para captar a capacidade preditiva dos componentes do lucro segundo períodos de incerteza política.

Amostra: Constituída por 386 firmas (4.127 observações-ano) listadas nas bolsas da Argentina, do Brasil, do Chile e do México.

Resultados: A capacidade preditiva do componente fluxo de caixa atual sofreu influência negativa de períodos de incerteza política, ao passo que a capacidade do componente *accruals* não se mostrou afetada por aqueles períodos. Conclui-se que incerteza política afeta negativamente a capacidade preditiva dos componentes do lucro divulgado, contudo tal efeito se mostrou conclusivo apenas para o componente fluxo de caixa atual.

Contribuições: Apresentação da realidade do mercado de capitais de países emergentes se constitui na principal contribuição do estudo. Ademais, adiciona-se conhecimento à literatura relacionada à hipótese de incerteza política, lançando luz sobre o impacto desse evento na oferta e disponibilidade de informações úteis em mercado de capitais de países emergentes. Também se mostra relevante para agentes que realizam previsões sobre fluxos de caixa futuros das firmas.

Palavras-chave: Incerteza política; Capacidade preditiva dos lucros; *Accruals*; Fluxos de caixa.

Editado em Português e Inglês. Versão original em Português.

Recebido em 18/3/2021. Pedido de Revisão em 4/6/2021. Resubmetido em 5/7/2021. Aceito em 9/8/2021 por Dr. Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima (Editor). Publicado em 30/9/2021. Organização responsável pelo periódico: Abracicon.

1. Introdução

Diversas pesquisas (Ashton & Trinh, 2018; Ball & Brown, 1968; Beaver, 1968; Beaver, McNichols & Wang, 2018) têm confirmado a relevância da informação contábil para agentes atuantes no mercado de capitais, tendo como base o direcionador das decisões dos agentes que atuam naquele mercado, qual seja, os fluxos futuros de caixas das organizações.

Um dos principais argumentos para tal relevância refere-se ao valor preditivo da informação contábil, segundo Wolk, Dodd e Tearney (2004). Nessa direção, Barth, Cram e Nelson (2001) argumentam que a capacidade de uma firma gerar fluxos de caixas afeta o valor de seus títulos e que, por esta razão, o *Financial Accounting Standards Board* (Fasb) indica que o objetivo primário da contabilidade é prover informação para ajudar investidores, credores e outros usuários a avaliarem fluxos de caixas futuros.

Nesse contexto, evidências empíricas (Dechow, Kothari & Watts, 1998; Jordan, Waldron & Clark, 2007; Kim & Kross, 2005) têm confirmado os lucros divulgados pelos sistemas de contabilidade das firmas – tidos como sinal informacional ótimo para direcionar as decisões de alocação de recursos no mercado de capitais (Lev, 1989) – como efetivos preditores de fluxos de caixa futuros.

Outros estudos (Barth, Cram & Nelson, 2001; Boina & Macedo, 2018; Lev, Li & Sougiannis, 2010), de outra parte, têm sinalizado aumento da força preditiva de modelos de previsão de futuros fluxos de caixa ao se considerar nestes os componentes segregados dos lucros divulgados, quais sejam, os componentes *accruals* e fluxo de caixa. Ressaltem-se, ainda, evidências sinalizando a maior capacidade preditiva do componente fluxo de caixa em comparação ao componente *accruals*, conforme sinalizado por Sloan (1996).

Um dos fatores que podem ser usados para explicar essa assimetria de força preditiva entre os componentes fluxo de caixa atual e *accruals* é a discricionariedade de gestores quanto ao reconhecimento de *accruals*. Barth, Beaver, Hand e Landsman (1999), a esse respeito, argumentam que o componente *accruals* carrega maior grau de subjetividade que o componente fluxo de caixa, pelo fato de poder ser objeto da discricionariedade de gestores; o reconhecimento de *accruals* discricionários é provável de conter itens não usuais, provável a não se repetir no futuro, o que impacta diretamente a capacidade dos *accruals* em prever futuros fluxos de caixa. Apesar de menos suscetível que os *accruals*, o componente fluxo de caixa também pode ser alvo da discricionariedade de gestores no intuito de gerar fluxos de caixa atuais, insustentáveis no futuro, para se alcançar determinado alvo (Roychowdhury, 2006), o que também impacta a capacidade desse componente em prever futuros fluxos de caixa.

Na ocorrência dessas situações, lucros divulgados se desviam de sua função precípua de refletir a realidade econômica subjacente esperada, caracterizando-se o que se conhece na literatura por lucros de baixa qualidade informacional (Dechow, Ge & Schrand, 2010). Pode-se afirmar, portanto, que a capacidade dos lucros atuais em prever futuros fluxos de caixa também é dependente da qualidade informacional de seus componentes.

Destaca-se que o nível de discricionariedade dos gestores pode refletir o efeito de eventos outros que não aqueles diretamente vinculados ao negócio, afetando mais acentuadamente a qualidade dos componentes do lucro e, portanto, a capacidade preditiva tanto do fluxo de caixa, quanto dos *accruals* atuais, isto se tais eventos incrementam a incerteza sobre a *performance* futura das firmas. Nesse contexto, Leal, Girão, Lucena e Martins (2017) apresentaram evidências, no contexto do mercado de capitais brasileiro, de que valores extremos de lucros afetam a capacidade preditiva dos componentes dos lucros divulgados. Explicam os autores que tanto lucros quanto fluxos de caixa, em situações extremas, são menos persistentes e, em decorrência disso, apresentam maior volatilidade; concluem que, em situações extremas, tanto lucros (e seus componentes) quanto fluxos de caixa apresentam menor capacidade preditiva.

Outro possível atributo com capacidade de incrementar a incerteza associada à *performance* futura das firmas refere-se a períodos de incerteza política (Brogaard & Detzel, 2015). Incerteza política é definida por Chen, Hope, Li e Wang (2018) como prováveis mudanças de governo e de políticas de governo, e tem sido caracterizada por sua capacidade de incrementar a incerteza sobre futuros fluxos de caixa (Dai & Ngo, 2020), uma vez que pode incrementar sua volatilidade (Boutchkova, Doshi, Durnev & Molchanov, 2012; Brogaard & Detzel, 2015). Ressalte-se que a maior volatilidade do fluxo de caixa reduz sua capacidade de prever a *performance* futura da firma (Minton, Schrand & Walther, 2002).

Nesse cenário, a incerteza política poderia estar afetando negativamente a capacidade preditiva do componente fluxo de caixa, dado que incrementaria a volatilidade desse componente. Tal efeito também pode ser esperado para o componente *accruals*, uma vez que a volatilidade dos fluxos de caixa também contribui para *accruals* de menor capacidade preditiva (Dechow & Dichev, 2002). Mais ainda, dada a maior volatilidade em períodos de incerteza política, maior a possibilidade de erros quando da estimação de *accruals*, o que reduz a capacidade desse componente dos lucros divulgados em prever futuros fluxos de caixa, conforme Dechow e Dichev (2002).

Ademais, Yung e Root (2019), examinando o efeito da incerteza política na prática de gerenciamento de resultados em amostra de 18 países, apontaram evidências de que gestores optam por escolhas contábeis no intuito de manipular tanto o componente *accruals* quanto o componente fluxo de caixa seguindo períodos de maior incerteza política, o que também reduz a força preditiva de ambos os componentes do lucro divulgado.

Nesses termos, tanto o incremento de volatilidade no componente fluxo de caixa quanto a maior possibilidade de manipulação dos componentes do lucro, associados ao evento incerteza política, podem reduzir a capacidade dos componentes fluxo de caixa e *accruals* em prever futuros fluxos de caixa, uma vez que é provável que ambos os componentes atuais afetados pela incerteza política não se repitam no futuro período.

Não se localizaram, embora em pesquisa não exaustiva, estudos voltados para investigação de tal questão. Chen, Chen, Wang e Zheng (2018), a esse respeito, destacam baixo volume de evidências empíricas sobre os impactos da incerteza política no fornecimento e disponibilidade de informações relevantes a investidores nos mercados de capitais; os autores ressaltam a importância de tal questão, dado que a disponibilidade de informações relevantes é fator-chave para a eficiente alocação de recursos e essencial para as decisões de investimentos de investidores.

O exame de tal questão se torna relevante no contexto de mercados emergentes, uma vez que a incerteza política apresenta maior efeito negativo em mercados de capitais emergentes do que em mercados de capitais desenvolvidos, conforme Diamonte, Liew e Steven (1998). Ressalte-se que o ambiente institucional de países da América Latina é geralmente caracterizado por fracos mecanismos de *enforcement* e de proteção a investidores (Brown, Preiato & Tarca, 2014; La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, & Vishny, 1998; Moura, Altuwajri & Gupta, 2020). Em tal configuração, gestores podem ter mais incentivos para reportar discricionariamente os componentes do lucro em períodos de incerteza política, o que se refletiria em menor capacidade preditiva dos componentes do lucro divulgado.

Sob tal contexto, busca-se coletar evidências que respondam à seguinte questão: **em que medida a incerteza política afeta a capacidade dos componentes do lucro divulgado – *accruals* e fluxos de caixa – em prever futuros fluxos de caixa?**

A investigação se mostra relevante por captar efeito pouco documentado no contexto internacional, qual seja, a influência da incerteza política na capacidade preditiva dos componentes do lucro divulgado no âmbito de mercados emergentes, preenchendo-se, portanto, relevante lacuna de pesquisa. Esta inova por considerar o objeto de pesquisa em países específicos da América Latina, diferenciando-se, portanto, da pesquisa de Yung e Root (2019). Além disso, a pesquisa também se diferencia por considerar os efeitos adversos da incerteza política em medida que também reflete a qualidade dos agregados contábeis não considerada naquele estudo, qual seja, a capacidade preditiva dos componentes do lucro divulgado.

A pesquisa contribui para incremento da literatura relacionada à hipótese de incerteza política, conforme já relatada em outras investigações (Brogaard & Detzel, 2015; Dai & Ngo, 2020). Destaque-se, ainda, que a pesquisa também fornece contribuições à literatura relacionada à qualidade da informação contábil, especificamente por apresentar evidências que complementam Chen, Chen et al. (2018), Leal et al. (2017) e Yung e Root (2019) sobre o impacto negativo de evento exógeno às firmas na qualidade das informações contábeis divulgadas por gestores.

Ademais, o estudo também se mostra relevante para investidores, analistas e outros agentes de mercado que realizam previsões sobre os fluxos de caixa futuros das firmas, no sentido de lhes prover evidências acerca da relevância de se considerar os efeitos advindos da incerteza política no contexto daquelas previsões, uma vez que as evidências apontaram para impacto adverso significativo da incerteza política na capacidade do componente fluxo de caixa atual em predizer futuros fluxos de caixa.

2. Referencial Teórico e Desenvolvimento da Hipótese

Desde os trabalhos seminais de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968), pesquisas (Ashton & Trinh, 2018; Beaver et al., 2018) têm apresentado evidências de que a informação contábil é relevante para os agentes dos mercados de capitais. O principal argumento para essa relevância reside no valor preditivo da informação contábil ou na sua capacidade de predizer fluxos de caixa futuros (Wolk et al., 2004).

Alinhados ao argumento do valor preditivo da informação contábil, pesquisadores (Barth et al., 2001; Boina & Macedo, 2018; Lev et al., 2010) têm apresentado evidências de que os componentes do lucro divulgado – fluxos de caixa e *accruals* do período atual – apresentam capacidade marginal em predizer fluxos de caixa futuros. As evidências apresentadas sinalizaram incremento da força preditiva em modelos de previsão de futuros fluxos de caixa quando da inclusão tanto do componente fluxo de caixa quanto do componente *accruals*.

Apesar do incremento de força preditiva, vale ressaltar que tanto o componente fluxo de caixa quanto o componente *accruals* podem ser objetos da discricionariedade de gestores, com maior grau de possibilidade para o componente *accruals* (Barth et al., 1999). Essa discricionariedade por parte de gestores pode fazer com que os componentes do lucro divulgado contenham itens não usuais que não se repetirão no futuro, o que impactará a capacidade desses componentes de refletir a *performance* econômica subjacente esperada. Sob essa hipótese, lucros são caracterizados como de baixa qualidade informacional (Dechow et al., 2010) e falham ao desempenhar sua função em predizer eficientemente futuros fluxos de caixa.

Adicionalmente ao efeito oriundo da discricionariedade dos gestores, outros atributos com capacidade para afetar a capacidade preditiva de ambos os componentes do lucro divulgado, fluxos de caixa e *accruals*, se referem a eventos que incrementam a incerteza associada à *performance* futura das firmas.

Leal et al. (2017), a esse respeito, examinaram a capacidade dos componentes do lucro divulgado em predizer futuros lucros em situações de lucros extremos no mercado de capitais brasileiro. Lucros extremos, segundo os autores, foram mensurados dividindo-se a variável lucro em decis, sendo considerados extremos os decis 1, 2 e 9. As evidências sinalizaram que a capacidade preditiva do componente fluxo de caixa nos decis 1 e 2 é menor do que a força preditiva do componente *accruals*; tal situação se inverte no decil 9, em que a força preditiva do componente fluxo de caixa supera o valor preditivo de *accruals*. Os achados sugerem que, em situações de valores extremos negativos (decil 1), *accruals* são mais preditivos que fluxos de caixa; já em situações de valores extremos positivos (decil 9), *accruals* são menos preditivos que fluxos de caixa.

Concluem os autores que situações de lucros e fluxos de caixa extremos afetam o valor preditivo tanto dos lucros quanto do fluxo de caixa, com efeito negativo mais pronunciado em fluxos de caixa. Mais ainda, apresentam evidências de que *accruals* é o componente que reduz a capacidade preditiva dos lucros.

Ocorre que pesquisas sobre impacto de situações de *performance* extrema na capacidade preditiva dos componentes do lucro divulgado podem sofrer de questões relacionadas à endogeneidade, uma vez que tal *performance* pode ser determinada endogenamente pelo uso dos componentes do lucro; por exemplo, gestores podem utilizar a discricionariedade de *accruals* para gerar *performances* extremas, na hipótese de haver incentivos para tal prática.

Outro provável evento com capacidade de influenciar marginalmente a *performance* futura da firma e menos provável de ser determinado por atributos individuais das firmas, mitigando potenciais problemas de endogeneidade, refere-se à incerteza política.

Tal atributo tem sido apontado como relevante por impactar de maneira adversa a atividade econômica e os resultados financeiros. A esse respeito, pesquisas têm sinalizado efeitos adversos da incerteza política nos preços de ativos (Gao & Qui, 2014; Pastor & Veronesi, 2012) e nas decisões corporativas (An, Chen, Luo & Zhang, 2016; Julio & Yook, 2012), o que tem sido caracterizado como Hipótese da Incerteza Política (Julio & Yook, 2012). É provável que, dada a possibilidade de choques adversos no valor futuro do ativo – fluxos futuros de caixa, agentes do mercado descontariam o preço atual para refletir tal choque adverso.

Dai e Ngo (2020) afirmam que possíveis mudanças de liderança política e/ou políticas de governo incrementam a incerteza sobre fluxos de caixa futuros da firma; evidências fornecidas por Boutchkova et al. (2012) e Brogaard e Detzel (2015) confirmam tal argumento, sinalizando a maior volatilidade de fluxos de caixa futuros em períodos de incerteza política. Ocorre que maior volatilidade se associa negativamente a *performance* futura da firma, conforme Minton et al. (2002); os autores evidenciaram que a maior volatilidade do fluxo de caixa operacional reduz sua capacidade de prever a *performance* futura. Ademais, maior volatilidade implica menor persistência do componente fluxo de caixa e, portanto, menor capacidade preditiva desse componente em prever fluxos de caixa futuros.

Nesse sentido, a incerteza política poderia estar afetando negativamente a capacidade preditiva do componente fluxo de caixa, dado que incrementaria a volatilidade desse componente e, portanto, reduziria sua persistência temporal.

Tal efeito também pode ser esperado para o componente *accruals*. Ocorre que, na hipótese de maior incerteza política, é provável que erros (intencionais ou não) ocorram com maior frequência na estimativa de *accruals*, uma vez que aquela incerteza introduz volatilidade no ambiente das firmas, e que tal volatilidade afeta a qualidade de estimação de *accruals* e, portanto, a capacidade preditiva de *accruals*, conforme Dechow e Dichev (2002).

Dentre os atributos que também contribuiriam para *accruals* de menor capacidade preditiva, Dechow e Dichev (2002) destacam a volatilidade dos fluxos de caixa; argumentam que a maior volatilidade desse componente do lucro reflete medida de alta incerteza, e que tal atributo contribui para *accruals* com menor capacidade para prever fluxos de caixa futuros.

Ademais, é provável que o componente *accruals* seja mais suscetível à discricionariedade de gestores que o componente fluxo de caixa (Barth et al., 1999); gestores podem estimar *accruals* discricionários contendo itens não usuais que provavelmente não se repetirão no futuro, o que reduz sua capacidade em prever futuros fluxos de caixa.

Nessa direção, Yung e Root (2019) apresentaram evidências de maior uso de *accruals* discricionários em períodos de incerteza política em amostra de 18 países no período 2001-2014. *Accruals* discricionários foram estimados segundo os modelos Jones (1991), Dechow e Dichev (2002), Dechow, Sloan e Sweeney (1995) e Dechow e Dichev (2002), modificados por McNichols (2002), ao passo que a incerteza política foi mensurada considerando-se o índice de incerteza política de Baker, Bloom e Davis (2016). As evidências apontaram para forte uso de *accruals* discricionários quando a incerteza política é alta.

Ressalte-se que o componente fluxo de caixa também pode ser alvo da discricionariedade de gestores (Roychowdhury, 2006); gestores podem gerar fluxos de caixa insustentáveis para se alcançar determinado alvo (Roychowdhury, 2006), o que afeta negativamente sua capacidade em prever futuros fluxos de caixa. Yung e Root (2019), em testes adicionais, também apresentaram evidências de manipulação dos fluxos de caixa seguindo períodos de maior incerteza política.

Baseando-se nas evidências de Yung e Root (2019), espera-se que, na hipótese de escolhas discricionárias por parte de gestores quanto aos componentes fluxo de caixa e *accruals* diante de maior incerteza política, os referidos componentes exibam menor capacidade em prever futuros fluxos de caixa em períodos de incerteza política.

Ainda no contexto de incremento de discricionariedade de gestores em períodos de incerteza política, convém destacar que o ambiente institucional de países da América Latina pode fornecer incentivos na direção daquele incremento. A literatura tem caracterizado esse ambiente exibindo fracos mecanismos de *enforcement* e de proteção a investidores (Brown et al., 2014; La Porta et al., 1998; Moura et al., 2020), e que tais características se associam a práticas oportunistas executadas por gestores (Leuz, Nanda & Wysocki, 2003). Nesse contexto, se poderia esperar maiores incentivos às práticas discricionárias de gestores em períodos de incerteza política, o que poderia refletir em impacto na capacidade preditiva dos componentes do lucro.

Vale ressaltar que não há consenso na literatura quanto à *proxy* direta e eficiente para o atributo incerteza política. Julio e Yook (2012) sinalizam o evento eleições nacionais como atributo que disponibiliza configuração interessante para pesquisadores. Conforme os autores, eleições nacionais são relevantes para decisões corporativas, dado que podem afetar regulação das indústrias, políticas monetárias e de comercialização, tributação e, em casos mais extremos, possível expropriação ou nacionalização de firmas privadas.

Chen, Hope et al. (2018), por sua vez, argumentam que eleições nacionais refletem alta incerteza política porque podem romper o equilíbrio econômico e político estabelecido, bem como afetar significativamente a decisão de alocação de recursos. Ademais, eleições nacionais são definidas de forma exógena a qualquer firma individual (Julio & Yook, 2012), o que pode aliviar potenciais problemas de endogeneidade na pesquisa.

Por todo o exposto, a incerteza política pode impactar a capacidade preditiva dos componentes dos lucros divulgados segundo os seguintes argumentos: (i) incremento de volatilidade do componente fluxo de caixa em períodos de maior incerteza política, que pode impactar tanto a capacidade do componente fluxo de caixa atual quanto a do componente *accruals* em prever futuros fluxos de caixa; (ii) escolhas discricionárias de gestores no sentido de manipular os componentes fluxo de caixa atual e *accruals* em períodos de incremento de incerteza política, o que reduz a capacidade preditiva de ambos os componentes do lucro divulgado. Considerando-se essa argumentação, adotou-se a seguinte hipótese:

H1: A incerteza política afeta negativamente a capacidade dos componentes do lucro divulgado – *accruals* e fluxo de caixa atuais – em prever futuros fluxos de caixa.

3. Procedimentos Metodológicos

A população da pesquisa congregou firmas listadas nas bolsas de valores de seis países emergentes da América Latina, quais sejam: Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru (Buenos Aires *Stock Exchange*, Brasil, Bolsa, Balcão – B3, Santiago *Stock Exchange*, Colômbia *Stock Exchange*, Bolsa de Valores de Lima e Bolsa Mexicana de Valores, respectivamente), tomando por base classificação proposta pelo Fundo Monetário Internacional [FMI] (2018). Moreira (2018) aponta a relevância econômica destes países no contexto latino-americano, destacando-os como representantes dos maiores Produtos Internos Brutos (PIBs) em 2016, segundo o Banco Mundial (2018).

A amostra, por seu turno, constituiu-se de firmas listadas na Argentina, no Brasil, no Chile e no México, após exclusão de firmas listadas na Colômbia, por haver menos de 100 empresas listadas em seu mercado de capitais (*World Federation of Exchanges*, 2018), bem como por haver grande quantidade de dados faltantes para as firmas, conforme os critérios de Paulo, Martins e Girão (2014). Também foram excluídas firmas listadas no Peru, uma vez que se constatou baixa representatividade desse mercado em relação aos demais da amostra; para ilustrar esse argumento, com base em dados do *World Federation of Exchanges* (2018), constatou-se que, até o ano de 2006, o mercado de capitais peruano exibiu capitalização média de apenas 42% da capitalização do mercado argentino, sendo este o mercado de menor capitalização dentre os países da amostra, o que pode se refletir em incentivos muito distintos entre mercados, uma vez que, em mercados menores, fatores não econômicos podem ser mais relevantes que fatores econômicos (Alexakis & Petrakis, 1991). Ademais, também foram excluídas observações por ausência de dados e por pertencerem às firmas do setor financeiro, visto que suas práticas de divulgação diferem da prática usual de firmas dos demais setores (Pincus, Rajgopal & Venkatachalam, 2007). A amostra final ficou constituída por 386 firmas (4.127 observações-ano), conforme se detalha na Tabela 1:

Tabela 1

Formação da amostra por países

	Amostra total	Argentina	Brasil	Chile	México
Firmas	386	43	221	34	88
Observações-ano	4.127	469	2.507	408	743

Fonte: dados da pesquisa.

A investigação compreendeu eventos observados durante o período de 1998 a 2018. Tal escolha levou em consideração a captação de possíveis efeitos de diversos períodos eleitorais nas firmas dos países da amostra.

Os dados necessários para o processamento da pesquisa foram coletados: a) na base Thomson Reuters®, esta utilizada para coleta de informações contábeis; b) nas bases *Data e Database of Political Institutions* presentes no *The World Bank*, tais bases utilizadas para coleta relacionadas às variações no PIB dos países e aos períodos eleitorais nacionais, respectivamente; c) na base da plataforma IFRS (ifrs.org), esta utilizada para captar os períodos de convergência ao padrão IFRS de cada país da amostra.

Processou-se *winsorização* dos dados, considerando-se os percentis 5 e 95, seguindo Monfared e Pavlov (2019), de forma a se mitigar efeitos de *outliers*. Ressalte-se que foram realizados testes adicionais considerando-se *winsorização* dos dados nos percentis 1 e 99, bem como também considerando-se os dados sem qualquer processo de *winsorização*. Contudo, as estimativas se mostraram sensíveis a essas escolhas e não exibiram estimativas consistentes para os parâmetros e testes. Tal constatação possivelmente explicada pela elevada dispersão das principais variáveis do estudo e pela presença de *outliers* nestas variáveis; ressalte-se que esses problemas apenas se apresentaram mais fortemente mitigados ao se considerar percentis 5 e 95 no processo de *winsorização*.

A incerteza política foi mensurada considerando períodos de eleições nacionais, seguindo Chen, Hope et al. (2018) e Julio e Yook (2012). Para tanto, utilizou-se variável dicotômica (*ELE*) para designar a presença de períodos de eleições nacionais, a qual assume 1 para o ano de ocorrência das eleições nacionais ou 0, caso contrário, seguindo Julio e Yook (2012).

Para examinar a hipótese de que a incerteza política afeta negativamente a capacidade dos componentes do lucro divulgado em prever futuros fluxos de caixa, utilizou-se a equação de previsão de fluxos de caixas operacionais de um período à frente (Barth, Clinch & Israeli, 2016; Hope, Thomas & Vyas, 2016), conforme modelo abaixo:

$$FC_{i,t+1,k} = \beta_0 + \beta_1 FC_{i,t,k} + \beta_2 ACC_{i,t,k} + \beta_3 ELE_{t,k} + \beta_4 FC_{i,t,k} * ELE_{t,k} + \beta_5 ACC_{i,t,k} * ELE_{t,k} + \sum_{n=6}^N \beta_n CONTROLES + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que $FC_{i,t+1,k}$ é o fluxo de caixa operacional do período $t+1$ para a firma i e no país k , escalado pelo ativo total de $t-1$ da firma i ; $FC_{i,t,k}$ é o fluxo de caixa operacional do período t para a firma i e no país k , escalado pelo ativo total de $t-1$ da firma i ; $ACC_{i,t,k}$ são os *accruals* no período t para a firma i e no país k ; $ELE_{t,k}$ é variável *dummy* representativa de ano de eleições nacionais no país k , assumindo 1 para esses anos, e 0 em caso contrário; $ELE_{t,k} * FC_{i,t,k}$ representa interação para $FC_{i,t,k}$ em anos de eleições nacionais; $ELE_{t,k} * ACC_{i,t,k}$ representa interação para $ACC_{i,t,k}$ em anos de eleições nacionais; *CONTROLES* se refere à matriz de variáveis de controles utilizadas, quais sejam, tamanho (*TAM*) e crescimento (*CRESC*) da firma, *dummy* representativa do período IFRS, a variação anual do Produto Interno Bruto (*PIB*) e *dummies* para países, anos e setores considerados na amostra; ε_t é o termo de erro que capta os resíduos da regressão.

Accruals do período foram mensurados utilizando-se como *proxy* a variação da Necessidade de Capital de Giro (NCG), segundo Dechow, Hutton, Kim e Sloan (2012), conforme se expressa na equação conforme a equação (2):

$$ACC_t = [(\Delta AC_t - \Delta AF_t) - (\Delta PC_t - \Delta PF_t)] / AT_{t-1} \quad (2)$$

Em que ACC_t são os *accruals* no período escalados pelo ativo total de $t-1$; $(\Delta AC - \Delta AF)$ representa o incremento dos Ativos Circulantes Operacionais no período; $(\Delta PC - \Delta PF)$ representa o incremento nos Passivos Circulantes Operacionais no período; AT_{t-1} corresponde ao Ativo Total no período $t-1$.

O fluxo de caixa operacional, por sua vez, foi mensurado pela diferença entre o Lucro Antes de Juros e Impostos sobre o Lucro (LAJIR), escalado pelo ativo total de $t-1$, e *accruals* do período estimados conforme a equação (2), seguindo Passos e Coelho (2019).

Ressalte-se que o cálculo indireto das variáveis *accruals* e fluxo de caixa decorre da inexistência de Demonstração de Fluxo de Caixa em todo o período abordado, o que impede a utilização da abordagem de fluxo de caixa para obtenção direta das medidas.

O tamanho da firma (*TAM*) foi mensurado pelo log natural do ativo total da firma, ao passo que a medida crescimento da firma (*CRESC*) foi mensurada pela variação percentual da receita líquida entre os períodos t e $t-1$. Ambas medidas representam controle para efeitos advindos de características das firmas, conforme já reportado em pesquisas anteriores (Choi, Han, Jung & Kang, 2015; Farshadfar, Ng & Brimble, 2008). Espera-se que *TAM* e *CRESC* se associem positivamente e negativamente a futuros fluxos de caixa, respectivamente, uma vez que firmas maiores e com menor crescimento exibem características operacionais mais estáveis e que contribuem para sua maior capacidade preditiva de futuros fluxos de caixa quando comparadas a firmas menores e com alto crescimento.

Incluiu-se variável binária representativa do período após convergência ao padrão IFRS no modelo (1), considerando-se os diferentes períodos de convergência de cada país da amostra, no intuito de se controlar possíveis efeitos advindos da mudança de padrão contábil, conforme já reportado em Machado, Silva Filho e Callado (2014) e Boina e Macedo (2018); considerou-se, com suporte na plataforma IFRS (ifrs.org), os seguintes períodos de convergência: Argentina – início em 2012, Brasil – início em 2010, Chile – início em 2009 e México – início em 2012.

Também foram incluídas *dummies* para se controlar possíveis efeitos temporais, dos diferentes setores das firmas, dos diferentes países da amostra, bem como variável representativa da variação do PIB nacional para se controlar possíveis efeitos de choques econômicos.

Espera-se que os coeficientes β_4 e β_5 da regressão (1) sejam negativos e significantes, na hipótese de impacto negativo da maior incerteza política na capacidade dos componentes do lucro em prever futuros fluxos de caixa.

O modelo foi processado por meio de regressão linear múltipla com estimação pelo *System Generalized Method of Moments* (Sys-GMM), o qual se baseia na estimação por meio de modelos dinâmicos (Barros, Castro, Silveira & Bergmann, 2020); tal método se apresenta mais consistente em relação a outros métodos quando da existência de problemas de endogeneidade e de autocorrelação serial (Barros et al., 2020).

A regressão (1) foi processada com correção de variância para amostras finitas, de forma a se corrigir possível heterocedasticidade dos resíduos, conforme Windmeijer (2005). Examinou-se existência de multicolinearidade entre as variáveis independentes com análise de correlação, bem como problemas de autocorrelação dos resíduos por meio dos testes de Arellano e Bond (1991); ambos os problemas ausentes, segundo os testes realizados (não reportados). Aplicou-se o Hansen Test, o qual não se mostrou significativo, sinalizando que os instrumentos utilizados na estimação do modelo (1) são válidos, confirmando-se a consistência de estimação por Sys-GMM.

Ressalte-se que os resíduos não apresentaram distribuição normal, tal condição não crítica e pôde ser relaxada, dado o tamanho da amostra, conforme Greene (2012), considerando-se propriedade de estimadores com distribuição assintótica normal, à medida que o tamanho da amostra aumenta.

4. Resultados

Na Tabela, 2 apresenta-se a descrição das variáveis do estudo, em que se constata que, em média, firmas da amostra exibem *accruals* e fluxos de caixa futuros e atuais positivos, ressaltando-se a elevada variabilidade desses atributos, conforme se observa a relação entre seus desvios padrões e suas médias. Também se constata que anos eleitorais representam cerca de 21% do período amostral considerado, respectivamente.

Tabela 2

Descrição das variáveis do estudo

Variável	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
$FC_{i,t+1}$	0,061	0,066	0,111	-0,203	0,265
$FC_{i,t}$	0,060	0,065	0,113	-0,204	0,267
$ACC_{i,t}$	0,010	0,002	0,081	-0,145	0,207
ELE	0,209	0	0,407	0	1
TAM	21,905	21,890	2,061	18,160	25,583
$CRESC$	0,130	0,104	0,216	-0,238	0,673
$IFRS$	0,531	1	0,499	0	1
$VPIB$	2,291	2,804	3,253	-10,894	10,125

Nota: Definição das variáveis: $FC_{i,t+1,k}$ é o fluxo de caixa operacional do período $t+1$ para a firma i e no país k , escalado pelo ativo total de $t-1$ da firma i ; $FC_{i,t,k}$ é o fluxo de caixa operacional do período t para a firma i e no país k , escalado pelo ativo total de $t-1$ da firma i ; $ACC_{i,t,k}$ são os *accruals* no período t para a firma i e no país k ; $ELE_{t,k}$ é variável *dummy* representativa de ano de eleições nacionais no país k , assumindo 1 para esses anos, e 0 em caso contrário; TAM representa o tamanho da firma, mensurada pelo log natural do ativo total; $CRESC$ representa o crescimento da firma, mensurada pela variação percentual da receita líquida entre os períodos t e $t-1$; $IFRS$ é *dummy* representativa da adoção do padrão IFRS em cada país da amostra; $VPIB$ corresponde à variação anual do Produto Interno Bruto (PIB). $N = 4.127$ observações-ano.

Fonte: dados da pesquisa.

A Tabela 2 aponta, ainda, firmas exibindo crescimento de 13% de suas receitas líquidas, ressaltando-se o alto padrão de variabilidade dessa variável. Ademais, também se destaca que cerca de 52% do período amostral compreende período de aplicação do padrão IFRS, quando da divulgação das informações contábeis das firmas nos países da amostra, e que esses exibem, em média, variação positiva do PIB, destacando-se seu padrão de alta variabilidade. Por fim, também se destaca a variável *TAM* como aquela de maior homogeneidade dentre todas as variáveis quantitativas da Tabela 2.

Na Tabela 3, se exibem coeficientes de correlação das variáveis objeto do estudo, segregando-se os testes segundo a medida representativa da incerteza política (*ELE*). Constatam-se coeficientes Pearson de correlação significantes ao nível de 1% em ambos os testes executados, apontando para associação positiva entre fluxos de caixa futuros e os componentes do lucro divulgado (fluxos de caixa e *accruals* atuais). De outra parte, observa-se que a magnitude dos coeficientes de correlação entre as referidas variáveis aumenta ao se considerar anos de eleições nacionais, com maior efeito aparentemente registrado para o componente *accruals*, fornecendo indícios que parecem sinalizar efeito benéfico de períodos de maior incerteza política na capacidade preditiva de ambos os componentes do lucro.

Tabela 3
Correlações segundo período de eleições nacionais

	<i>ELE</i> = 0			<i>ELE</i> = 1		
	$FC_{i,t+1}$	$FC_{i,t}$	$ACC_{i,t}$	$FC_{i,t+1}$	$FC_{i,t}$	$ACC_{i,t}$
$FC_{i,t+1}$	1			1		
$FC_{i,t}$	0,325***	1		0,348***	1	
$ACC_{i,t}$	0,054***	-0,562***	1	0,111***	-0,567***	1

Nota: Definição das variáveis: $FC_{i,t+1,k}$ é o fluxo de caixa operacional do período $t+1$ para a firma i e no país k , escalado pelo ativo total de $t-1$ da firma i ; $FC_{i,t,k}$ é o fluxo de caixa operacional do período t para a firma i e no país k , escalado pelo ativo total de $t-1$ da firma i ; $ACC_{i,t,k}$ são os *accruals* no período t para a firma i e no país k .

*** Significância ao nível de 1%.

Fonte: dados da pesquisa.

Tomados em conjunto, esses achados fornecem indícios de que a associação entre futuros fluxos de caixa e os componentes dos lucros divulgados se altera segundo o evento incerteza política, contudo a direção do efeito parece ser de incremento da capacidade preditiva daqueles componentes em períodos de incerteza política.

Aprofunda-se a investigação pelo exposto na Tabela 4, apresentando-se os resultados para testes da influência da incerteza política na capacidade preditiva dos componentes fluxo de caixa e *accruals* atuais. Na estimação da regressão, as variáveis fluxo de caixa operacional atual ($FC_{i,t}$), *accruals* ($ACC_{i,t}$), tamanho (*TAM*) e crescimento (*CRESC*) da firma foram identificadas como endógenas, utilizando-se, então, a partir da segunda defasagem, essas variáveis como instrumentos. A variável representativa do período de incerteza política (*ELE*) e de interação desses períodos com as variáveis fluxos de caixas atuais e *accruals* foram tratadas como exógenas, assim como as variáveis representativas da variação do PIB (*VPIB*), do padrão IFRS (*IFRS*) e as *dummies* de anos (*D_ANO*), setores (*D_SETOR*) e países (*D_PAÍSES*).

Tabela 4

Capacidade preditiva dos componentes do lucro e incerteza política

Variável dependente: FC_{t+1}				
Variáveis	Coeficientes	Erro Padrão	P-value	
FC_t	0,783	0,090	0,000	
ACC_t	0,787	0,236	0,001	
ELE_t	0,017	0,009	0,064	
$ELE_t * FC_t$	-0,199	0,103	0,053	
$ELE_t * ACC_t$	-0,140	0,232	0,547	
TAM	0,013	0,007	0,065	
CRESC	-0,085	0,043	0,050	
IFRS	0,010	0,009	0,271	
VPIB	-0,001	0,001	0,521	
Intercepto	-0,332	0,141	0,018	
<i>Dummies</i> de anos		Sim		
<i>Dummies</i> de setores		Sim		
<i>Dummies</i> de países		Sim		
Observações-ano		4.127		
Número de instrumentos		108		
Número de firmas		386		
Estat. Wald		3.599,48***		
AR(1)		-5,69***		
AR(2)		1,11		
Hansen test		74,31		

Notas: Modelo: $FC_{i,t+1,k} = \beta_0 + \beta_1 FC_{i,t,k} + \beta_2 ACC_{i,t,k} + \beta_3 ELE_{t,k} + \beta_4 FC_{i,t,k} * ELE_{t,k} + \beta_5 ACC_{i,t,k} * ELE_{t,k} + \sum_{n=6}^N \beta_n CONTROLES + \varepsilon_{it}$. Definição das variáveis: $FC_{i,t+1,k}$ é o fluxo de caixa operacional do período $t+1$ para a firma i e no país k , escalado pelo ativo total de $t-1$ da firma i ; $FC_{i,t,k}$ é o fluxo de caixa operacional do período t para a firma i e no país k , escalado pelo ativo total de $t-1$ da firma i ; $ACC_{i,t,k}$ são os *accruals* no período t para a firma i e no país k ; $ELE_{t,k}$ é variável *dummy* representativa de ano de eleições nacionais no país k , assumindo 1 para esses anos, e 0 em caso contrário; $ELE_{t,k} * FC_{i,t,k}$ representa interação para $FC_{i,t,k}$ em anos de eleições nacionais; $ELE_{t,k} * ACC_{i,t,k}$ representa interação para $ACC_{i,t,k}$ em anos de eleições nacionais; *CONTROLES* se refere a matriz de variáveis controles utilizadas, quais sejam, o log natural do ativo total (*TAM*), a variação percentual da receita líquida entre os períodos t e $t-1$ (*CRESC*), *dummy* representativa do período IFRS, a variação anual do Produto Interno Bruto (PIB) e *dummies* para países, anos e setores considerados na amostra.

*** Significância ao nível de 1%.

Fonte: dados da pesquisa.

Pela Tabela 4, confirmam-se a capacidade de ambos os componentes do lucro – $FC_{i,t}$ e $ACC_{i,t}$ – em prever futuros fluxos de caixa operacionais, conforme se observa os coeficientes positivos e significantes a 0,1% dessas variáveis, conforme já relatado em outras investigações (Barth et al., 2001; Boina & Macedo, 2018; Lev et al., 2010).

Em relação ao impacto da incerteza política na capacidade preditiva dos componentes do lucro divulgado (fluxos de caixas atuais e *accruals*), constata-se redução da capacidade preditiva do componente fluxo de caixa atual ($FC_{i,t}$), conforme se observa o coeficiente negativo e significativo (ao nível de 6%) da variável FC^*ELE . Ressalte-se que, na presença de períodos eleições nacionais, a capacidade preditiva do componente $FC_{i,t}$ é reduzida em cerca de 25% [$(FC-ELE*FC)/FC = (0,783-0,199)/0,783$], quando comparada à capacidade daquele componente em períodos de não eleições, o que indica um impacto não trivial de períodos de incerteza política na força preditiva do componente fluxo de caixa atual.

Tal achado confirma, portanto, o efeito adverso que se esperava, qual seja, de que períodos de maior incerteza política afetam negativamente a capacidade preditiva do componente fluxo de caixa, conforme já reportado por Leal et al. (2017) quanto aos efeitos de eventos que incrementam a incerteza associada a futuros fluxos de caixa.

De outra parte, a variável ACC^*ELE não se mostrou significativa, embora tenha apresentado coeficiente negativo, o que não permite inferir sobre o efeito adverso da incerteza política na capacidade preditiva do componente *accruals*. Esperava-se, contudo, menor capacidade preditiva do componente *accruals* em torno do evento incerteza política, o que se alinharia às evidências apresentadas por Leal et al. (2017) no contexto de evento associado ao incremento de incerteza.

Destaque-se, ainda, que as variáveis *TAM* e *CRESC* mostraram-se significantes em impactar futuros fluxos de caixa, conforme já sinalizado em pesquisas anteriores (Choi et al., 2015; Farshadfar et al., 2008). Por outro lado, *IFRS* e *VPIB* não se mostraram significantes em afetar futuros fluxos de caixa, conforme se observa seus coeficientes não significantes na Tabela 4.

De forma a se examinar a robustez dos achados, testou-se se os resultados da Tabela 4 são sensíveis à *proxy* utilizada para incerteza política. Para tanto, estimou-se o modelo (1) com configurações similares às reportadas na Tabela 4, substituindo-se a medida *ELE* e suas interações com os componentes do lucro divulgado, adicionando-se medida representativa do índice de incerteza política econômica (*EPU*) de cada país da amostra (com exceção da Argentina, que não possui dados para esta medida), considerando, ainda, sua interação com aqueles componentes, tal medida foi desenvolvida por Baker et al. (2016) e está disponível em *Economic Policy Uncertainty* (2020). Os resultados apontaram para efeito negativo da incerteza política econômica (*EPU*) na capacidade preditiva de ambos os componentes do lucro, sugerindo que os achados parecem sensíveis à medida utilizada para a incerteza política quando se considera o componente *accruals*. Embora essa evidência seja relevante, vale ressaltar que a aplicação da medida *EPU* a apenas 3 países da amostra limita a comparação efetiva com os resultados da Tabela 4.

Assim, de forma adicional, testou-se se o impacto da incerteza política na capacidade dos componentes fluxo de caixa atual e *accruals* em prever futuros fluxos de caixa também se daria em mais de um período à frente. Para tanto, estimou-se o modelo (1) com configurações similares às reportadas na Tabela 4, considerando-se como variável dependente o fluxo de caixa de dois períodos à frente ($t+2$). Os resultados apontaram, novamente, para efeito negativo da incerteza política (*ELE*) na capacidade preditiva de ambos os componentes do lucro.

Tomados em conjunto, os testes de robustez confirmam o efeito negativo da incerteza política na capacidade preditiva do componente fluxo de caixa atual, conforme já reportado na Tabela 4, bem como fornecem indícios de efeito adverso daquele evento na capacidade preditiva do componente *accruals*.

Com base nos achados, não se rejeita a hipótese de que a incerteza política afeta negativamente a capacidade dos componentes do lucro divulgado – *accruals* e fluxo de caixa – em prever futuros fluxos de caixa, tal efeito, contudo, apenas captado conclusivamente quanto ao componente fluxo de caixa atual. Pode-se inferir, portanto, que a capacidade do componente fluxo de caixa atual em prever futuros fluxos de caixa se associa negativamente a períodos de maior incerteza política, refletidos em períodos de eleições nacionais.

5. Conclusão

Objetivou-se investigar a interação entre períodos de maior incerteza política e a capacidade dos componentes do lucro divulgado em prever futuros fluxos de caixa no contexto de mercados de capitais da América Latina. Essa interação seria esperada segundo os argumentos de que a incerteza política incrementa tanto a incerteza associada a futuros fluxos de caixa das firmas quanto a possibilidade de manipulação dos componentes dos lucros por parte de gestores, o que contribuiria para redução da capacidade de ambos os componentes do lucro divulgado – fluxos de caixa e *accruals* atuais – em prever futuros fluxos de caixa.

Considerou-se períodos de eleições nacionais – ano de ocorrências das eleições nacionais – como *proxy* para representar períodos de maior incerteza política, ao passo que a equação de previsão de fluxos de caixa de um período à frente foi utilizada para captar a capacidade preditiva dos componentes do lucro segundo os períodos de incerteza política.

As evidências coletadas sugerem que períodos de incerteza política diferenciam a capacidade dos componentes do lucro em prever futuros fluxos de caixa, especificamente contribuem para menor capacidade preditiva do componente fluxo de caixa atual durante o período de eleições nacionais. Essas evidências se mostraram robustas, tanto a medida alternativa de incerteza política quanto a configuração alternativa do período de previsão de futuros fluxos de caixa.

Por outro lado, o componente *accruals* não se mostrou significativo em afetar negativamente a previsão de futuros fluxos de caixa em períodos de eleições nacionais, não se alinhando a noção de que o incremento de incerteza se associaria a menor capacidade desse componente em prever futuros fluxos de caixa. Contudo, tal evidência parece sensível à *proxy* utilizada ao evento incerteza política e ao período de previsão definido na equação de previsão de futuros fluxos de caixa, uma vez que se constatou redução da força preditiva daquele componente em ambas as configurações de testes.

Com base nas evidências, pode-se concluir que a incerteza política afeta a capacidade preditiva dos componentes do lucro divulgado, contudo a direção desse efeito se mostra diferenciada segundo o componente e segundo a medida adotada como representante da incerteza política. A despeito desse fato, pode-se concluir que o componente fluxo de caixa atual é afetado negativamente por períodos em torno de eleições nacionais.

Avança-se na literatura internacional por fornecer evidências que incrementam a literatura relacionada à hipótese de incerteza política, especificamente quanto a seus efeitos adversos na utilidade das informações disponibilizadas pelas firmas no contexto de mercados emergentes. A esse respeito, o estudo complementa os achados acerca do impacto negativo da incerteza política na qualidade das informações contábeis divulgadas já relatados em Chen, Chen et al. (2018) e Yung e Root (2019).

Destaque-se que esse impacto negativo mostrou-se persistente, mesmo ao se considerar países específicos da América Latina, os quais exibem características distintas de outros países considerados nas pesquisas anteriores. Nessa linha, os achados relatados confirmam a relevância do evento incerteza política em diferentes mercados de capitais, caracterizando, portanto, seu caráter pervasivo. Considerando-se, ainda, o evento incerteza política em diferentes mercados, há argumentação em torno de maior impacto desse evento em mercados emergentes, quando comparados a mercados desenvolvidos (Diamonte, Liew & Steven, 1998), contudo não se endereçou testes explícitos nessa direção e, portanto, sugere-se como futura agenda de pesquisa.

Ademais, também se complementa as evidências relatadas em Leal et al. (2017) para o contexto de mercados emergentes, fornecendo-se evidências que permitam maior esclarecimento do impacto de eventos que incrementam a incerteza associada a futuros fluxos de caixa na disponibilidade de informações úteis aos agentes dos mercados de capitais.

Convém destacar que as evidências fornecem implicações práticas diretas para agentes dos mercados de capitais da América Latina, especificamente no que concerne ao impacto adverso da incerteza política na predição de futuros fluxos de caixa. Nesse aspecto, as evidências apontam para a necessidade de se considerar anos de eleições como atributo relevante em reduzir a capacidade preditiva do componente fluxo de caixa atual quando da predição de futuros fluxos de caixa.

A pesquisa limitou-se basicamente a captar o efeito incerteza política apenas se considerando períodos de eleições nacionais e, de forma limitada, índice de incerteza da economia política (EPU). Outras medidas, por outro lado, como índices de risco político e de crise políticas, podem ser utilizadas como *proxies* alternativas para captar aquele efeito, o que se sugere para futuras pesquisas. Também representa oportunidade para futuras pesquisas, no contexto da limitação acima, examinar se eventos em torno da mudança efetiva de governo ou de outros atributos relacionados às eleições também afetariam a qualidade da informação contábil.

Ademais, não se testou o efeito interativo do impacto da incerteza política na capacidade preditiva dos componentes dos lucros considerando-se, ainda, a manipulação desses componentes por parte de gestores, o que também se sugere para futuras investigações.

É provável que, em outros mercados emergentes, com configuração similar aos países amostrados nesta pesquisa, também se capte o efeito da incerteza política na capacidade preditiva dos componentes do lucro, fato que fornece sinalização para futuras investigações.

Referências

- Alexakis, P., & Petrakis, P. (1991). Analysing stock market behaviour in a small capital market. *Journal of Banking & Finance*, 15(3), 471-483. doi: [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(91\)90081-V](https://doi.org/10.1016/0378-4266(91)90081-V)
- An, H., Chen, Y., Luo, D., & Zhang, T. (2016). Political uncertainty and corporate investment: evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 36, 174-189. doi: 10.1016/j.jcorpfin.2015.11.003
- Arellano, M., Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297. doi: <https://doi.org/10.2307/2297968>
- Ashton, D., & Trinh, C. (2018). Evaluating the information content of earnings forecasts. *Accounting and Business Research*, 48(6), 674-699. doi: <https://doi.org/10.1080/00014788.2017.1415800>
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. *The quarterly journal of economics*, 131(4), 1593-1636. doi: <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159-178. doi: <https://doi.org/10.2307/2490232>
- Banco Mundial. (2018). Recuperado de <https://data.worldbank.org/indicator>
- Barros, L. A. B. C., Bergmann, D. R., Castro, F. H., & Silveira, A. D. (2020). Endogeneity in panel data regressions: methodological guidance for corporate finance researchers. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 22(Edição Especial), 437-461. doi: <https://doi.org/10.7819/rbgn.v22i0.4059>
- Barth, M. E., Beaver, W. H., Hand, J. R. M., & Landsman, W. R. (1999). Accruals, cash flows, and equity values. *Review of Accounting Studies*, 4(3-4), 205-229. doi: <https://doi.org/10.1023/A:1009630100586>
- Barth, M. E., Clinch, G., & Israeli, D. (2016). What do accruals tell us about future cash flows?. *Review of Accounting Studies*, 21(3), 768-807. doi: <https://doi.org/10.1007/s11142-016-9360-4>
- Barth, M. E., Cram, D. P., & Nelson, K. K. (2001). Accruals and the Prediction of Future Cash Flows. *The Accounting Review*, 76(1), 27-58.

- Beaver, W. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 6(Supplement), 67-92. doi: <https://doi.org/10.2307/2490070>
- Beaver, W. H., McNichols, M. F., & Wang, Z. Z. (2018). The information content of earnings announcements: new insights from intertemporal and cross-sectional behavior. *Review of Accounting Studies*, 23(1), 95-135. doi: <https://doi.org/10.1007/s11142-017-9417-z>
- Boina, T. M., & Macedo, M. A. S. (2018). Capacidade preditiva de accruals antes e após as IFRS no mercado acionário brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 29(78), 375-389. doi: <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806300>
- Boutchkova, M., Doshi, H., Durnev, A., & Molchanov, A. (2012). Precarious politics and return volatility. *The Review of Financial Studies*, 25(4), 1111-1154. doi: <https://doi.org/10.1093/rfs/hhr100>
- Brogaard, J., & Detzel, A. (2015). The asset-pricing implications of government economic policy uncertainty. *Management Science*, 61(1), 3-18. doi: <http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.2014.2044>
- Brown, P., Preiato, J., & Tarca, A. (2014). Measuring country differences in enforcement of accounting standards: An audit and enforcement proxy. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(1-2), 1-52. doi: <http://dx.doi.org/10.1111/jbfa.12066>
- Chen, Y., Chen, D., Wang, W., & Zheng, D. (2018). Political uncertainty and firms' information environment: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(1), 39-64. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2018.01.005>
- Chen, F., Hope, O. K., Li, Q., & Wang, X. (2018). Flight to quality in international markets: investors' demand for financial reporting quality during political uncertainty events. *Contemporary Accounting Research*, 35(1), 117-155. doi: <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12355>
- Choi, W., Han, S., Jung, S. H., & Kang, T. (2015). CEO's operating ability and the association between accruals and future cash flows. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(5-6), 619-634. doi: <https://doi.org/10.1111/jbfa.12118>
- Dai, L., & Ngo, P. (2020). Political uncertainty and accounting conservatism. *European Accounting Review*, 30(2), 277-307. doi: <https://doi.org/10.1080/09638180.2020.1760117>
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(s-1), 35-59. doi: <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, 50(2), 344-401. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Dechow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., & Sloan, R. G. (2012). Detecting earnings management: A new approach. *Journal of accounting research*, 50(2), 275-334. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00449.x>
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of accounting and Economics*, 25(2), 133-168. doi: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00020-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00020-2)
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Diamonte, R. L., Liew, J. M., Stevens, R. L. (1998). Political risk in emerging and developed markets. In *Emerging Market Capital Flows*. Springer, Boston, MA, Recuperado de <https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=VzbrBwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA276&ots=LCHcis8oXR&sig=UjqyZrZzUoZYVIAM9CDwDhMCYIY#v=onepage&q&f=false>
- Economic Policy Uncertainty. Recuperado de <http://www.policyuncertainty.com/>

- Farshadfar, S., Ng, C., & Brimble, M. (2008). The relative ability of earnings and cash flow data in forecasting future cash flows. *Pacific Accounting Review*, 20(3), 254-268. doi: <http://dx.doi.org/10.1108/01140580810920236>
- Fundo Monetário Internacional. Recuperado de <https://www.imf.org/external/index.htm>
- Gao, P., & Qui, Y. (2014). *Political Uncertainty and Public Financing Costs: Evidence from U.S. Gubernatorial Elections and Municipal Bond Market*. Australasian Finance and Banking Conference, Sydney, Australia. doi: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1992200>
- Greene, W. H. (2012). *Econometric analysis* (7a Ed.). Boston: Pearson Education.
- Hope, O., Thomas, W. B., & Vyas, D. (2016). Stakeholder demand for accounting quality and economic usefulness of accounting in US private firms. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(1), 1-13. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.11.004>
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228. doi: <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Jordan, C. E., Waldron, M. A., & Clark, S. J. (2007). An analysis of the comparative predictive abilities of operating cash flows, earnings, and sales. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 23(3). doi: <https://doi.org/10.19030/jabr.v23i3.1390>
- Julio, B., & Yook, Y. (2012). Political uncertainty and corporate investment cycles. *The Journal of Finance*, 67(1), 45-83. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01707.x>
- Kim, M., & Kross, W. (2005). The ability of earnings to predict future operating cash flows has been increasing—not decreasing. *Journal of Accounting research*, 43(5), 753-780. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2005.00189.x>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *The Journal of Political Economy*, 106(6), 1113-1155. doi: <http://dx.doi.org/10.1086/250042>
- Leal, L. T. Y., Girão, L. F. D. A. P., Lucena, W. G. L., & Martins, V. G. (2017). Persistence, value relevance, and accruals quality in extreme earnings and cash flow situations. *Revista de Administração Mackenzie*, 18(3), 203-231. doi: <http://dx.doi.org/10.1590/1678-69712017/administracao.v18n3p203-231>
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial economics*, 69(3), 505-527. doi: [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00121-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00121-1)
- Lev, B. (1989). On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research. *Journal of accounting research*, 27, 153-192. doi: <https://doi.org/10.2307/2491070>
- Lev, B., Li, S., & Sougiannis, T. (2010). The usefulness of accounting estimates for predicting cash flows and earnings. *Review of Accounting Studies*, 15(4), 779-807. doi: <https://doi.org/10.1007/s11142-009-9107-6>
- Machado, M. A. V., Filho, Silva, A. C., & Callado, A. L. C. (2014). O processo de convergência às IFRS e a capacidade do lucro e do fluxo de caixa em predizer os fluxos de caixa futuro: evidências no mercado brasileiro. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 8(21), 4-13. doi: <https://doi.org/10.11606/rco.v8i21.55603>
- McNichols, M. F. (2002). Discussion of the Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77(Supplement), 61-69.
- Minton, B. A., Schrand, C. M., & Walther, B. R. (2002). The role of volatility in forecasting. *Review of Accounting Studies*, 7(2-3), 195-215. doi: <https://doi.org/10.1023/A:1020226118973>
- Monfared, S., & Pavlov, A. (2019). Political Risk Affects Real Estate Markets. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 58(1), 1-20. doi: <https://doi.org/10.1007/s11146-017-9619-y>

- Moreira, J. C. C. (2018). *Efeitos dos aspectos institucionais na anomalia dos accruals*, Tese de doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.
- Moura, A. A. F., Altuwajri, A., & Gupta, J. (2020). Did mandatory IFRS adoption affect the cost of capital in Latin American countries?. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 38, 100301. doi: <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2020.100301>
- Passos, L., & Coelho, A. (2019). Conservadorismo condicional em função de demanda e sinalização informacional no mercado brasileiro. *Revista Universo Contábil*, 15(1), 131-150. doi: <https://doi.org/10.4270/ruc.2019107>
- Pastor, L., & Veronesi, P. (2012). Uncertainty about government policy and stock prices. *The Journal of Finance*, 67(4), 1219-1264. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01746.x>
- Paulo, E., Martins, E., & Pontes Girão, L. F. D. A. (2014). Accounting information quality in Latin-and North-American public firms. In *Accounting in Latin America* (pp. 1-39). Emerald Group Publishing Limited. doi: <https://doi.org/10.1108/S1479-356320140000014001>
- Pincus, M., Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2007). The accrual anomaly: International evidence. *The Accounting Review*, 82(1), 169-203. doi: <https://doi.org/10.2308/accr.2007.82.1.169>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, 42(3), 335-370. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Sloan, R. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings. *The Accounting Review*, 71(3), 289-315.
- Windmeijer, F. (2005). A finite sample correction for the variance of linear efficient two-step GMM estimators. *Journal of econometrics*, 126(1), 25-51. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2004.02.005>
- Wolk, H. I., Dodd, J. L., & Tearney, M. J. (2004). *Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment* (6th ed.). Thomson.
- World Federation of Exchange. Recuperado de <https://www.world-exchanges.org/>
- Yung, K., & Root, A. (2019). Policy uncertainty and earnings management: International evidence. *Journal of Business Research*, 100, 255-267. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.03.058>

Deficiências de Controles Internos, republicações e opinião do auditor: evidências no mercado brasileiro

Natalia Zanotti Silote

<https://orcid.org/0000-0002-2500-8266>

Etiene Freitas Rezende

<https://orcid.org/0000-0002-4143-6877>

Vagner Antônio Marques

<https://orcid.org/0000-0001-7210-4552>

Viviane da Costa Freitag

<https://orcid.org/0000-0001-8989-1361>

Resumo

Objetivo: Analisar a associação entre Deficiências de Controles Internos (ICWs), opinião do auditor e as republicações das Demonstrações Financeiras (DFs) das empresas listadas no Brasil, Bolsa e Balcão B3, que compuseram o IBrX 100.

Método: A pesquisa, que se configura descritiva, documental e com abordagem quantitativa, utilizou dados obtidos no sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no período de 2010-2018. A análise foi realizada por meio das técnicas de estatística descritiva, testes de diferenças entre médias/medianas/proporções, teste do Qui-quadrado e análise de correlação.

Resultados: Verificou-se que 23,27% das observações apresentaram alguma ICW. Observou-se uma média de 35,58% de republicações, porém, apenas 2,73% ocorreram por exigência da CVM. Adicionalmente, 1,11% dos relatórios de auditoria apresentaram opinião qualificada. Não se verificou associação entre divulgação de ICW, republicações das demonstrações e o tipo de opinião do auditor. Entretanto, observou-se associação entre o reporte de ICW e os parágrafos de ênfase, sugerindo que eles podem servir como sinalizadores de fragilidades decorrentes de deficiências, embora não tenham ensejado a emissão de opinião modificada por parte do auditor.

Contribuições: O estudo oportuniza a discussão sobre a atuação dos reguladores na investigação de opiniões emitidas pelos auditores e a subnotificação de republicações das demonstrações financeiras.

Palavras-chave: Deficiências de Controles Internos; Republicações; Opinião do auditor.

Editado em Português e Inglês. Versão original em Português.

Recebido em 23/3/2021. Pedido de Revisão em 13/5/2021. Resubmetido em 5/6/2021. Aceito em 9/8/2021 por Dr. Márcia Martins Mendes De Luca (Editor associado) e por Dr. Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima (Editor). Publicado em 30/9/2021. Organização responsável pelo periódico: Abracicon.

1. Introdução

Diante de inúmeros casos de fraudes, as autoridades reguladoras, o Governo e as empresas têm adotado medidas rígidas de controle (Wolfe & Hermanson, 2004). Ge e McVay (2005) observaram que a Sarbanes-Oxley Act (SOX) foi um exemplo dessas medidas de controle que entrou em vigor nos EUA em 2002 e que desencadeou uma série de mudanças nas normas de contabilidade e auditoria. Nesse sentido, Hammersley, Myers e Shakespeare (2008) destacaram o parágrafo 302 da SOX, que estabelece a exigência de avaliação trimestral da eficácia dos controles internos pelos diretores executivos e financeiros; bem como o parágrafo 404, que exige execução de auditoria anual para avaliar a administração dos controles internos e a efetividade deles.

No Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), seguindo na mesma direção, por meio da Instrução n.º 480, de 2009, passou a exigir a divulgação de DCIs para as companhias abertas brasileiras por meio do Formulário de Referência (FR) (Lopes, Marques & Lousada, 2019), com o objetivo de assegurar a divulgação de DFs confiáveis, exigindo que o auditor independente, por meio de relatório circunstanciado, se posicione acerca da avaliação da eficácia dos controles internos realizada pela diretoria (Instrução CVM 480, 2009).

Diante dessas mudanças, pesquisadores da área de contabilidade e auditoria têm buscado compreender como a divulgação de tais deficiências afeta o conteúdo informacional dos relatórios financeiros (Donelson, Ege & McInnis, 2017; Ji, Lu, Qu & Richardson, 2019) no âmbito da qualidade da auditoria (Hammersley, Myers & Zhou, 2012; Habib, 2013). Rice e Weber (2012), ao analisarem empresas que republicaram suas DFs para corrigir distorções vinculadas à deficiência material subjacente, verificaram que a maior parte dessas empresas relatou as deficiências de controle apenas após a republicação. Essa situação sugere que grande parte dessas empresas não reporta tempestivamente essas fraquezas materiais. De acordo com os autores, essa questão relaciona-se com a capacidade do auditor de identificar as deficiências de controle e os incentivos em torno da tomada de decisão de divulgar ou não esses aspectos.

Wolfe e Hermanson (2004) afirmaram que as maiores fraudes são cometidas por pessoas experientes, inteligentes e que possuem um alto conhecimento dos controles internos da empresa e suas vulnerabilidades. Por sua vez, Donelson et al. (2017) encontraram fortes evidências de associação entre as deficiências de controle e a materialização de fraudes no futuro. Diante disso, reitera-se a importância de conhecer as deficiências, a fim de estruturar medidas para mitigá-las.

No contexto brasileiro, Lopes, Marques e Louzada (2019) observaram que os tipos de DCIs reportados no FR no período de 2010-2015 foram: Treinamento, Falhas Tecnológicas (FTs), Falhas em Subsidiárias (FSs), Contas Específicas (CEs) e Segregação de Funções. Contudo, é relevante destacar que esse estudo revelou que quase metade das observações declarava a inexistência de deficiências nos controles internos.

A identificação de DCIs por parte dos auditores está atrelada ao risco que essas deficiências representam para a fidedignidade das DFs, pois a presença de DCIs pode ser um indicativo de potenciais distorções ou, ainda, de fatores que afetam o risco de distorção relevante. Consequentemente, o auditor deve avaliar os controles internos, a fim de obter segurança razoável para emitir opinião sobre as DFs, no sentido de atestar se elas estão livres de distorção relevante, seja ela causada por erro, seja por fraude (NBC TA 315). Nesse sentido, dentre as atribuições do auditor está incluída a verificação das deficiências de controle apontadas em trabalho de auditoria anterior. Caso não tenha sido adotada alguma medida corretiva naquele evento, a comunicação dessa deficiência deve ser reiterada (NBC TA 265).

Ressalta-se que o objetivo da auditoria independente é trazer maior confiabilidade nas DFs por parte dos usuários (NBC TA 200). Ao obter entendimento sobre os controles internos, o auditor avalia as fragilidades e deficiências dos controles para identificar se existe risco de distorção relevante (NBC TA 265), o qual poderá nortear os procedimentos de auditoria e, por conseguinte, a opinião do auditor.

Habib (2013) identificou que a opinião modificada da auditoria decorre de variáveis específicas da empresa, tais como: porte, lucratividade, qualidade do controle interno e a capacidade de gerenciamento das fragilidades e/ou deficiências de controle. As evidências sugerem que os auditores utilizam estratégias ordenadas para gerenciar o risco de controle relacionado ao cliente, dentre as quais está a modificação de opinião (Elder, Zhang, Zhou & Zhou, 2009).

Lobo, Wang, Yu e Zhao (2020) observaram que empresas com DCIs apresentam relatórios financeiros menos precisos. Nesse ínterim, as DCIs também podem sinalizar potencial erro ou fraude futura, isto é, comprometer a qualidade das DFs (Guragai & Hutchison, 2019), já que fragilidades no controle também estão relacionadas à oportunidade de cometer fraudes (Adhikari, Guragai & Seetharaman, 2020; Donelson et al., 2017). Assim, deve-se considerar que as republicações das demonstrações financeiras são utilizadas, por vezes, para corrigir distorções vinculadas à deficiência material subjacente (Rice & Weber, 2012).

Considerando a responsabilidade do trabalho de auditoria perante a necessidade de identificação e divulgação das DCIs, apesar de já existir a obrigatoriedade de tal apresentação desde 2009 (Instrução CVM 480, 2009), e conforme já apontado nos estudos internacionais, tais como: Adhikari et al. (2020); Gao, Jia e Li (2020); Lobo et al. (2020); Bauer et al. (2019); Donelson et al. (2017); Lenard et al. (2016); Ge et al. (2007); e Ge e McVay (2005), bem como nos estudos nacionais, como por exemplo: Teixeira e Cunha (2016a; 2016b); Silva et al. (2018); e Lopes, Marques e Louzada (2019), essa temática ainda se apresenta como uma lacuna de pesquisa dado o contexto brasileiro, abrindo, portanto, uma oportunidade para analisar a associação entre as DCIs, a opinião do auditor e as republicações das demonstrações financeiras.

Nesse contexto, o presente estudo buscou responder à seguinte questão: **Qual a associação entre as deficiências de controles internos, opinião do auditor e republicação das demonstrações financeiras?**

Assim, o presente estudo tem como objetivo analisar a associação entre as DCIs, a opinião do auditor e republicação das DFs das empresas que compõem o Índice Brasil 100 (IBrX 100). A investigação, de natureza descritiva, documental e com abordagem quantitativa, analisou dados do período de 2010 a 2018, extraídos do Formulário de Referência, disponíveis no *site* da CVM, do relatório do auditor e das DF. Os dados foram analisados por meio da estatística descritiva, teste de diferenças entre proporções, teste do Qui-quadrado para associação e análise de correlação de Spearman.

Esse estudo busca contribuir para a antecipação das possíveis falhas oriundas das DCIs e sua correção, pois a não adoção de medida corretiva para fragilidades anteriormente divulgadas traz uma série de consequências, tais como: o aumento de honorário de auditoria e uma maior propensão em receber modificação de opinião dos auditores (Hammersley et al., 2012). A pesquisa busca contribuir, também, para entender, no contexto brasileiro, a dinâmica de associação de fatores que afetam a opinião do auditor e a republicação das DF. O entendimento dessa relação tem por perspectiva auxiliar empresas para que atuem efetivamente na mitigação de tais DCIs, uma vez que elas colocam em dúvida a capacidade da empresa de supervisionar e elaborar adequadamente as DF, o que resulta em um provável maior ceticismo por parte dos usuários dos relatórios financeiros.

Desse modo, o trabalho tem potenciais implicações na avaliação de risco por parte de investidores, auditores e gestores. Conforme Adhikari et al. (2020) e Gao et al. (2020), as mudanças nas normas de auditoria podem modificar as percepções dos investidores em relação às DCIs e ao impacto das divulgações das DCIs nas opções de financiamento. Outrossim, o estudo tem, ainda, o potencial de evidenciar possíveis riscos de subnotificação e/ou divulgação de DCIs, opiniões modificadas e/ou republicações das demonstrações por parte dos reguladores/gestores.

2. Revisão da Literatura

2.1 Deficiências de Controles Internos: origens e evidências empíricas

O controle interno é o processo utilizado para identificar e mitigar os riscos do negócio que ameaçam o cumprimento dos objetivos da entidade, visando à efetividade e eficiência das operações, à conformidade com leis e regulamentos aplicáveis, e à confiabilidade dos relatórios financeiros, a fim de fornecer segurança razoável para a entidade (NBC TA 315). A Deficiência de Controle Interno surge quando o controle não é capaz de prevenir ou detectar e corrigir, tempestivamente, as distorções nas Demonstrações Financeiras. Denomina-se deficiência significativa de controle interno quando, individualmente ou em conjunto, as DCIs apresentam probabilidade de distorção relevante (NBC TA 265).

O objetivo do regulador, ao exigir a divulgação das DCIs, é sinalizar a possibilidade de ocorrência de problemas resultantes dessas deficiências. A divulgação de DCIs assumiu caráter obrigatório inicialmente nos EUA, em função da Lei Sarbanes-Oxley (SOX), de 2002. No Brasil, essa divulgação foi imposta às companhias de capital aberto a partir da instrução CVM n.º 480 de 2009.

A implementação da SOX nos EUA trouxe consequências regulatórias para o Brasil, uma vez que a Comissão de Valores Mobiliários, utilizando-se da Instrução Normativa n.º 480, determinou a divulgação do Formulário de Referência e as informações sobre seu conteúdo, que estão relacionadas no Anexo 24, especificamente o item 5.3, (d) e (e). Este exige a divulgação das DCIs presentes no relatório circunstanciado, assim como o comentário dos diretores sobre as deficiências apontadas e sobre medidas corretivas adotadas.

O estudo realizado por Ge e McVay (2005) examinou as divulgações de deficiências materiais após a vigência da SOX com o objetivo de identificar os tipos de deficiências e as características gerais dessas firmas. Os autores analisaram 261 empresas que divulgaram, ao menos, uma deficiência contemplada nos arquivos enviados à *Securities and Exchange Commission* (SEC), entre o período de 2002 a 2004, e constataram: deficiência nas políticas de reconhecimento de receita; falta de segregação de funções; deficiências de políticas contábeis no processo de fechamento; reconciliação inadequada das contas; e deficiências específicas de subsidiárias. Em relação às características da empresa, tal divulgação tem associação positiva com a complexidade do negócio, além do fato das empresas analisadas serem auditadas por uma grande empresa de auditoria.

Hammersley et al. (2012), por sua vez, identificam as consequências da não correção de deficiências materiais, quais sejam: aumento dos honorários de auditoria; probabilidade de demissão do auditor; maior probabilidade de receber opinião modificada de auditoria; continuidade operacional; e aumento na classificação do risco de crédito.

No contexto brasileiro, Lopes et al. (2019) investigaram DCIs reportadas por empresas brasileiras no último trimestre de 2015 identificando os tipos de DCIs por meio das categorias elencadas por Ge e McVay (2005). Indo além, evidenciaram as empresas que declaravam inexistência de fragilidades relevantes, cuja representatividade corresponde a 49% da amostra. Não obstante, de acordo com a CVM, tais situações deveriam ser raras. Os tipos de DCIs reportadas foram: Treinamento, Falhas Tecnológicas, Falhas em Subsidiárias, Contas Específicas e Segregação de Funções.

A divulgação de DCIs está atrelada a três condições: existência de DCIs; a identificação da divulgação pelo auditor; e a decisão sobre tal divulgação ou não (Ashbaugh-Skaife, Collins & Kinney, 2007). Para que as divulgações de DCIs sejam significativas para os investidores, as empresas não devem relatar que seus controles internos são eficazes quando não o são. Rice e Weber (2012), ao investigarem empresas que republicaram as demonstrações financeiras com finalidade de corrigir distorções relacionadas com deficiência de controle, associaram essa amostra com relatórios de DCIs emitidos anteriormente em conjunto com as demonstrações financeiras originais. O objetivo era verificar se as deficiências subjacentes foram relatadas durante o período de distorção, e os resultados sugeriram que grande parte das empresas com deficiências materiais não relatou essas fraquezas em tempo hábil.

Wang (2013) argumentou que as atualizações nas demonstrações financeiras são resultantes de problemas no controle interno, uma vez que essa ferramenta representa a primeira barreira de defesa da qualidade dessas demonstrações. O autor analisou a associação entre a republicação de demonstrações financeiras e controles internos, avaliando se a DCIs afeta o grau de gravidade das correções. Os achados indicaram que diferentes níveis de DCIs podem causar vários graus de severidade de correções e que as DCIs em nível da empresa são mais graves e com maior probabilidade de correção quando comparadas com as deficiências materiais específicas de conta.

Ao exigir a divulgação das DCIs anualmente (Instrução CVM 480, 2009), a CVM adota o entendimento de obrigatoriedade de posicionamento do auditor independente em relação aos controles internos da empresa auditada. Esse procedimento sinaliza ao mercado uma possível ocorrência resultante de tais deficiências (NBC TA 315). Inicialmente, tal obrigatoriedade originou-se nos EUA em decorrência da implantação da SOX (Hammersley, et al., 2008), e seu reconhecimento está vinculado ao potencial risco que as DCIs representam para as demonstrações financeiras em termos de distorções relevantes, proveniente de erros ou fraudes (Adhikari, Guragai & Seetharaman, 2020; NBC TA 315; Donelson et al., 2017). Com base nesses argumentos, pode-se inferir que há alguma relação entre DCIs, republicações das demonstrações financeiras e opinião do auditor, o que leva à proposição de investigação neste estudo.

2.2 Determinantes da Opinião do Auditor e Republicações das Demonstrações Contábeis

No âmbito do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), a Norma Brasileira de Contabilidade Técnica da Auditoria (NBC TA 700) apresenta os parâmetros a serem utilizados na formação da opinião e emissão dos relatórios de auditoria. A norma dispõe de dois tipos de relatórios elaborados pelo auditor, denominados relatório de opinião não modificada e relatório de opinião modificada. Blandón e Bosch (2013) observaram que a opinião não modificada (sem ressalva) é expressa pelo auditor quando ele conclui que as demonstrações financeiras foram elaboradas em todos os aspectos relevantes, de acordo com a estrutura de relatório financeiro aplicável.

Já a opinião modificada é subdividida em três tipos de relatórios: com ressalva; adversa; e abstenção de opinião. A opinião com ressalva é emitida quando o auditor detém evidências suficientes para concluir que as distorções, individualmente ou em conjunto, são relevantes, porém, não é possível generalizá-las. A opinião adversa é emitida quando o auditor encontra evidências de auditoria apropriadas que o levem a julgar que tais distorções são relevantes e generalizáveis para as demonstrações financeiras. Por fim, a abstenção de opinião é expressa quando não houver evidências apropriadas para fundamentar a opinião do auditor. Logo, conclui-se que não é possível expressar uma opinião sobre as demonstrações financeiras (NBC TA 705).

Segundo Habib (2013), a literatura sobre as determinantes da opinião do auditor está longe de ser conclusiva. Chen, Cumming, Hou e Lee (2013) observam que os auditores funcionam como mecanismos externos que reduzem a propensão à manipulação do resultado. MohammadRezaei, Mohd-Saleh, Jaffar e Hassan (2016), por sua vez, observaram ainda que fatores como o nível concorrencial do mercado de auditoria podem influenciar no tipo de opinião do auditor. Moalla (2017), por seu turno, observa que fatores que influenciam no risco de auditoria tendem a inculcar a probabilidade de emissão de uma opinião modificada do auditor. Jiang, Rupley e Wu (2010) evidenciaram que existe uma associação positiva entre as DCIs e a opinião do auditor, porém, essa associação é significativa apenas para DCIs mais complexas. Do mesmo modo, Munsif, Raghun e Rama (2012) observam que o reporte de DCIs influencia no atraso da emissão de opinião. Apesar disso, dados os efeitos adversos, decorrentes da divulgação de informações que aumentem a percepção de risco pelos investidores quanto à empresa, ou aumentem os custos de litígio e/ou de perda de contrato por parte dos auditores, é possível que os auditores não emitam uma opinião modificada, mas utilizem outras formas de sinalizar ao mercado problemas que possam não ser materiais no exercício corrente, mas, sim, no futuro. Como exemplos, há os parágrafos de ênfase (Brazel et al., 2011; Ianniello & Galloppo, 2015). Diante desse contexto, buscou-se avaliar a primeira hipótese:

H1: Existe associação positiva e significativa entre as DCIs e a opinião modificada do auditor.

De acordo com a NBC TA 706, o parágrafo de ênfase traz a exposição de um assunto já divulgado nas demonstrações financeiras e que, na opinião do auditor, é merecedor de destaque, pois se considera informação fundamental para o entendimento dos usuários. No entanto, pode ocorrer de uma compreensão inicial de ênfase resultar em uma posterior ressalva nos períodos subsequentes (Marques et al., 2018)

As DCIs podem, na perspectiva de Rice e Weber (2012), Wang (2013), e Guragai e Hutchison (2019), desencadear as republicações das demonstrações financeiras. De acordo com os autores acima mencionados, há uma relação significativa entre a frequência, a quantidade e o tipo das DCIs reportadas pela empresa com as suas republicações de demonstrações financeiras. Contudo, é possível que os auditores reportem no relatório uma opinião não modificada, mas com um ou mais parágrafos de ênfases (Damascena & Paulo, 2013; Santana, Silva, Dantas & Botelho, 2019). Nesse sentido, Jiang, Rupley & Wu (2010) verificaram que DCIs mais complexas estão positivamente associadas à opinião modificada. Ademais, Marques, Louzada, Amaral e Souza (2018) observaram que o reporte de parágrafos de ênfases nos relatórios de auditoria é uma forma de sinalizar algum aspecto relevante, mas que não enseja a modificação da opinião. Essa perspectiva é coerente com os estudos de Ianniello e Galloppo (2015), Kelton e Montague (2018) e Czerney, Schmidt e Thomps (2019) que verificaram o conteúdo informacional dos parágrafos de ênfase e encontraram efeitos significativos. Diante disso, buscou-se avaliar a segunda hipótese:

H2: Existe associação positiva e significativa entre as DCIs e os parágrafos de ênfase.

Além da opinião do auditor e da divulgação de parágrafos de ênfase, as DCIs podem estar associadas positivamente com problemas de erros e fraudes, uma vez que elas evidenciam maior risco de ocorrência desses eventos (Donelson, Ege & McInnis, 2017). Por sua vez, tais eventos resultariam em republicações das demonstrações financeiras. Nesse cenário, Li, Park e Wynn (2018) destacam que existe uma relação positiva entre a divulgação de DCIs e a republicação das demonstrações financeiras. Cianci, Clor-Proell e Kaplan (2019) colaboram destacando que a redução das republicações depende, em alguma medida, da melhoria do sistema de controle interno; logo, empresas com maior quantidade de DCIs ensejariam maior probabilidade de republicação das demonstrações financeiras. Lawrence, Minutti e Vyas (2018), e Guragai e Hutchison (2019) confirmaram essa hipótese analisando uma amostra de empresas listadas na SEC. Krishnan, Krishnan e Liang (2020) observaram que empresas que apresentam melhores estruturas de controles internos tendem a apresentar demonstrações financeiras de maior qualidade. Diante das evidências anteriores, buscou-se avaliar a terceira hipótese:

H3: Existe associação positiva e significativa entre as DCIs e a republicação das demonstrações financeiras.

3. Procedimentos Metodológicos

3.1. Classificação da Pesquisa, Amostra e Coleta de Dados

Este estudo classifica-se como descritivo, documental e com abordagem quantitativa. Os dados foram coletados nos Formulários de Referência, relatórios de auditoria e Demonstrações Financeiras disponibilizados no sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e se referiram ao período de 2010 a 2018 das 96 empresas (a carteira teórica utilizada é referente ao quadrimestre de 7 de janeiro a 3 maio de 2019) listadas no IBRX 100 da Brasil, Bolsa e Balcão B3.

A utilização dessa amostra decorreu da sua representatividade para o mercado de capitais brasileiros e, portanto, sujeitas a maiores custos políticos. Inicialmente, foram identificadas as empresas que reportaram DCIs no período analisado. Essas DCIs foram categorizadas conforme a proposta de Ge e McVay (2005), a saber: contas contábeis específicas; treinamento de profissional contábil; políticas de relatórios/contabilidade em final de período; reconhecimento de receita; segregação de funções; reconciliação de contas; falhas em subsidiária; gerenciamento sênior; e problemas de tecnologia;

Do mesmo modo, foram analisados os relatórios de auditoria por tipo: (i) Sem ressalva; (ii) Com Ressalva; (iii) Opinião Adversa; e (iv) Abstenção de Opinião. Posteriormente, foram realizadas a análise e a categorização das republicações das demonstrações financeiras. Estas foram identificadas e categorizadas em compulsórias (quando o regulador exige a republicação e/ou republicação) e espontâneas (quando a companhia espontaneamente realiza a republicação das republicações). Todo o processo de codificação foi orientado por um protocolo, tal como orienta Saldaña (2014), conforme as categorias propostas por Ge e McVay (2005).

A Tabela 1 sintetiza a quantidade de observações com Deficiências de Controles Internos com Ressalvas e com demonstrações financeiras republicadas.

Tabela 1

Frequência e proporção de DCIs, Ressalvas e Republicações no período de 2010 a 2018 das empresas que compõem o IBRX 100

	fr.	Proporção	Erro padrão	Logit	
				[95% Interval.Conf.]	
Deficiências de Controles Internos	185	23.27%	0.0149865	0.2045883	0.2634048
Opinião com Ressalva	9	1.13%	0.0037522	0.0058947	0.0216327
Republicações das Demonstrações	288	35.72%	0.0169949	0.3246065	0.3912385

Fonte: dados da pesquisa.

Como a quantidade de relatórios de auditoria modificados foi pequena, adicionalmente buscou-se identificar os relatórios de auditoria que apresentaram parágrafos de ênfase, que também foram categorizados. A categorização dos parágrafos de ênfase é útil, pois, por vezes, os auditores o utilizam para transmitir sinais sobre questões que, no exercício corrente, não apresentaram materialidade, mas que podem apresentar no futuro. Foram encontradas 410 (50,74%) observações com parágrafos de ênfase, e um total de 504 motivos distribuídos em 7 categorias, a saber: (1) Avaliação de Investimentos; (2) Reconhecimento de Receita; (3) Ajuste de Saldo; (4) Ativo Diferido; (5) Coligada, Controlada, Investida sob Investigação; (6) Continuidade Operacional; e (7) Outros motivos de emissão de parágrafo de ênfase.

3.2 Técnicas de Análise de Dados

Dado o objetivo do estudo, foram utilizadas como técnicas de análise: a estatística descritiva; os testes de diferenças entre as proporções; o teste do Qui-quadrado; e a análise de Correlação. A estatística descritiva foi relevante para apresentar características da amostra, das variáveis de interesse e dos grupos que fizeram parte da amostra (Níveis de Governança Corporativa [GC], Tipo de Auditor e Segmentos Econômicos). Por sua vez, o teste de diferença entre proporções foi útil para avaliar a existência de diferenças significativas nas proporções por tipo de DCIs, tipo de opinião do auditor e republicação. De acordo com Donelson et al. (2017), identificar o tipo de DCI é importante para a previsão de fraude e a emissão de opinião adversa sobre os controles internos é um sinalizador que indica a possibilidade de fraudes não reveladas. Além disso, foi útil para se avaliar diferenças significativas nas proporções entre os níveis de GC, tipo de auditor e segmentos econômicos. Por fim, utilizou-se o teste do Qui-quadrado e a análise de correlação para se verificar a existência de associação significativa entre DCIs, Opinião do Auditor e Republicações.

O teste de diferença entre proporções consiste em se avaliar a hipótese de que a diferença nas proporções entre variáveis categóricas (binárias) é estatisticamente igual a zero. A regra de decisão consiste em rejeitar a hipótese nula [$\theta = 0$] em que Sim e Não se referem às proporções de observações que apresentam ou não determinada característica – como nos casos de verificação da proporção de empresas que apresentaram DCIs no período analisado e as que não apresentaram, separadas pelos grupos das que republicaram e não republicaram as DFs. Essa análise possibilita avaliar, por exemplo, se existem diferenças significativas nas proporções de DCIs reportadas para as empresas que republicaram e para as que não republicaram.

Além disso, utilizou-se o teste do Qui-quadrado para associação de modo a testar se as frequências dos eventos de interesse (DCIs, Tipo de Opinião do Auditor e Republicação) estão associadas aos grupos participantes da amostra (GC, tipo de auditor, segmento econômico e a combinação entre os eventos). A regra de decisão para o Teste do Qui-quadrado consiste em verificar: se o p-valor (χ^2) > α (0,05); então, não se pode rejeitar a hipótese nula (H_0). Ou seja, não existe associação entre a divulgação de DCIs e os respectivos grupos. Adicionalmente, utilizou-se a análise de correlação de Spearman para a avaliação da significância estatística das relações observadas entre as variáveis de interesse. A Tabela 2 apresenta a operacionalização das variáveis utilizadas no estudo.

Tabela 2

Operacionalização das Variáveis

Variável	Descrição	Operacionalização	Estudos Anteriores
$DCIs_{it}$	Deficiência de Controles Internos	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 para a i ésima DCI reportada no ano t , 0 para os demais	Ashbaugh-Skaife et al. (2007); Doyle et al. (2007); Elder et al., (2009)
$TOpin_{it}$	Tipo de Opinião do Auditor	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 quando a opinião do auditor foi modificada, 0 quando não	Serra e Rodriguez (2013); Habib (2016), Marques et al. (2016)
$Repub_{it}$	Republicação das Demonstrações Financeiras	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 quando demonstração financeira foi republicada, 0 quando não	Hee (2011)
$NivGov_{it}$	Nível de Governança	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 para o i ésimo nível de governança no ano t , 0 para os demais	DeFond e Lennox (2011); Scott e Gist (2013); Pei e Hamill (2013)
$TipoAud_{it}$	Tipo de Auditor	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 para a i ésima empresa de auditoria no ano t , 0 para as demais	Blandon e Bosh (2013); Kryzanowski e Zhang (2013); Comprix e Huang (2015); Krauß et al., (2015)
$SegEcon_i$	Segmento Econômico	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 para o i ésimo segmento econômico, 0 para os demais	Habib (2013); Serra e Rodriguez (2013); DeFond e Zhang (2014)

Fonte: elaborado pelos autores.

As variáveis DCIs, TOPin, NivGov, TipoAudi e SegEcon foram operacionalizadas como dummies binárias. Os tipos de DCIs, nível de governança, tipo de auditor e segmentos econômicos foram instrumentalizados como variável categórica multinomial, enquanto cada tipo de DCIs, nível de governança, tipo de auditor e segmento econômico foram trabalhados como variáveis *dummies* binárias.

4. Análise dos Dados e Resultados

4.1. Estatística Descritiva

Inicialmente, foram analisadas as frequências e as proporções das observações por grupos que compuseram a amostra (Tab. 1). Verificou-se, no Painel A, que 66,59% das observações estão concentradas nos segmentos econômicos de Consumo Cíclico (CC), Financeiro (FIN), Utilidade Pública (UP) e Materiais Básicos (MB). Por sua vez, a análise da distribuição de frequência e proporção por Nível de Governança (Painel B) constatou que as observações de empresas listadas no Novo Mercado (NM) são predominantes e que, juntamente com as do Nível 1 de Governança (N1), representam 80,42%. Logo, a amostra é composta principalmente por empresas listadas nos níveis diferenciados de governança, em especial, o N1 e Novo Mercado (NM). Além disso, observa-se no Painel C que 84,49% das observações se referem a empresas auditadas pelas *Big4*. As frequências e proporções observadas reforçam as características das empresas com maior liquidez na Brasil, Bolsa e Balcão B3 já sinalizadas por Marques et al. (2018) e por Lopes et al. (2019) no que diz respeito ao segmento econômico, ao segmento de governança e ao tipo de auditor.

Tabela 3

Distribuição de Frequência e proporção das observações por Segmento Econômico, Tipo de Auditor e Nível de Governança no período de 2010-2018

	Logit				
	N	Fri	Erro padrão	[95% Intervalo de Confiança]	
Painel A - Por Segmento Econômico					
Consumo Cíclico	180	22.03%	0.0145	0.1932	0.2501
Financeiro	153	18.24%	0.0135	0.1573	0.2104
Utilidade Pública	144	16.65%	0.0130	0.1424	0.1936
Materiais Básicos	90	9.67%	0.0103	0.0782	0.1190
Consumo Não Cíclico	81	7.83%	0.0094	0.0618	0.0989
Bens Industriais	72	7.96%	0.0095	0.0628	0.1002
Saúde	54	6.61%	0.0087	0.0509	0.0853
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	45	5.51%	0.0080	0.0414	0.0730
Tecnologia da Informação	27	3.30%	0.0063	0.0227	0.0478
Comunicações	18	2.20%	0.0051	0.0139	0.0347
	864	100%			
Painel B - Por Nível de Governança					
NM	540	64.14%	0.0168	0.6078	0.6736
N1	153	16.28%	0.0129	0.1390	0.1898
N2	99	11.14%	0.0110	0.0915	0.1349
TRADICIONAL	72	8.45%	0.0097	0.0672	0.1056
	864	100%			
Painel C - Por Tipo de Auditor					
KPMG	236	28.89%	0.0159	0.2588	0.3210
EY	186	22.77%	0.0147	0.2002	0.2577
PWC	183	22.40%	0.0146	0.1967	0.2539
DTT	167	20.44%	0.0141	0.1781	0.2335
NBIG4	45	5.51%	0.0080	0.0414	0.0730
	817	100%			

Fonte: dados da pesquisa.

Posteriormente, analisou-se a proporção de DCI, opiniões modificadas e republicações pelas empresas do IBRX100 no período de 2010-2018 (Figura 1). Observa-se que, em média, 21% das empresas apresentaram uma ou mais DCIs e que, a partir de 2015, houve um aumento relevante na proporção de DCIs reportadas. O teste de diferença entre proporções evidenciou que os anos de 2015 [dif = 0.16876 | z = 3.5540***], 2016 [dif = 0.19224 | z = 4.1078***], 2017 [dif = 0.11507 | z = 2.5046***] e 2018 [dif = 0.1469 | z = 3.1685 ***] apresentaram média das proporções maiores que nos anos que os precederam. A Figura 1 apresenta graficamente essa distribuição das proporções no decorrer dos anos analisados.

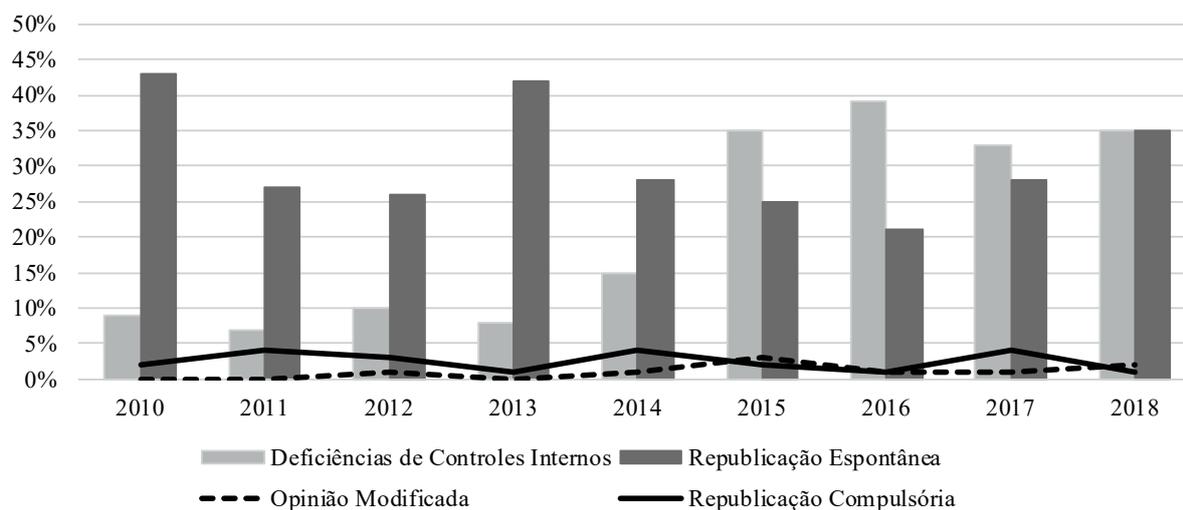


Figura 1. Proporção de DCIs, Republicações e Opiniões Modificadas Divulgadas pelas Empresas do IBRX100 no Período de 2010-2018

Fonte: dados da pesquisa.

Verificou-se, ainda, que, em média, 33% das empresas republicaram as demonstrações financeiras. Porém, quando se observa as republicações compulsórias, a proporção média foi de 3%. Esse achado é compatível com observado por Marques et al. (2018), que verificaram taxas de republicações gerais em torno de 25%. Por outro lado, a taxa de republicação compulsória do citado estudo foi de 17%. Quando analisadas as opiniões modificadas, verifica-se uma baixa frequência, em torno de 1%, e sem variações relevantes ao longo do período. Esse resultado é condizente com os achados de Habib (2013).

Na sequência, a Tabela 4 apresenta a distribuição de frequência dos tipos de DCI reportadas pelas empresas que compõem o IBRX100. Observou-se um total de 368 DCIs reportadas, sendo que 612 empresas declararam não possuir DCIs. O tipo de DCIs com maior frequência foi o de Política Contábil (PC), (126), seguido de FTs (96) e Contas Específicas (70).

Tabela 4

Distribuição de Frequência das DCIs tipo Reportadas pelas Empresas Listadas no IBRX100 no Período de 2010-2018

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Contas Específicas	2	3	4	4	4	15	12	13	13	70
Treinamento	0	0	0	0	0	0	1	0	1	2
Política Contábil	7	6	9	5	9	24	29	20	17	126
Reconhecimento de Receita	1	1	0	0	2	3	4	2	3	16
Segregação de Função	0	0	0	0	0	2	3	1	1	7
Reconciliação de Contas	1	1	1	1	2	5	3	4	4	22
Falhas em Subsidiárias	3	2	1	0	4	5	5	4	2	26
Gerência Sênior	0	0	0	0	0	0	1	1	0	2
Falhas Tecnológicas	2	3	3	2	6	14	23	19	24	96
Outras DCIs	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1
Com DCIs	16	16	18	12	27	68	81	65	65	368
Sem DCIs	72	74	77	80	75	55	55	64	60	612
Total	88	90	95	92	102	123	136	129	125	980

Fonte: dados da pesquisa.

O estudo de Ge e McVay (2005) apresentou como destaque as seguintes deficiências: Contas Específicas, Treinamentos e Política Contábil, respectivamente, confirmando parcialmente o constatado por este estudo, o qual também apresentou dados significativos de deficiências nas categorias de Política Contábil, Falhas Tecnológicas e Contas Específicas. Segundo Ge e McVay (2005), as DCIs referentes à Política Contábil são resultantes do reconhecimento, mensuração e divulgação inadequada das demonstrações financeiras. Os autores incluem nas Falhas Tecnológicas os problemas de sistemas tecnológicos, acesso, manutenção e segurança dos dados. Já as Contas Específicas consideram outros tipos de deficiências não categorizadas nas demais contas e que são menos recorrentes. Nesse íterim, destaca-se que a quantidade de declaração de inexistência de DCIs foi elevada (62,45%) – fato que, na perspectiva da CVM, deveria ser exceção à regra. Por um lado, esse resultado demonstra a necessidade de se investigar em maiores detalhes para se entender as justificativas dadas pelas respectivas empresas que declararam não existir DCIs significativas. Por outro lado, abre precedente para questionar até que ponto tais empresas não se envolveram em casos de erros e/ou fraudes que poderiam ter sido mitigadas por uma estrutura de controle interno apropriada, e que, por conseguinte, implicaria em emitir uma declaração falsa sobre a adequação dos controles internos.

Visando a obter evidências de associação entre as DCIs, o nível de Governança Corporativa (GC), o tipo de auditor (*Big4* e *Não Big4*) e os segmentos econômicos, o teste do Qui-quadrado demonstrou não haver associação entre o reporte de DCIs e nível de GC [$x^2 = 0.1369$ | Pr = 0.711]. Do mesmo modo, não se observou associação entre as DCIs e o tipo de auditor [$x^2 = 0.8139$ | Pr = 0.367]. Esse resultado foi o mesmo obtido por Doyle, Ge e McVay (2007), mas diverge dos achados de Rice e Weber (2012), que apontaram que clientes de *Big4* têm menor probabilidade de relatar DCIs. Além disso, verificou-se a existência de associação entre as DCIs e os seguintes segmentos econômicos: Consumo Cíclico (CC) [$x^2 = 7.1553$ | Pr = 0.007], Financeiro (FIN) [$x^2 = 29,2427$ | Pr = 0.000], Materiais Básicos (MB) [$x^2 = 4.3756$ | Pr = 0.036] e Saúde (SAU) [$x^2 = 23.8749$ | Pr = 0.000]. A observância de associação entre esses setores e o reporte de DCIs é coerente com a afirmação de Ge e McVay (2007), de que setores mais complexos tendem a reportar maior quantidade de DCI. Em específico, os setores Financeiro (FIN) e Saúde (SAU) são complexos pela natureza do segmento. Por sua vez, a associação entre os setores de Consumo Cíclico, Materiais Básicos e as DCIs decorrem da complexidade do processo produtivo e da sua vulnerabilidade ao risco do negócio, o que exige uma maior eficiência na utilização dos recursos.

Posteriormente, buscando-se avaliar a associação entre as DCIs, as republicações das demonstrações financeiras (H_1), a opinião modificada do auditor (H_2) e os motivos dos parágrafos de ênfase (H_3), realizou-se o teste do Qui-quadrado. Não se observou associação entre as DCI e: (i) a republicação das demonstrações financeiras [$\chi^2 = 0.4897$ | Pr = 0.484] e (ii) opinião modificada [$\chi^2 = 1.1564$ | Pr = 0.561]. Por um lado, os resultados encontrados refutam as hipóteses 1 e 2, porém, reforçam a perspectiva de Srinivasan, Wahid e Yu (2015), que apontaram que empresas sediadas em países no qual o Estado de Direito é fraco, como é o caso do Brasil, têm menor propensão de republicar as demonstrações financeiras – o que pode representar ausência de distorção relevante ou falta de detecção e divulgação. Contudo, verificou-se que existe associação entre as DCIs e os motivos dos parágrafos de ênfase emitidos pelas empresas [$\chi^2 = 4.2736$ | Pr = 0.039], o que reforça a hipótese 3. A análise detalhada das ênfases decorreu da verificação de inexistência de associação entre as DCIs e a opinião do auditor. Isso porque a literatura anterior evidencia que, por vezes, o auditor emite sinais de potenciais motivos de modificação da opinião por meio dos parágrafos de ênfases (Brazel et al., 2011).

A análise dos parágrafos de ênfase evidenciou um total de 504 motivos categorizados em oito grupos, apresentados na Figura 2. Observa-se que 55% dos motivos se referem às Avaliações de Investimentos; que 10,32%, ao Reconhecimento de Receitas; e que outros 6,75% são referentes aos Ajustes de Saldos.

A análise da associação entre o motivo de ênfase e o tipo de auditor demonstrou que apenas o ajuste de saldos está associado ao tipo de auditor *Big Four*. Por sua vez, os parágrafos de ênfase decorrentes do Reconhecimento de Receitas (RR) estão associados a N1, N2 e TRAD, conforme o teste do Qui-quadrado, considerando-se um nível de significância de 1% e 5%.

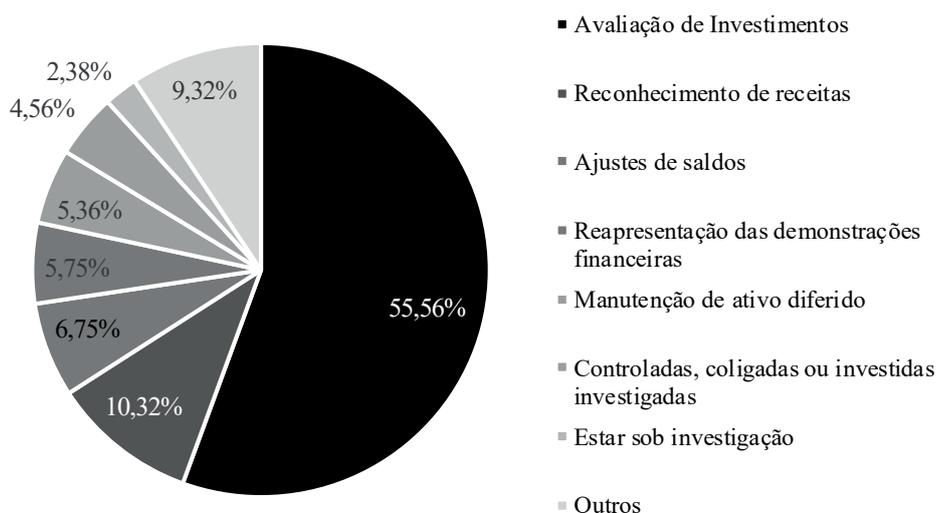


Figura 2. Proporção de Motivos de Parágrafos de Ênfase nos Relatórios de Auditoria das Empresas IBRX100 no Período de 2010-2018

Fonte: dados da pesquisa.

Apesar da Avaliação de Investimentos ter sido o principal motivo para emissão de parágrafos de ênfases nas empresas do IBRX100 no período estudado, não se observou associação significativa com as características setoriais. Porém, foi identificada associação entre a emissão de parágrafos de ênfase por Ajuste de Saldos e os segmentos econômicos: Consumo Cíclico [$x^2 = 3.0952$ | Pr = 0.079] e Consumo Não Cíclico [$x^2 = 2.8505$ | Pr = 0.091]. Do mesmo modo, observou-se significância estatística nas associações entre as ênfases por Reconhecimento de Receita e os segmentos econômicos: Bens Industriais [$x^2 = 5.0300$ | Pr = 0.025], [$x^2 = 7.1553$ | Pr = 0.007], Consumo [$x^2 = 78.5787$ | Pr = 0.000], Consumo Não Cíclico [$x^2 = 3.6164$ | Pr = 0.057], Financeiro [$x^2 = 11.9065$ | Pr = 0.001], Materiais Básicos [$x^2 = 6.4337$ | Pr = 0.011], Petróleo, Gás e Biocombustíveis [$x^2 = 3.0401$ | Pr = 0.081], Saúde [$x^2 = 3.6887$ | Pr = 0.055] e Tecnologia da Informação [$x^2 = 36.7635$ | Pr = 0.000]. Já as ênfases por Republicação das Demonstrações estão associadas aos segmentos: CNC [$x^2 = 3.1042$ | Pr = 0.078] e Utilidades Públicas [$x^2 = 6.8578$ | Pr = 0.009]. As ênfases por Manutenção de Ativos Diferidos estão associadas aos segmentos econômicos de: Bens Industriais [$x^2 = 3.7849$ | Pr = 0.052], Consumo Cíclico [$x^2 = 6.6970$ | Pr = 0.010], Materiais Básicos [$x^2 = 3.2408$ | Pr = 0.072] e Utilidade Pública [$x^2 = 3.3720$ | Pr = 0.066]. Os demais motivos não apresentaram associação significativa a partir do Teste do Qui-quadrado.

A observância de associação entre alguns motivos de Parágrafos de Ênfase com os diversos segmentos econômicos reforça a existência de um efeito contágio setorial. Além disso, os auditores *Big Four* tendem a se tornar especialistas em determinados segmentos econômicos, bem como adotar práticas similares para empresas dos mesmos segmentos.

Por fim, visando a trazer maiores evidências acerca das hipóteses de pesquisa analisadas, na Tabela 5 é apresentada a matriz de correlação entre as DCIs e os Segmentos Econômicos, Níveis de Governança Corporativa, Tipo de Auditor, Republicação das Demonstrações Financeiras, Opinião Modificada e Motivos dos Parágrafos de Ênfases. Observa-se que o segmento econômico Financeiro (FIN) apresentou correlações fracas, porém, estatisticamente significativas e negativas com as DCIs relacionadas a Contas Específicas, Políticas Contábeis, FSs e FTs. Por se tratar de um setor complexo e com potencial de risco ao sistema financeiro, a observância de correlação negativa sugere menor risco de fraudes e/ou erros decorrentes das DCI, assumindo-se que não haja, por essas instituições, subnotificação de DCIs reportadas no período analisado. No sentido oposto, o SAU apresentou correlações positivas e significativas com PCs, RRs, FSs e FTs. Em síntese, nesse segmento econômico, a tendência é que as DCIs dessas naturezas sejam mais frequentemente observadas para sinalizar maior risco de fraude e/ou erros.

Tabela 5

Matriz de Correlação entre as DCIs e os Segmentos Econômicos, Níveis de GC, Tipo de Auditor, Republicação, Opinião Modificada e Motivos dos Parágrafos de Ênfases

	Deficiências de Controles Internos							
		CE	TR	PC	RR	FS	GS	FT
Segmentos Econômicos	BI	-0.0294	-0.0151	0.0184	-0.0108	-0.0298	-0.0151	-0.0557
	COM	-0.0468	-0.00757	0.00406	-0.0216	-0.0277	-0.00757	-0.0299
	CC	0.0679	-0.0258	0.0628	-0.00803	0.00911	-0.0258	0.0263
	CNC	-0.00558	0.0711*	-0.0650	-0.0141	0.0400	-0.0158	0.0303
	FIN	-0.117***	-0.0227	-0.177***	-0.0647	-0.0830*	-0.0227	-0.116***
	MB	-0.0258	-0.0178	-0.0447	0.0623	0.00192	0.141***	-0.0822*
	PGB	0.0329	-0.0113	-0.0178	-0.0322	-0.00860	-0.0113	0.0239
	SAU	0.0307	-0.0114	0.153***	0.0902*	0.184***	-0.0114	0.163***
	TI	-0.00665	-0.00914	0.0178	0.0243	-0.0335	-0.00914	0.0410
	UP	0.0742*	0.0418	0.0929**	0.00304	-0.0122	-0.0234	0.0579
Níveis de GC	TRAD	-0.0172	0.0731*	0.0245	0.114**	-0.0316	-0.0154	-0.0458
	N1	-0.0150	0.0394	-0.00878	-0.00110	0.0725*	0.103**	-0.0615
	N2	0.0911**	-0.0174	0.0479	-0.0497	-0.0411	-0.0174	0.131***
	NM	-0.0361	-0.0630	-0.0377	-0.0334	-0.0139	-0.0630	-0.00740
Tipo de Auditor	NBIG4	-0.0180	-0.0122	-0.00130	0.00388	-0.0447	-0.0122	-0.00668
	DTT	0.00422	0.0359	0.00589	0.0145	0.00993	-0.0257	-0.000379
	EY	0.0556	-0.0270	-0.0357	-0.0128	-0.0312	-0.0270	0.00368
	KPMG	-0.0395	0.0237	0.0147	0.0478	0.0555	0.0791*	-0.0551
	PWC	-0.00427	-0.0266	0.0189	-0.0543	-0.0123	-0.0266	0.0639
Republicação		0.0180	-0.0373	-0.000642	0.0423	0.0543	-0.0373	-0.0189
Opinião Modificada		-0.0509	0.00533	-0.0515	0.0152	0.0195	0.00533	0.00287
Motivos de Parágrafos de Ênfase	DVA	-0.0189	-0.0031	-0.0264	-0.0087	0.1041**	-0.0031	-0.0226
	RR	0.0084	-0.0131	0.123***	0.0711*	0.0376	-0.0131	0.059
	REAPR	0.0135	-0.0095	0.03	0.0701*	0.0036	-0.0095	-0.0282
	INVESTIG	0.0347	-0.0062	0.1444***	-0.0176	0.0934**	0.1998***	0.0179
	CONT	0.0528	0.1412***	0.1928***	0.0824*	0.0951**	-0.0086	0.0518
	AVAINV	-0.1352***	-0.0355	-0.1684***	-0.0634	-0.0702*	-0.0355	-0.2046***

Fonte: dados da pesquisa.

A análise das correlações entre as DCIs com os Níveis de Governança, Tipo de Auditor e Republicação e Opinião Modificada reforça o que já foi observado a partir do teste do Qui-quadrado. Na maioria delas, as relações não foram significativas, logo, a divulgação de DCIs tende a não depender dessas variáveis para a sua ocorrência. Asare e Wright (2019) destacaram que existe uma expectativa de prudência do auditor na avaliação das DCIs, o que implica uma menor divulgação. Contudo, Elder et al. (2009) reportam que os auditores utilizam as DCIs para gerenciarem o risco do cliente. Portanto, é necessário entender os motivos da inexistência de relacionamento não significativo observado nesse estudo. Apesar disso, Silva et al. (2018) documentaram que o comitê de auditoria tem o efeito de mitigar da ocorrência de DCIs. Complementarmente, verifica-se que parágrafos de ênfase oriundos de eventos que sinalizam maior risco tendem a estar associados à divulgação de DCIs. Em termos gerais, as hipóteses 1 e 2 não foram confirmadas, contudo, alguns parágrafos de ênfase tenderam à associação positiva e, significativamente, à divulgação de DCIs, reforçando a hipótese 3.

5. Considerações Finais

O objetivo do presente estudo foi analisar a associação entre as DCIs, a opinião do auditor e as republicações das demonstrações financeiras das 96 empresas listadas na Brasil, Bolsa e Balcão B3 que compuseram o IBrX100. O estudo, de natureza descritiva, documental e com abordagem quantitativa, analisou dados por meio de técnicas da estatística descritiva, testes de diferenças entre as médias/medianas/proporções, teste do Qui-quadrado e análise de correlação.

Os resultados evidenciaram que 84,49% das observações se referem a empresas auditadas pelas *Big4* e, no total, foram 368 DCIs reportadas, sendo que Política Contábil foi o tipo reportado com maior frequência, enquanto 612 empresas declaravam não possuir DCIs. Em média, 21% das empresas apresentaram uma ou mais DCIs e, a partir de 2015, houve um aumento relevante na proporção de DCIs reportadas. No que diz respeito à republicação, verificou-se que essa ação ocorreu, em média, em 33% das empresas. Contudo, quanto às republicações compulsórias, a proporção média de ocorrência foi de 3%. Não obstante, não se identificou associação entre a divulgação de DCIs, as republicações das demonstrações e o tipo de opinião do auditor.

Em contrapartida, analisou-se a associação entre as DCIs e os motivos dos parágrafos de ênfase emitidos pelas empresas. O principal motivo de parágrafo de ênfase refere-se às Avaliações de Investimentos (55%), seguido de Reconhecimento de Receita (10,32%). Observou-se associação entre a emissão de parágrafos de ênfase por Ajuste de Saldo, por Reconhecimento de Receita e os segmentos econômicos.

Os resultados demonstram que, apesar das DCIs serem sinalizadoras de potenciais problemas de qualidade da informação contábil, no contexto das empresas brasileiras listadas no IBrX100, elas não possuem associação com a republicação das demonstrações nem com o tipo de opinião do auditor. Por um lado, essa inexistência de associação com a republicação e o tipo de opinião do auditor pode evidenciar relativa qualidade das DFs e que as DCIs reportadas não afetam significativamente a qualidade da informação reportada. Por outro, pode sinalizar uma possível subnotificação de DCI, subnotificação de republicações e/ou opinião inadequada do auditor, como observa Brazel et al. (2011).

Diferente da literatura anterior, o presente estudo avança no debate sobre o conteúdo informacional das DCIs analisando se seus componentes estão associados a problemas que sinalizarão maior ou menor qualidade das informações divulgadas (republicação e parágrafos de ênfase). Além disso, os resultados contribuem no debate sobre o papel da divulgação das DCIs e sua associação com as republicações, a opinião do auditor, o segmento econômico, o nível de governança e o tipo de auditor. Em específico, possibilita que se verifiquem quais as DCIs mais reportadas e como elas se relacionam com características específicas da firma. Na perspectiva dos usuários externos, os resultados podem ajudá-los a mapear as deficiências mais reportadas pelas empresas. Na perspectiva dos auditores, os resultados podem contribuir para os setores que estão associados a DCIs específicas das firmas. E na perspectiva dos reguladores, podem auxiliá-los a desenvolverem ações de monitoramento mais consistentes para reduzirem possíveis omissões por parte dos agentes, em especial, os membros de comitês de governança, auditores e gestores.

Apesar das contribuições, o estudo apresenta limitações, como a restrição de amostra, que pode ter reduzido uma associação entre o tipo de opinião do auditor e as republicações. Além disso, é preciso entender se a declaração de inexistência de DCI possui alguma associação com problema futuro (erro/fraude) observado nas demonstrações, uma vez que o volume é expressivo, sendo que deveria ser exceção. Outra análise complementar relevante se refere à solução das DCIs *ex-post*, se o conteúdo dos reportes se diferencia ao logo do tempo e qual o impacto das republicações nos principais índices econômicos e financeiros das empresas. Essas análises podem melhorar a compreensão do fenômeno e possibilitar a mitigação de desvios de conduta por parte dos responsáveis pela Governança Corporativa, por parte dos auditores, bem como melhorar a qualidade dos controles internos e maior *enforcement* dos reguladores. As mencionadas análises complementares se apresentam como oportunidades para estudos futuros.

Referências

- Adhikari, S., Guragai, B. & Seetharaman, A. (2020). Market Response to Audited Internal Control Weakness Disclosures. *Journal of Forensic Accounting Research*, 5(1), 2–20. <https://doi.org/10.2308/JFAR-19-016>
- Asare, S. K. & Wright, A. M. (2019). The Effect of a Prompt to Adopt the Prudent Official's Perspective on Auditors' Judgments of the Severity of Control Deficiencies. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 38(4), 1–16. <https://doi.org/10.2308/ajpt-52491>
- Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D. W. & Kinney, W. R. (2007). The discovery and reporting of internal control deficiencies prior to SOX-mandated audits. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1–2), 166–192. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.10.001>
- Blandón, García, J. & Bosch, Argilés, J. M. (2013). Audit firm tenure and qualified opinions: New evidence from Spain. *Revista de Contabilidad*, 16(2), 118–125. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2013.02.001>
- Brazel, J. F., Caster, P., Davis, S., Glover, S. M., Janvrin, D. J., Kozloski, T. M. & Pevzner, M. (2011). Comments by the Auditing Standards Committee of the Auditing Section of the American Accounting Association on the PCAOB Rulemaking Docket Matter No. 34: PCAOB Release No. 2011-003, *Concept Release on Possible Revisions to PCAOB Standards Related to Reports on Audited Financial Statements*. *Current Issues in Auditing*, 5(2), C1–C14. <https://doi.org/10.2308/ciia-50074>
- Chen, J., Cumming, D., Hou, W. & Lee, E. (2013). Executive integrity, audit opinion, and fraud in Chinese listed firms. *Emerging Markets Review*, 15, 72–91. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.12.003>
- Cianci, A. M., Clor-Proell, S. M. & Kaplan, S. E. (2019). How Do Investors Respond to Restatements? Repairing Trust Through Managerial Reputation and the Announcement of Corrective Actions. *Journal of Business Ethics*, 158(2), 297–312. <https://doi.org/10.1007/s10551-018-3844-z>
- Comprix, J. & Huang, H. (2015). Does auditor size matter? Evidence from small audit firms. *Advances in Accounting*, 31(1), 11–20. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2015.03.007>
- Czerney, K., Schmidt, J. J. & Thompson, A. M. (2019). Do Investors Respond to Explanatory Language Included in Unqualified Audit Reports? *Contemporary Accounting Research*, 36(1), 198–229. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12425>
- Damascena, L. G. & Paulo, E. (2013). Audit Opinion: A study of qualification opinion and paragraphs of emphasis on the financial statements of Brazilian public firms. *Revista Universo Contábil*, 9(3), 104–127. <https://doi.org/10.4270/ruc.2013324>
- DeFond, M. L. & Lennox, C. S. (2011). The effect of SOX on small auditor exits and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 52(1), 21–40. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.03.002>
- DeFond, M. & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2), 275–326. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.09.002>
- Donelson, D. C., Ege, M. S. & McInnis, J. M. (2017). Internal Control Weaknesses and Financial Reporting Fraud. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 36(3), 45–69. <https://doi.org/10.2308/ajpt-51608>
- Doyle, J., Ge, W. & McVay, S. (2007). Determinants of weaknesses in internal control over financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1–2), 193–223. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.10.003>
- Elder, R., Zhang, Y., Zhou, J. & Zhou, N. (2009). Internal Control Weaknesses and Client Risk Management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 24(4), 543–579. <https://doi.org/10.1177/0148558X0902400403>

- Gao, X., Jia, Y. & Li, S. (2020). Does Mandatory Disclosure of Internal Control Weaknesses Affect Corporate Financing Decisions? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 35(3), 581–606. <https://doi.org/10.1177/0148558X18772244>
- Ge, W. & McVay, S. (2005). The Disclosure of Material Weaknesses in Internal Control after the Sarbanes-Oxley Act. *Accounting Horizons*, 19(3), 137–158. <https://doi.org/10.2308/acch.2005.19.3.137>
- Guragai, B. & Hutchison, P. D. (2019). Material weakness disclosures and restatements: Value of external auditor attestation. *Accounting Research Journal*, 32(3), 362–380. <https://doi.org/10.1108/ARJ-08-2017-0130>
- Habib, A. (2013). A meta-analysis of the determinants of modified audit opinion decisions. *Managerial Auditing Journal*, 28(3), 184–216. <https://doi.org/10.1108/02686901311304349>
- Hammersley, J. S., Myers, L. A. & Shakespeare, C. (2008). Market reactions to the disclosure of internal control weaknesses and to the characteristics of those weaknesses under section 302 of the Sarbanes Oxley Act of 2002. *Review of Accounting Studies*, 13(1), 141–165. <https://doi.org/10.1007/s11142-007-9046-z>
- Hammersley, J. S., Myers, L. A. & Zhou, J. (2012). The Failure to Remediate Previously Disclosed Material Weaknesses in Internal Controls. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 31(2), 73–111. <https://doi.org/10.2308/ajpt-10268>
- Hee, K. W. (2011). Changes in the predictive ability of earnings around earnings restatements. *Review of Accounting and Finance*, 10(2), 155–175. <https://doi.org/10.1108/14757701111129625>
- Ianniello, G. & Galloppo, G. (2015). Stock market reaction to auditor opinions – Italian evidence. *Managerial Auditing Journal*, 30(6/7), 610–632. <https://doi.org/10.1108/MAJ-06-2014-1045>
- Instrução CVM 480, (2009). <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>
- Ji, X., Lu, W., Qu, W. & Richardson, V. J. (2019). Changes in Internal Control Disclosure and Analyst Forecasts Around Mandatory Disclosure Required by the China SOX. *Accounting Horizons*, 33(3), 43–68. <https://doi.org/10.2308/acch-52452>
- Jiang, W., Rupley, K. H. & Wu, J. (2010). Internal control deficiencies and the issuance of going concern opinions. *Research in Accounting Regulation*, 22(1), 40–46. <https://doi.org/10.1016/j.racreg.2009.11.002>
- Kelton, A. S. & Montague, N. R. (2018). The unintended consequences of uncertainty disclosures made by auditors and managers on nonprofessional investor judgments. *Accounting, Organizations and Society*, 65, 44–55. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2017.10.001>
- Krauß, P., Pronobis, P. & Zülch, H. (2015). Abnormal audit fees and audit quality: Initial evidence from the German audit market. *Journal of Business Economics*, 85(1), 45–84. <https://doi.org/10.1007/s11573-014-0709-5>
- Krishnan, J., Krishnan, J. & Liang, S. (2020). Internal control and financial reporting quality of small firms: A comparative analysis of regulatory regimes. *Review of Accounting and Finance*, 19(2), 221–246. <https://doi.org/10.1108/RAF-05-2018-0107>
- Kryzanowski, L. & Zhang, Y. (2013). Financial restatements and Sarbanes–Oxley: Impact on Canadian firm governance and management turnover. *Journal of Corporate Finance*, 21, 87–105. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.01.007>
- Lawrence, A., Minutti-Meza, M. & Vyas, D. (2018). Is Operational Control Risk Informative of Financial Reporting Deficiencies? *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 37(1), 139–165. <https://doi.org/10.2308/ajpt-51784>
- Li, Y., Park, Y. & Wynn, J. (2018). Investor reactions to restatements conditional on disclosure of internal control weaknesses. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(3), 423–439. <https://doi.org/10.1108/JAAR-10-2017-0107>

- Lobo, G., Wang, C., Yu, X. & Zhao, Y. (2020). Material Weakness in Internal Controls and Stock Price Crash Risk. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 35(1), 106–138. <https://doi.org/10.1177/0148558X17696761>
- Lopes, I. M. de O., Marques, V. A., & Louzada, L. C. (2019). Deficiências dos Controles Internos das Empresas Listadas na[B3]. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 7(3), 105–126. <https://doi.org/10.22478/ufpb.2318-1001.2019v7n3.41207>
- Marques, V. A., Aires, D. B. B., Cerqueira, N. P. P., Silva, L. K. C. da & Amaral, H. F. (2016). Financial restatement trends in Brazil from 1997-2012. *Journal of Accounting, Management and Governance*, 19(3), Article 3. https://doi.org/10.21714/1984-3925_2016v19n3a6
- Marques, V. A., Louzada, L. C., Amaral, H. F. & Souza, A. A. de. (2018). O poder da reputação: Evidências do efeito big four sobre a opinião do auditor. *Revista Contemporânea de Contabilidade*. 15(35), 3-31. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2018v15n35p3>
- Moalla, H. (2017). Audit report qualification/modification: Impact of financial variables in Tunisia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(4), 468–485. <https://doi.org/10.1108/JAEE-10-2016-0092>
- MohammadRezaei, F., Mohd-Saleh, N., Jaffar, R. & Hassan, M. S. (2016). The Effects of Audit Market Liberalisation and Auditor Type on Audit Opinions: The Iranian Experience: The Effects of Audit Market Liberalisation and Auditor Type on Audit Opinions: The Iranian Experience. *International Journal of Auditing*, 20(1), 87–100. <https://doi.org/10.1111/ijau.12059>
- Munsif, V., Raghunandan, K. & Rama, D. V. (2012). Internal Control Reporting and Audit Report Lags: Further Evidence. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 31(3), 203–218. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50190>
- NBC TA 265, Conselho Federal de Contabilidade. http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES_1210.pdf
- NBC TA 700. ([s.d.]). Recuperado 29 de dezembro de 2019, de <http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTA700.pdf>
- NBC TA 705. ([s.d.]). Recuperado 29 de dezembro de 2019, de <http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTA705.pdf>
- Pei, D. & Hamill, P. A. (2013). Do modified audit opinions for Shanghai listed firms convey heterogeneous information? *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22(1), 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2013.02.004>
- Plumlee, M. & Yohn, T. L. (2010). An Analysis of the Underlying Causes Attributed to Restatements. *Accounting Horizons*, 24(1), 41–64. <https://doi.org/10.2308/acch.2010.24.1.41>
- Rice, S. C. & Weber, D. P. (2012). How Effective Is Internal Control Reporting under SOX 404? Determinants of the (Non-)Disclosure of Existing Material Weaknesses. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 811–843. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2011.00434.x>
- Santana, L. R., Silva, F. J., Dantas, J. A. & Botelho, D. R. (2019). Auditoria em Bancos: Relação entre os assuntos citados em modificação de opinião, ênfase e PAA. *Revista catarinense da Ciência Contábil*, 18, 1-18. <https://doi.org/10.16930/2237-766220192832>
- Scott, W. D. & Gist, W. E. (2013). Forced auditor change, industry specialization and audit fees. *Managerial Auditing Journal*, 28(8), 708–734. <https://doi.org/10.1108/MAJ-11-2012-0779>
- Silva, A. D., Da Cunha, P. R. & Teixeira, S. A. (2018). Recomendações aos comitês de auditoria em empresas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 12, e138529. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2018.138529>
- Srinivasan, S., Wahid, A. S. & Yu, G. (2015). Admitting Mistakes: Home Country Effect on the Reliability of Restatement Reporting. *The Accounting Review*, 90(3), 1201–1240. <https://doi.org/10.2308/accr-50887>

- Teixeira, S. A. & Cunha, P. R. (2016a). Efeito Moderador das Deficiências do Controle Interno na Relação Entre Seus Determinantes e Consequentes. *XVI Congresso USP Controladoria e Contabilidade*, 22. <https://congressosp.fipecafi.org/anais/artigos162016/220.pdf>
- Teixeira, S. A. & Cunha, P. R. (2016b). Índice de Deficiências do Controle Interno: Análise de Empresas Brasileiras Listadas na BM&FBovespa. *X Congresso ANPCONT*, 19. <http://anpcont.org.br/pdf/2016/MFC327.pdf>
- Wang, Y.-F. (2013). *Internal Control and Financial Quality: Evidence from Post-Sox Restatement* (SSRN Scholarly Paper ID 2210053). Social Science Research Network. <https://papers.ssrn.com/abstract=2210053>
- Wolfe, D. T. & Hermanson, D. R. (2004). The Fraud Diamond: Considering the Four Elements of Fraud. *The CPA Journal*, 6.

Efeito moderador da ambidestria da inovação na relação entre internacionalização e desempenho em empresas brasileiras e europeias*

Antonio Rodrigues Albuquerque Filho

<https://orcid.org/0000-0003-2108-3979>

Editinete André da Rocha Garcia

<https://orcid.org/0000-0002-5782-9579>

Alessandra Carvalho de Vasconcelos

<https://orcid.org/0000-0002-6480-5620>

Afonso Carneiro Lima

<https://orcid.org/0000-0001-8780-3671>

Resumo

Objetivo: Analisar o efeito moderador da inovação na relação entre internacionalização e desempenho financeiro.

Método: A amostra engloba 1.840 observações listadas no Brasil, Bolsa, Balcão (B3), e NYSE Euronext de 2014 à 2018. As hipóteses foram testadas por meio do Método de Momentos Generalizado (GMM) para dados em painel.

Resultados: As estimativas indicam que o grau de internacionalização por si só não garante alto desempenho financeiro nas empresas brasileiras, enquanto que influencia negativamente o retorno sobre ativos (ROA) nas empresas europeias. Além disso, o efeito individual moderador das duas variáveis de inovação, *exploration* (P&D) e *exploitation* (CAPEX), não foi identificado em nenhum dos dois contextos. Entretanto, atividades de inovação ambidestra tiveram um efeito positivo e significativo na relação entre internacionalização e desempenho financeiro. Evidências do efeito de internacionalização no desempenho financeiro tanto nas empresas brasileiras quanto europeias são confirmadas quando potencializadas pelo envolvimento simultâneo de atividades de inovação.

Contribuições: Este estudo contribui para uma linha investigativa recente que verifica o efeito de variáveis intervenientes na relação internacionalização-desempenho. Também contribui para a análise dessa relação em empresas em mercados emergentes, cujo foco é bastante relevante para compreender e aproveitar as oportunidades de negócios em condições institucionais adversas.

Palavras-chave: Internacionalização; Desempenho financeiro; Ambidestria da inovação.

*Os autores agradecem ao Programa Pesquisa Produtividade da ESTÁCIO FIC.

Editado em Português e Inglês. Versão original em Português.

Recebido em 23/3/2021. Pedido de Revisão em 26/5/2021. Resubmetido em 30/7/2021. Aceito em 3/8/2021 por Vinicius Gomes Martins, Doutor (Editor assistente) e por Dr. Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima (Editor). Publicado em 30/9/2021. Organização responsável pelo periódico: Abracicon.

1. Introdução

Internacionalização é amplamente definida como a expansão geográfica das operações de uma empresa a partir da qual são obtidos benefícios, ou seja, economias de escala, escopo e redução de custos. A internacionalização ocorre a partir de diferentes estratégias e estágios, como exportação, parcerias, ou aquisição de novos recursos/ativos, à medida que tais estratégias são favorecidas ou potencializadas por investimentos em ativos intangíveis estratégicos (Andrade & Galina, 2013; Muzychenko & Liesch, 2015). Estes mesmos ativos podem ser produzidos com a internacionalização e são decisivos para que se obtenha um desempenho econômico superior (Buckley & Casson, 1998; Tang, Tang, & Su, 2019), pois contribuem para uma relação positiva entre internacionalização e desempenho.

Entretanto, a internacionalização também está sujeita a vários riscos que afetam negativamente o desempenho do negócio e a literatura apresenta vários resultados para esta relação: linear positiva significativa (Jain, Celo, & Kumar, 2019; Sun, Price, & Ding, 2019), negativa (Chen & Tan, 2012; Lin, Liu, & Cheng, 2011), não significativa (Hejazi & Santor, 2010), não linear significativa (curva em formato de “U”) (Brida, Driha, Ramón-Rodríguez, Ramón-Rodríguez, & Such-Devesa, 2016; Miller, Lavie & Delios, 2016; Sun et al., 2019), curva em formato de “U” invertida (Chen & Hsu, 2010; Tang et al., 2019), e curvilínea em forma de “S” horizontal (Contractor, Kundu, & Hsu, 2003; Lu & Beamish, 2004; Rugman & Oh, 2010). Tal divergência nos resultados de pesquisa tem levado à análise da influência da internacionalização no desempenho das empresas, considerando o efeito moderador de aspectos específicos (Bausch & Krist, 2007; Li, 2007;), como, por exemplo, recursos e capacidades intangíveis (Annavarjula, Beldona, & Sadrieh, 2006; Kotabe, Srinivasan, & Aulakh, 2002; Lu & Beamish, 2001; Thomas & Eden, 2004).

Especificamente, inovação e capacidades relacionadas à inovação permitem o desenvolvimento e a manutenção de vantagens competitivas devido à criação de valor e à adaptação organizacional, ambas essenciais para entrar em mercados estrangeiros (Baregheh, Rowley, & Sambrook, 2009; Gajewski & Tchorek, 2017; Lev, 2001). Além disso, como resultado dessas capacidades, a hipótese é que a inovação influencia o processo de internacionalização, sustentando a ideia de que quanto maior o comprometimento com mercados estrangeiros, maior a contribuição da inovação para atuação internacional (Albuquerque Filho, Freire, De Luca & Vasconcelos, 2020; Karrer & Fleck, 2015).

Na análise das atividades de inovação das empresas, duas categorias são geralmente consideradas: (i) inovação radical (*exploration*), e (ii) inovação incremental (*exploitation*) (Isogawa, Nishikawa Ohashi, 2015; March, 1991). A inovação radical é revolucionária e envolve riscos, experimentação, flexibilidade, descobertas, retornos sistematicamente incertos. Também implica novas fontes tecnológicas e novos produtos e processos que muitas vezes demandam mais tempo de planejamento, além de provável retorno negativo (Frezatti, Souza Bido, & Cruz, 2015). Por sua vez, a inovação incremental está relacionada com mudanças incrementais em produtos e processos, envolvendo a seleção, implementação, execução, refinamento, e expansão de habilidades, tecnologias, eficiência, e retornos rápidos, positivos e plausíveis (Kim, Kim, Sawng, & Lim, 2018).

Ser capaz de equilibrar as ações de inovação radical e inovação incremental gera uma capacidade conhecida como ambidestria, ou seja, a habilidade de combinar as atuais habilidades, recursos, e capacidades a novas habilidades, recursos, e capacidades – uma sinergia que amplifica os efeitos da inovação no desempenho (Zhang et al., 2019, Cao, Gedajlovic, & Zhang, 2009; Gupta, Smith, & Shalley, 2006). Assim, assume-se que ambidestria pode influenciar fortemente a sobrevivência de uma empresa e, conseqüentemente, a relação positiva entre internacionalização e desempenho financeiro (Lin et al., 2013; Pertusa-Ortega, Tarí, Pereira-Moliner, & López-Gamero, 2021).

Além disso, a relação entre internacionalização e desempenho empresarial depende do ambiente econômico do país de origem da empresa. Empresas sediadas em economias desenvolvidas apresentam um efeito mais robusto na relação “internacionalização-desempenho” do que empresas com sede em economias emergentes (Kirca, Roth, Hult, & Cavusgil, 2012; Mathews, 2006). Uma das principais razões é que empresas sediadas em economias desenvolvidas podem enfrentar pressões mais significativas por dividendos derivados da internacionalização. Portanto, é mais provável que tenham acesso a recursos abundantes e instituições, o que pode impulsionar sua expansão internacional de forma efetiva (Kirca et al., 2012; Wan, 2005).

Em ambientes institucionais previsíveis, as empresas têm mais acesso a tecnologias avançadas e gozam de proteção de propriedade intelectual adequada; ambas podem ajudar a preservar vantagens competitivas baseadas na diferenciação (Jain et al., 2019; Mathews, 2006; Wan, 2005). Além disso, como estas empresas apresentam níveis mais elevados de inovação, devem ser capazes de obter melhores vantagens da transferência e exploração de ativos em termos de inovação incremental, e assim obter maior desempenho no mercado externo, quando comparadas às empresas com sede em economias emergentes (Kirca et al., 2012; Ubeda-Garcia, Rienda, Zaragoza-Saez, & Andreu-Guerrero, 2021).

Embora as estratégias de internacionalização de empresas sediadas em mercados emergentes possam variar significativamente daquelas de empresas em países desenvolvidos (Gaur & Kumar 2010), há evidências de que a expansão internacional pode ter um impacto mais forte no desempenho de empresas sediadas em países desenvolvidos (Kirca et al., 2012). Este impacto pode ser atribuído ao fato de que as empresas em países desenvolvidos têm maiores vantagens de capacidade inovadora como resultado da oferta de infraestrutura, recursos financeiros, acúmulo de capital, e recursos humanos, além de instituições políticas, jurídicas e sociais mais robustas, que beneficiam sua expansão. Por sua vez, as empresas em países emergentes, normalmente lidam com instituições mais fracas, e cenários econômicos e políticos intratáveis, além de atuarem em pequenos mercados domésticos, chegando mais tarde aos mercados internacionais (Andrade & Galina, 2013; Kirca et al., 2012).

Considerando ativos intangíveis como fontes de vantagem competitiva, e que a inovação em países em desenvolvimento ocorre de forma diferente do que em países desenvolvidos, a seguinte pergunta foi formulada: **qual é a influência da inovação na relação entre internacionalização e o desempenho financeiro corporativo no Brasil (um grande país em desenvolvimento) e em países europeus?** Portanto, o objetivo deste estudo foi analisar o efeito moderador da inovação na relação entre internacionalização e desempenho financeiro em empresas brasileiras e europeias. Para tanto, neste estudo, ambidestria é considerada inovação.

Este estudo apresenta contribuições teóricas e práticas para uma linha investigativa recente que verifica o efeito das variáveis intervenientes na relação internacionalização-desempenho (Andrade & Galina, 2013; Bausch & Krist, 2007; Jain et al., 2019); para a literatura abordando ambidestria da inovação; e para a análise desta relação em empresas sediadas em países emergentes, um foco de pesquisa essencial para entender melhor e efetivamente aproveitar as oportunidades de negócios em condições institucionais adversas (Chang, 2007; Contractor, Kumar, & Kundu, 2007; Thomas, 2006). Além disso, este estudo atende à chamada de pesquisadores, por exemplo, Andrade e Galina (2013), Luo e Tung (2007) e Mathews (2006), uma vez que investiga comportamentos distintos entre empresas sediadas em países com configurações institucionais distintas. Finalmente, este estudo pode subsidiar gestores ao sumarizar os efeitos da inovação no desempenho, o que pode refletir na priorização de recursos e estratégias internacionais.

Ao sugerir que ambidestria da inovação tem um efeito moderador na relação entre internacionalização e desempenho, este estudo pode esclarecer tal relação e contribuir para um melhor entendimento desta última relação, produzindo um relato mais detalhado e potencialmente reduzindo tais diferenças nos resultados. Poucas empresas são ambidestras em suas abordagens à inovação, considerando que o processo para obter ambidestria de inovação está repleto de desafios consideráveis (Dunlap et al., 2016). Além disso, um estudo comparativo envolvendo economias desenvolvidas e (neste caso) uma grande economia emergente também deve revelar se, e como esta relação se altera, dependendo das configurações institucionais, proporcionando assim um melhor entendimento dos “porquês” e “como” das estratégias de inovação adotadas por empresas em diferentes mercados internacionais e como as mesmas afetam esta relação.

2. Revisão da literatura

2.1 Internacionalização e desempenho financeiro

A internacionalização é uma expansão geográfica das operações de uma empresa para outros países, motivada por oportunidades de negócios e maior crescimento por meio do acesso a novos mercados, recursos, e ativos estratégicos (Ipsmiller & Dikova, 2021). Portanto, uma relação positiva entre internacionalização e desempenho é esperada (Brida et al., 2016; Chen & Hsu, 2010; Chen & Tan, 2012; Gaur & Kumar, 2009; Hejazi & Santor, 2010; Jain et al., 2019; Lin et al., 2011; Miller et al., 2016; Sun et al., 2019; Tang et al., 2019). No entanto, a magnitude desta relação está sujeita principalmente aos fatores institucionais de um país estrangeiro, mas será provavelmente maior no desempenho de empresas sediadas em economias desenvolvidas do que daquelas sediadas em economias emergentes (Albuquerque Filho et al., 2020; Ipsmiller & Dikova, 2021; Kirca et al., 2012).

O efeito da internacionalização no desempenho de empresas com sede em economias desenvolvidas e emergentes pode ser diferente e explicado de diferentes maneiras. Em primeiro lugar, empresas sediadas em economias emergentes geralmente têm custos de mão de obra mais baixos, não se envolvem em atividades intensivas em conhecimento, e não detêm uma base de conhecimento para expansão internacional (Amsden & Hikino, 1994; Andrade e Galina, 2013). Em segundo lugar, economias emergentes frequentemente apresentam instituições mais fracas (Khanna & Rivkin, 2001; Peng, 2003; Peng & Parente, 2012). Em terceiro lugar, economias desenvolvidas geralmente apresentam cenários econômicos e políticos mais estáveis quando comparadas a economias emergentes (Peng, 2003; Mathews, 2006), o que influencia a internacionalização, considerando que os retornos gerados podem ser maiores em economias de alto risco (Rugman, 1976). Por último, muitas vezes o mercado doméstico de economias emergentes pode ser muito pequeno para oferecer escala e outras vantagens competitivas (Khanna & Rivkin, 2001).

De acordo com as observações de Hitt et al. (2006) e Makino e Cols (2004), a magnitude da relação entre internacionalização e desempenho está sujeita a fatores institucionais e a outros fatores específicos relacionados ao país de origem. Além disso, a expansão internacional tem um impacto mais forte no desempenho das empresas de países desenvolvidos do que no de empresas em países emergentes (Kirca et al., 2012).

Em contextos institucionais bem desenvolvidos, as empresas estão mais bem equipadas com tecnologia avançada e forte proteção à propriedade intelectual, que ajuda salvaguardar suas vantagens competitivas (Wan, 2005). Além disso, as empresas sediadas em economias desenvolvidas apresentam maiores níveis de ativos específicos da empresa, o que lhes permite transferir e explorar estes ativos de forma mais eficiente, refletindo em melhor desempenho em mercados internacionais do que para as empresas sediadas em economias emergentes (Jain et al., 2019; Tang et al., 2019).

Uma vez que a internacionalização dá acesso a novos mercados e favorece um desempenho financeiro positivo, contingente ao mercado selecionado, as seguintes hipóteses são propostas:

H1: A internacionalização influencia positivamente o desempenho de empresas brasileiras.

H2: A internacionalização influencia positivamente o desempenho de empresas europeias.

H3: A internacionalização influencia de forma diferente o desempenho de empresas brasileiras em comparação ao de empresas europeias.

2.2 Ações de inovação radical e incremental, ambidestria organizacional e desempenho financeiro

Como parte de estratégias competitivas de sucesso, a inovação é reconhecida como um elemento crítico para a sobrevivência e competitividade organizacional (Dess & Picken, 2000). Argumenta-se, por exemplo, que as empresas que usam tecnologias mais avançadas são provavelmente mais eficientes no uso de seus recursos (Block & Keller, 2015).

A inovação está associada a ativos intangíveis (Lev, 2001) e é uma impulsionadora de vantagem competitiva em vários ambientes tecnológicos, sociais e de *marketing* (Conto, Antunes Jr. & Vaccaro, 2016). Conseqüentemente, ajuda as empresas a estabelecerem barreiras contra ameaças competitivas e a atraírem preferências.

Entre as várias perspectivas sobre inovação, este estudo aborda as atividades de inovação radical e incremental, extraídas do estudo pioneiro de March (1991), que aborda atividades de inovação, ou seja, inovação radical e inovação incremental. A inovação radical e a inovação incremental se referem a “atividades de aprendizagem essencialmente diferentes, as quais competem com a atenção da empresa e recursos escassos” (March, 1991, p. 71).

A combinação destes dois tipos de atividade define a estrutura ambidestra organizacional (também chamada ambidestria organizacional) para gestão da inovação (Yoshikuni, Favaretto, Albertin, & Meirelles, 2018). Ambidestria pressupõe que o alcance dos objetivos estratégicos requer uma distribuição otimizada dos recursos entre duas demandas aparentemente conflitantes: adaptabilidade (inovação radical) e alinhamento (inovação incremental) (Severgnini, Galdamez, & Vieira, 2019).

A ambidestria organizacional pode ser visualizada a partir de uma perspectiva de comprometimento com as demandas de competitividade. Embora tenha sido demonstrado que organizações focadas na ambidestria tendem a ter um melhor desempenho no mercado (Gilsing & Nooteboom, 2006; Popadiuk & Bido, 2016), ainda são necessárias contribuições com o intuito de entender como o envolvimento simultâneo da inovação radical e incremental explica o desempenho das empresas.

2.3 Inovação, internacionalização e desempenho financeiro

A literatura propõe que as características no nível da empresa são fatores essenciais para explicar como a internacionalização se relaciona com desempenho. Iniciada por Hymer (1976), esta perspectiva reconhece a vantagem específica de uma empresa como vetor impulsionador da internacionalização, que foi então refinada por Dunning (1988) ao examinar os diferentes tipos de insumos de produção que levam ao crescimento da empresa. Posteriormente, estudiosos da visão baseada em recursos (VBR), caracterizaram recursos estratégicos únicos como determinantes-chave do sucesso no mercado.

VBR reforça as perspectivas desenvolvidas por Hymer (1976) e Dunning (1988), a Teoria da Internalização e o Paradigma Eclético (modelo OLI), respectivamente, que fornecem as bases teóricas para explicar as operações internacionais de uma empresa. De acordo com estas abordagens, as operações de uma empresa se internacionalizam quando os mercados são internalizados além das fronteiras nacionais devido aos custos de transação, proporcionando vantagens de propriedade e conhecimento. Esta vantagem específica permite que um alto grau de internacionalização converta pesquisa e desenvolvimento (P&D) em uma nova forma de produção com custos mais baixos que os dos concorrentes domésticos devido às economias de escala, além de reduzir os custos de comunicação entre P&D, produção e *marketing* (Bae, Park, & Wang, 2008).

Ainda assim, no que diz respeito à inovação, os investimentos em P&D são um indicador amplamente difundido dos esforços de inovação nas organizações (Nekhili, Boubaker, & Lakhal, 2012). De acordo com Cohen e Levinthal (1990), por exemplo, a intensidade de P&D específica que os esforços para gerar novas informações e conhecimento são fatores motivadores para o avanço da tecnologia. Por outro lado, de acordo com Bae et al. (2008), áreas em que a produtividade requer agregação de valor mais significativa têm maior probabilidade de fazer investimentos substanciais em P&D na busca por inovação.

Inovação é um componente vital da estratégia para obter vantagem competitiva. A inovação não apenas permite a geração de valor para os consumidores em termos de atributos diferenciados de produto/serviço, mas também em termos de preços mais baixos combinados com os atributos de qualidade desejados como resultado de processos de negócios inovadores, apoiando vantagem competitiva tanto no mercado interno quanto externo (Brito, Brito, & Morganti, 2009; Oyadomari, Mendonça, Cardoso, & Dutra-de-Lima, 2013; Bedford et al., 2021).

Além disso, empresas inovadoras se destacam das não inovadoras em ambientes marcados por pressões cíclicas industriais e ambientais (Gunday, Ulusoy, Kilic, & Alpkan, 2011). No que diz respeito aos recursos de negócios, instituições, concorrência, e ambiente jurídico em contextos internacionais adversos, a inovação permite otimizar a estrutura organizacional de uma empresa como função da criação de valor e adaptação organizacional (Baregheh et al., 2009).

Neste estudo, inovação é considerada tanto a atividade de inovação radical como a incremental (March, 1991). Cao, Gedajlovic, e Zhang (2009) e Gupta, Smith, e Shalley (2006) destacam que a sinergia entre estes dois tipos de atividade amplifica os efeitos de desempenho. Mais do que isso, a combinação de atividades de inovação (ambidestria organizacional) pode produzir efeitos diferentes e complementares e, portanto, melhorar os resultados.

Em teoria, inovação radical aumenta o desempenho se, e somente se, a inovação incremental já foi totalmente obtida. Portanto, o foco excessivo em alinhamento, refinamento e eficiência (inovação incremental) gera um desequilíbrio que pode levar à estagnação organizacional, impactando a capacidade da empresa de se adaptar às mudanças ambientais (mercados externos) e, conseqüentemente, limitando os resultados financeiros a longo prazo (Levinthal & March, 1993). Alternativamente, focar excessivamente na adaptação às pressões ambientais é muito caro, demorado e leva a riscos mais significativos, enfraquecendo o desempenho a curto prazo (Karrer & Fleck, 2015).

Assim, as capacidades, recursos e inovação contribuem para o processo de internacionalização das empresas e, conseqüentemente, para seu desempenho. Kowalik, Danik, e Sikora (2020) mostraram que capacidades de marketing especializadas promovem a expansão do nível de internacionalização das empresas, enquanto que Ruzzier e Ruzzier (2015) sinalizaram que os procedimentos, as rotinas e capacidades das empresas estão positivamente correlacionados com seu grau de internacionalização. Lamotte e Colovic (2015) e Pergelova, Manolova, Ganeva, e Yordanova (2019) mostraram que a internacionalização está associada à infraestrutura tecnológica e P&D, enquanto que Rehman (2017) e Gajewski e Tchorek (2017) destacam a produtividade e inovação, respectivamente, como indispensáveis à internacionalização.

Ambidestria é de alto valor para as empresas, pois possibilita vantagens de equilíbrio e congruência, resultando em um desempenho mais eficaz (He & Wong, 2004; Yoshikuni et al., 2018). A inovação incremental é significativa para obter desempenho financeiro no curto prazo, o que aumenta a capacidade de investimento da empresa em inovação radical. Neste sentido, inovação radical permite que a empresa gere novos fluxos de receita (inovação incremental), contribuindo para as vantagens no longo prazo (Karrer & Fleck, 2015). Os autores apontaram a necessidade de analisar a inovação radical e incremental separadamente e os seus efeitos combinados no desempenho organizacional (Ceptureanu et al., 2021). Este autor mostrou a influência positiva da ambidestria da inovação no desempenho organizacional.

De acordo com o exposto, pode-se concluir que ambidestria é uma capacidade ideal e excepcional, pois proporciona vantagens de equilíbrio e congruência, fundamentando um desempenho mais eficaz (Severgnini, Galdamez & Vieira, 2019). Além disso, a inovação incremental é importante para obter um desempenho financeiro no curto prazo, o que ajuda a aumentar a capacidade de investimento da empresa em inovação radical. Neste sentido, a inovação radical permite gerar novos fluxos de receita (inovação incremental), a partir dos quais novos lucros são obtidos e a sobrevivência a longo prazo é esperada (Karrer & Fleck, 2015).

Portanto, considerando que a inovação pode gerar benefícios futuros para a empresa e contribuir para um desempenho financeiro superior, propomos que:

H4: A inovação modera positivamente a relação entre internacionalização e desempenho financeiro em empresas brasileiras.

H5: A inovação modera positivamente a relação entre internacionalização e desempenho financeiro em empresas europeias.

H6: Nas empresas europeias, a função determinante da influência da inovação na relação entre internacionalização e desempenho financeiro apresenta um coeficiente angular mais alto do que em empresas brasileiras.

Baseada nestas hipóteses, a relação proposta entre os constructos internacionalização, inovação e desempenho financeiro são demonstradas e fundamentadas no seguinte modelo (figura 1).

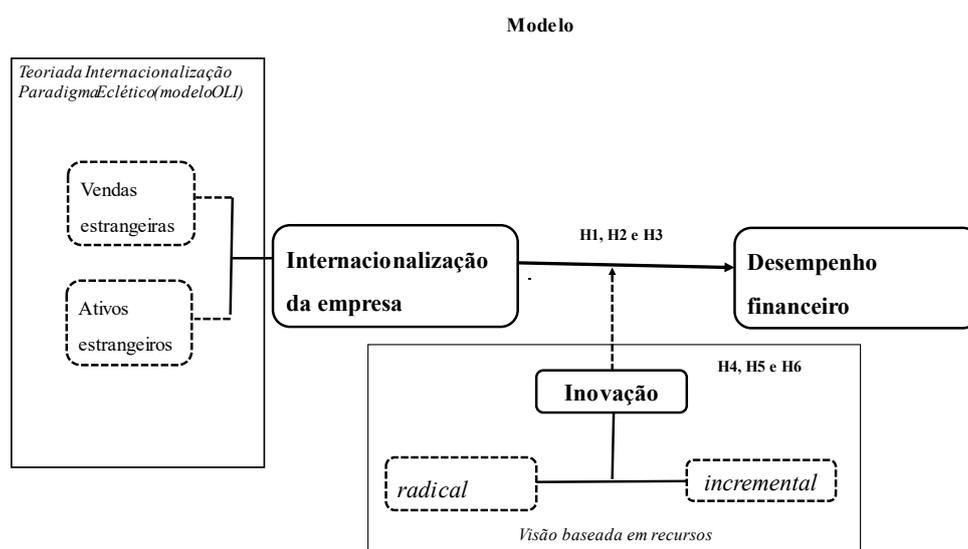


Figura 1. Modelo operacional

Com base na Figura 1, as operações da empresa tornam-se internacionais à medida que as atividades cruciais do mercado estrangeiro são internalizadas. Isto ocorre quando as vantagens de propriedade e conhecimento são vislumbradas. Portanto, a internacionalização afeta o desempenho financeiro positivamente. No entanto, o sucesso na internacionalização dependerá cada vez mais da criação de vantagens competitivas baseadas em inovação tecnológica (Lamotte & Colovic, 2015; Stal, 2010). Na VBR, a Teoria da Internalização e o modelo OLI, a dinâmica dos modos de entrada em um mercado externo e o desenvolvimento de capacidades durante o processo de internacionalização são impulsionados pelos recursos específicos da empresa, ou seja, inovação na criação de um diferencial competitivo sustentável e desempenho ainda mais superior nos mercados internacionais (Fahy, 2002; Ubeda-Garcia et al., 2021).

3. Metodologia

A população deste estudo foi composta de 68 empresas brasileiras não financeiras (340 observações) listadas na B3 e 300 empresas europeias sediadas na Bélgica, França, Holanda, em Luxemburgo, Portugal ou no Reino Unido (1.500 observações) listadas na NYSE Euronext. Os dados foram coletados da base de dados Capital IQ®, que compõe um painel não balanceado e se refere ao período entre 2014 e 2018. Em vez de limitar a amostra a empresas brasileiras, as empresas europeias também foram incluídas para verificar se as atividades de inovação das empresas sediadas em países com ambientes econômico e institucional divergentes afetam a internacionalização e o desempenho financeiro. Diversos estudos sugerem que este pode ser o caso (Kirca et al., 2012; Schulze et al., 2016; Albuquerque Filho et al., 2020).

Estudos empíricos recentes têm usado medidas contábeis como *proxy* de desempenho (Jain, Celo, & Kumar, 2019; Sun et al., 2019). Um argumento possível diz respeito aos indicadores financeiros comumente analisados pelos gestores internos, essenciais na verificação dos riscos do negócio. Desta forma, o desempenho comparativo é representado aqui pelo ROA, que é a relação entre o lucro líquido da empresa e os ativos totais. Portanto, a variável ROA foi selecionada como a variável dependente, à semelhança de estudos anteriores, como, por exemplo, Chen e Hsu (2010), Chen e Tan (2012), Contractor et al. (2003), Gaur e Kumar (2009) e Li (2007).

As variáveis independentes englobam a internacionalização e inovação que foram obtidas por meio da base de dados Capital IQ®. Em primeiro lugar, a internacionalização foi medida como um índice composto, operacionalizado pela razão entre as vendas externas e vendas totais (INTER1) e a razão dos ativos externos e vendas totais (INTER2). Em seguida, um índice identificado como grau de internacionalização (DI) foi formado a partir destas variáveis, correspondendo à média da INTER1 e INTER2. Este procedimento produz resultados mais robustos devido a um menor erro de predição e maior validade como construto na relação internacionalização-desempenho (Annavarjula et al., 2006).

No que diz respeito à inovação, inovação radical e inovação incremental, estas são variáveis independentes e moderadoras na relação internacionalização-desempenho. Como base em estudos anteriores, argumenta-se que as atividades de inovação radical e incremental intensificam os efeitos umas das outras (Bernal, Maicas, & Vargas, 2018; Gupta et al., 2006). Neste sentido, é esperado um equilíbrio entre inovação radical e inovação incremental para atingir melhor desempenho e vantagem competitiva (March, 1991). O valor dos investimentos em P&D foram usados como proxy para inovação radical, enquanto que o valor dos dispêndios de capital (CAPEX), obtidos pelo quociente entre o valor de dispêndio de capital e os ativos totais, foram usados como proxy de inovação incremental (Bedford et al., 2021, Cui et al., 2021; Kim, 2015; Younge & Tong, 2018,).

Seguindo as categorias de March (1991), os investimentos em P&D se enquadram em inovação radical porque envolvem as atividades focadas em descoberta e criação visando à ruptura, o que implica altos riscos. Já o CAPEX corresponde à inovação incremental porque é mais voltado para o produto e processo, com o objetivo de refinar e expandir habilidades, tecnologia e eficiência. O CAPEX comanda um grande volume de recursos, envolvendo os investimentos densos e não recorrentes (Dudley, 2012). Além disso, os bens de capital são relevantes para gerar mais inovação e ganhos de produtividade.

Quanto aos investimentos de P&D como uma medida de inovação, vários estudos o recomendam como proxy de intensidade tecnológica devido à sua associação com o potencial inovador das organizações. Além disso, os investimentos em P&D são frequentemente usados como medida da capacidade de inovação das empresas (Thomas & Eden, 2004; Younge & Tong, 2018). Em relação aos investimentos CAPEX, Massell (1962) mostra que o crescimento histórico proeminente dos Estados Unidos resultou da aquisição e adoção de tecnologias de produção mais sofisticadas, como novas máquinas e equipamentos. Ghosal e Nair-Reichert (2007) e Kim (2015) verificaram que a adoção de novas tecnologias por parte das empresas estava relacionada ao aumento de sua produtividade, competitividade e inovação.

Da mesma forma que o apresentado na literatura, este estudo adotou as seguintes variáveis de controle: diversificação de produto (DIVERS), medida com o *Herfindahl Index* (Kumar, 2009; Tang et al., 2018); tamanho da empresa (SIZE), representada pelo logaritmo natural do valor dos ativos totais (Chen & Tan, 2012; Sun et al., 2019); a idade da empresa (AGE), obtida pelo número de anos desde sua fundação (Tang et al., 2018); alavancagem, como o quociente entre o valor total da dívida e o valor patrimonial total (LEVE) (Chen & Tan, 2012; Reuer & Miller, 1997); crescimento (GROW), obtido pela variação anual da receita líquida no período t em relação a $t - 1$ (Hejazi & Santor, 2010); e risco (RISK), que corresponde ao quociente entre o valor total da dívida e o valor total do ativo (Hejazi & Santor, 2010).

Os testes estatísticos foram realizados com o *Data Analysis and Statistical Software (STATA)*. Os modelos de regressão empíricos para a análise de dados em painel foram usados para testar as hipóteses apresentadas nas Equações 1 e 2:

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta 1ROA_{it-1} + \beta 2DI_{it} + \beta_{3-5} \sum CONTR_{it} + \eta_i + \omega_t + v_{it} \quad (\text{Equação 1})$$

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta 1ROA_{t-1} + \beta 2DI_{it} * INOV + \beta_{3-8} \sum CONTR_{it} + \eta_i + \omega_t + v_{it} \quad (\text{Equação 2})$$

Em que:

- ROA = Retorno sobre os ativos (medida de desempenho da empresa);
- DI = Expressa o grau de internacionalização representado pela média aritmética entre as vendas externas em relação às vendas totais e o quociente entre os ativos externos em relação aos ativos totais;
- INOV = Corresponde à inovação radical (P&D), inovação incremental (CAPEX) e à interação entre a inovação radical (P&D) com inovação incremental (CAPEX);
- $CONTR_{ij}$ = Representa as variáveis de controle das variáveis do modelo econométrico associado com a empresa i no período t , representadas por diversificação de produto (DIVERS), tamanho (SIZE), idade (AGE), alavancagem (LEVE), crescimento (GROW) e risco (RISK);
- β = coeficientes do modelo;
- i = empresa;
- t = tempo;
- η = Efeito específico da empresa (heterogeneidade não observada);
- ω = Componente tempo (*dummies* para o ano);
- v = Erro

A estimação dos parâmetros dos modelos de regressão foram obtidos por meio do Sistema do Método Generalizado de Momentos (GMM-Sys), que confere maior robustez de estimação na presença de endogeneidade e autocorrelação serial a partir do uso de variáveis instrumentais sequencialmente exógenas (Roodman, 2009).

O viés de endogeneidade possivelmente explica os resultados divergentes da relação entre internacionalização e desempenho (Bowen, 2007; Jean et al., 2016; Reeb, Sakakibara e Ishtiaq, 2012). Além disso, o GMM-Sys pode mitigar fontes de endogeneidade: heterogeneidade não observada, endogeneidade dinâmica e causalidade reversa.

A heterogeneidade não observada está relacionada a variáveis difíceis de medir, ou não, diretamente observáveis, que influencia tanto as variáveis dependentes como independentes. A competitividade de uma empresa, suas capacidades gerenciais e o monitoramento de tecnologia aplicadas ao processo de internacionalização são exemplos de heterogeneidade não observada (Himmellberg, Hubbard & Palia, 1999; Jean et al., 2016). Dessa forma, se as fontes de endogeneidade são negligenciadas, o modelo econométrico pode sofrer viés por variável omitida (Bowen & Wiersema, 2009). As estimativas de regressões de painel, como Efeitos Fixos (EF) e GMM, controlam a heterogeneidade não observada, ao contrário do Método dos Mínimos Quadrados Ordinários (OLS), aplicado em dados transversais (Coles, Lemmon, & Meschke, 2012).

A endogeneidade dinâmica surge quando a variável dependente é afetada por valores desbalanceados. Estudos indicam que o desempenho da empresa é afetado por sua primeira defasagem, sendo necessária a utilização de modelos dinâmicos para investigar a relação entre internacionalização e variáveis de desempenho (Jean et al., 2016). O estimador EF não permite a inclusão de defasagens da variável dependente no modelo, pois é baseado na suposição de exogeneidade estrita dos regressores, ao contrário dos modelos do estimador GMM (Wintoki, Linck, & Netter, 2012).

Por sua vez, a causalidade reversa é apresentada quando a variável dependente é afetada, mas também influencia um ou mais regressores simultaneamente (Roberts & Whited, 2013). Alguns estudos mostram que o desempenho e a internacionalização são determinados em conjunto, destacando a importância de tratar esta última como endógena (Hejazi & Santor, 2010). As alternativas para controlar a simultaneidade incluem a identificação de instrumentos externos para variáveis endógenas e o uso de Estimador de Mínimos Quadrados em dois estágios (2ELE). Entretanto, encontrar instrumentos externos válidos é uma tarefa difícil, e o estimador GMM-Sys pode lidar com causalidade reversa selecionando instrumentos internos válidos para variáveis endógenas e usando modelos dinâmicos (Wintoki, Linck & Netter, 2012).

Assim, com base em Arellano e Bover (1995), Souza e Kloeckner (2014, p. 327) notam que “o conjunto de instrumentos disponível no estimador GMM-Sys é maior e permite estimativas mais precisas”. No GMM-Sys, os instrumentos são defasados no tempo, tornando-os exógenos para os efeitos fixos, sendo, portanto, uma combinação de transformações em diferenças de primeira ordem com transformações em níveis, resultando em um sistema de equações (Roodman, 2009). Assim, a escolha do GMM é adequada por resolver a endogeneidade e por ser robusto a heterocedasticidade, bem como por atender às premissas distribucionais (Wooldridge, 2001).

Desta forma, as variáveis independentes são instrumentalizadas: na equação em níveis, pela segunda, terceira e quarta defasagens das variáveis em diferenças; e na equação em diferenças pela segunda defasagem das variáveis em nível (porque as outras defasagens são redundantes) (Roodman, 2009). O número de defasagens utilizado para a proliferação dos instrumentos é limitado e, portanto, o teste de Hansen tende a aceitar a hipótese de que os instrumentos são válidos (Roodman, 2009). Além disso, evidências econométricas apontadas na literatura convergem para duas e cinco defasagens, à medida que a aplicação de defasagens mais amplas pode apresentar efeitos indesejáveis de sobreajuste (Medeiros & Mol, 2017).

4. Resultados

A Tabela 1 mostra as estatísticas descritivas e a matriz de correlação das variáveis dependentes e independentes. Note que as médias das vendas externas (INTER1), dos ativos externos (INTER 2), e DI das empresas europeias são mais altas do que as das empresas brasileiras. Ao mesmo tempo, as atividades de inovação radical (P&D) e inovação incremental (CAPEX) são mais recorrentes e mais altas em empresas europeias. Este resultado indica que as empresas europeias têm melhor desempenho financeiro.

Tabela 1
Matrix de correlação

Empresas brasileiras								
Variável	N	\bar{x}	σ	1	2	3	4	5
1. INTER 1	275	0,274	0,259					
2. INTER 2	275	0,234	0,213	0,445**				
3. DI	275	0,167	0,176	0,921**	0,764**			
4. P&D	340	0,809	1,921	0,150*	0,064	0,181**		
5. CAPEX	340	3,005	2,389	0,415**	0,454**	0,451**	0,510**	
6. ROA	340	0,300	4,277	-0,300	-0,096	-0,090	-0,017	-0,060
Empresas Europeias								
Variável	N	\bar{x}	σ	1	2	3	4	5
1. INTER 1	1349	0,551	0,303					
2. INTER 2	1349	0,429	0,299	0,568**				
3. DI	1349	0,342	0,215	0,810**	0,872**			
4. P&D	1384	1,013	0,052	0,114**	0,144**	0,043		
5. CAPEX	1384	3,347	2,843	0,259**	0,331**	0,270**	-0,110**	
6. ROA	1500	0,418	0,307	0,007	-0,012	0,032	-0,148**	0,281**

* e ** denotam significância estatística aos níveis 1% e 5%, respectivamente.

Fonte: dados do estudo.

Além disso, uma correlação negativa e estatisticamente significativa foi encontrada entre inovação radical (P&D) e desempenho financeiro (ROA), enquanto que uma correlação positiva e significativa foi encontrada com atividades de inovação incremental (CAPEX) para as empresas europeias; embora o mesmo não tenha sido identificado entre as empresas brasileiras. Por outro lado, vendas externas (INTER1), ativos externos (INTER 2), e DI não apresentaram correlações significantes com desempenho financeiro (ROA). Como a matriz de correlação sinaliza uma possível presença de multicolinearidade, o teste de Fatores de Inflação de Variação (VIF) foi realizado e apresentou valores aceitáveis (1,07 à 1,67) (Neter, Kutner, Nachtsheim, & Wasserman, 1996).

Tabela 2

Moderação da inovação na relação entre internacionalização e desempenho financeiro nas empresas brasileiras

Variável	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
ROA _{t-1}	0,0013 (0,78)	0,1384** (1,96)	0,1323*** (1,83)	0,1344*** (1,88)
DI	-0,0452 (-1,48)			
DI x <i>inovação radical</i>		-0,0001 (-0,71)		
DI x <i>inovação incremental</i>			0,0250 (0,02)	
DI x <i>Ambidestria</i>				0,0048** (2,26)
SIZE	0,0005 (0,89)	0,0072 (1,29)	0,0056 (0,97)	0,0077 (1,44)
GROW	0,0000 (0,99)	-0,0000 (1,24)	0,0000 (1,33)	0,0000 (1,22)
DIVERS	0,1490 (-0,051)	-0,0260 (-0,16)	-0,0278 (-0,18)	0,0182 (0,11)
RISK	-0,1153* (-1,94)	-0,0919** (-2,25)	-0,0965** (-2,36)	-0,0954** (-2,31)
LEVE	-0,0005 (-0,71)	0,0015 (1,15)	-0,0012 (1,06)	0,0014 (1,09)
AGE	-0,0001 (-1,03)	-0,0004 (-1,23)	-0,0003 (-0,94)	-0,0004 (-1,34)
_constante	0,0696 (0,85)	Omitida -	Omitida -	Omitida -
Efeitos fixos de tempo	Yes	Yes	Yes	Yes
Efeitos fixos de companhia	Yes	Yes	Yes	Yes
Número de observações	272	272	272	272
Número de instrumentos	67	67	67	67
Moderator	-	P&D	CAPEX/AT	(P&D x CAPEX/AT)
Wald Chi2	19,65***	67,25*	64,64*	72,59*
Teste Hansen J	58,33	62,01	59,80	62,95
Arellano-Bond AR(1)	-1,74***	-2,27**	-2,19**	-2,26**
Arellano-Bond AR(2)	0,26	-0,31	-0,34	-0,32

*, ** e *** denotam significância estatística aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: dados do estudo.

A Tabela 2 mostra que os testes de autocorrelação residuais (Arellano & Bond, 1991) não rejeitam a hipótese de autocorrelação, ausência de resíduos de segunda ordem, indicando que os instrumentos são exógenos. Por sua vez, o teste Hansen J (validação do instrumento) legitimou todas as estimativas, considerando um nível de significância de 10%, reforçando a exogeneidade dos instrumentos e evidenciando a validade dos instrumentos do sistema GMM.

Ainda com relação às empresas brasileiras, a variável ROAt-1, que corresponde à primeira defasagem da variável resposta e mede a persistência do desempenho financeiro, apresentou significância estatística ao nível de 5% no modelo 2 e 10% nos modelos 3 e 4. O coeficiente positivo obtido nos modelos 2, 3 e 4 mostra que o desempenho financeiro da empresa no período $t-1$ contribui para formar o desempenho financeiro da empresa no período t . Este resultado reforça a importância de usar modelos dinâmicos em estudos de negócios e estratégias internacionais, mostrando que especificações estáticas estão sujeitas ao viés de omissão de variáveis relevantes.

Os resultados do modelo 1 indicam que DI por si só não influencia o desempenho financeiro das empresas brasileiras (sig. > 10%), portanto, H1 é rejeitada. No entanto, as variáveis de controle incluídas apenas no modelo de risco (RISK) foram significantes, mas negativamente associadas com desempenho financeiro. Desta forma, riscos mais elevados tendem a diminuir o desempenho financeiro das empresas brasileiras.

Os modelos 2 e 3 foram estimados para verificar os efeitos moderadores individuais das atividades de inovação radical e incremental no DI de empresas brasileiras. O modelo 2 mostra que o efeito da inovação radical com DI no desempenho financeiro não foi estatisticamente significativo. Da mesma forma, o modelo 3 mostra que a interação da inovação incremental com DI não foi estatisticamente significativa. No entanto, note que a variável *risk* afeta o desempenho financeiro das empresas brasileiras em ambos os modelos.

Em relação ao efeito da interação entre inovação radical e incremental com DI especificado no modelo 4, o coeficiente positivo e significativo (coef. 0.0048, sig. < 0.05) indica que a interação dos constructos (DI-ambidestria) afeta o desempenho financeiro em empresas brasileiras, confirmando a quarta hipótese (H4). Em outras palavras, cada unidade adicional de interação DI-ambidestria aumenta o desempenho financeiro a cada ano, *ceteris paribus*. Assim, quanto maiores os níveis de investimento em bens de capital e quanto maior o investimento em P&D nas empresas brasileiras combinadas, maior o grau de internacionalização destas, o que implica, em última análise, em desempenho financeiro superior.

A Tabela 3 apresenta os resultados da regressão para o efeito moderador da inovação na relação entre internacionalização e desempenho financeiro de empresas europeias. Como mostra a Tabela 3, a adequação dos modelos 1 e 4 aos pressupostos do GMM-Sys denota a robustez das estimativas. Os testes de autocorrelação dos resultados dos resíduos de AR de Arellano e Bond (1991) para a autocorrelação de resíduos de primeira ordem rejeitaram a hipótese nula de ausência de correlação serial. No entanto, estes testes não rejeitaram para a hipótese nula no caso de autocorrelação de segunda ordem. Além disso, os p-valores do teste J de Hansen para sobreidentificação nos modelos 1 e 4 não rejeitaram a hipótese nula de validade dos instrumentos em ambas as especificações. Por outro lado, os modelos 2 e 3, que apresentam a interação inovação radical (P&D) e inovação incremental (CAPEX), não foram validados para os pressupostos do GMM-Sys por não serem estatisticamente significantes.

Os coeficientes da primeira defasagem da variável dependente (ROAt-1) foram estatisticamente significantes e abaixo de 1 em todos os modelos. Em outras palavras, as estimativas positivas sustentam que o desempenho financeiros das empresas europeias no $t-1$ contribui mais para a composição de seu desempenho financeiro em t .

Tabela 3

Moderação da inovação na relação entre internacionalização e desempenho financeiro das empresas europeias

Variável	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
ROA _{t-1}	0,3325** (2,47)	0,0972* (3,48)	0,0959* (3,93)	0,1344*** (1,88)
DI	-0,4233*** (-1,68)			
DI x <i>Inovação radical</i>		0,0001 (0,83)		
DI x <i>Inovação incremental</i>			0,2297 (0,17)	
DI x <i>Amibidestria</i>				0,0050** (2,02)
SIZE	0,0399 (1,46)	0,0397 (1,01)	0,0413 (0,97)	0,0469** (2,04)
GROW	0,0000 (1,08)	0,0000** (2,37)	0,0000 (1,18)	0,0000 (0,72)
DIVERS	-32,521 (-0,61)	-54,119** (-2,06)	-46,720 (-1,13)	-9,0349 (-0,61)
RISK	-0,0081 (-0,40)	-0,0048 (-0,22)	-0,0140 (-0,58)	0,0043 (0,38)
LEVE	0,0008 (0,42)	-0,0009 (-0,52)	-0,0011 (-0,80)	-0,0005 (-0,75)
AGE	0,0255 (0,85)	-0,0451 (1,11)	-0,0517 (0,99)	-0,0037 (-0,16)
constante	-0,1982 (-1,29)	Omitida -	-0,4434 (-3,11)	-0,0059 (-0,05)
Efeitos fixos de tempo	Yes	Yes	Yes	Yes
Efeitos fixos de companhia	Yes	Yes	Yes	Yes
Número de observações	1158	1158	1158	1158
Número de instrumentos	67	67	67	67
Moderator	-	P&D	CAPEX/AT	(P&D x CAPEX/AT)
Wald Chi2	39,04*	95,60*	113,19*	72,59*
Teste Hansen J	32,11	43,69	58,91	58,91
Arellano-Bond AR(1)	-2,20***	0,65	-0,69	-2,22**
Arellano-Bond AR(2)	-1,55	-1,22	-1,22	-1,12

*, ** e *** denotam significância estatística aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: dados do estudo.

Quanto ao grau de internacionalização (DI) das empresas europeias, como mostrado no modelo 1, este constructo foi estatisticamente significativo ao nível de 10%. O coeficiente negativo registrado para esta variável indica que a internacionalização contribui negativamente para o desempenho financeiro das empresas europeias quando analisada separadamente. Mais especificamente, *ceteris paribus*, o desempenho financeiro das empresas europeias despenca com o aumento de cada unidade de internacionalização; assim, a H2 é rejeitada.

Além disso, também em relação ao modelo 1, há uma influência estatisticamente significativa das variáveis crescimento e diversificação de produto no desempenho financeiro. Quanto maior o crescimento e menor a diversificação de produto em empresas europeias, maior o desempenho financeiro.

A Tabela 3 mostra que a interação entre inovação radical e inovação incremental com DI foi positiva (coef. 0.0050) e estatisticamente significativa ao nível de 5%, confirmando a H5. Portanto, o efeito moderador da ambidestria da inovação no grau de internacionalização aumenta a proeminência de maior desempenho financeiro. Mais precisamente, *ceteris paribus*, maior internacionalização e, conseqüentemente, melhor desempenho financeiro é obtido pelas empresas europeias a cada unidade de atividade de inovação adicional (inovação radical e inovação incremental).

Com base nos resultados apresentados, as hipóteses H3 e H6 também são confirmadas, uma vez que o efeito da internacionalização no desempenho financeiro não foi significativo para as empresas brasileiras. Por outro lado, o mesmo foi negativo e estatisticamente significativo para as empresas europeias. Além disso, verificou-se que o coeficiente angular dos modelos sobre a interação entre ambidestria na DI ambidestria das empresas europeias (coef. 0.0050) foi maior do que nas empresas brasileiras (0.0048).

A Tabela 4 sumariza os resultados para as hipóteses. H1 até H3 se referem às hipóteses estabelecidas para uma relação direta entre internacionalização e desempenho financeiro, enquanto que H4 até H6 se referem ao efeito moderador da inovação na relação entre internacionalização e desempenho financeiro

Tabela 4

Resumo dos resultados e das análises relacionadas às hipóteses de pesquisa

Hipótese	Descrição	Resultados	Significância
H1	A internacionalização influencia positivamente o desempenho de empresas brasileiras	Não influencia	Rejeitada
H2	A internacionalização influencia positivamente o desempenho de empresas europeias	Influência negativa	Rejeitada
H3	A internacionalização influencia de forma diferente o desempenho de empresas brasileiras em comparação ao de empresas europeias	-	Não rejeitada
H4	A inovação modera positivamente a relação entre internacionalização e desempenho financeiro em empresas brasileiras	Influência positiva	Não rejeitada
H5	A inovação modera positivamente a relação entre internacionalização e desempenho financeiro em empresas europeias	Influência positiva	Não rejeitada
H6	Nas empresas europeias, a função determinante da influência da inovação na relação entre internacionalização e desempenho financeiro apresenta um coeficiente angular mais alto do que em empresas brasileiras	Influência positiva	Não rejeitada

Fonte: dados do estudo.

H1 e H2 foram rejeitadas porque não corroboram a relação estabelecida neste estudo (Tabela 4). H3 não foi rejeitada, pois uma relação não significativa foi verificada para as empresas brasileiras e uma relação negativa significativa foi verificada para as empresas europeias. H4, H5 e H6 também não foram rejeitadas, como mostram as regressões GMM.

5. Discussão

Este estudo contribui com a literatura ao examinar como as empresas se apropriam do valor da ambidestria da inovação em seu processo de internacionalização. Para tanto, foi analisado o efeito moderador da ambidestria na relação entre internacionalização e desempenho financeiro em economias emergentes em comparação com economias desenvolvidas. Em relação às empresas brasileiras, os resultados mostram que o nível de internacionalização por si só não foi estaticamente significativo e, portanto, não influencia o desempenho financeiro. Desta forma, não se pode afirmar que as empresas brasileiras com um maior grau de internacionalização tendem a ter desempenho financeiro melhor do que aquelas com baixo grau de internacionalização. Resultados semelhantes foram encontrados na literatura nacional por Marcos, Nascimento, Nez, e Kroenke (2018), enquanto que os resultados relacionados ao cenário de economias emergentes são consistentes com os achados de Chen e Hsu (2010), Pattnaik e Elango (2009) e Tang et al. (2018), que também não detectaram uma relação linear significativa entre os constructos. Por outro lado, estes resultados contradizem os achados de Chang e Rhee (2011), que analisam uma amostra de empresas coreanas; de Chen e Tan (2012), que analisam empresas chinesas; de Gaur e Kumar (2009), que estudaram empresas indianas; e de Loncan e Nique (2010), e Silva e Boaventura (2011), que analisaram empresas brasileiras.

Embora empresas multinacionais sediadas em economias emergentes têm ganhado proeminência no mercado global (Stal, 2010), existem obstáculos econômicos e institucionais (Khanna & Rivkin, 2001; Kirca et al., 2012; Mathews, 2006) que interferem em sua internacionalização. Muitas razões no cenário brasileiro podem justificar a não existência de uma relação entre o grau de internacionalização e desempenho financeiro, como, por exemplo, isolamento geográfico, que favorece apenas a internacionalização com os parceiros do Mercosul, problemas de comunicação (idioma) e efeitos adversos da distância psíquica, que atrapalha o processo de internacionalização (Stal, 2010), ou seja, dificuldade de superar diferenças culturais, econômicas, geográficas, regulatórias, jurídicas e, principalmente, questões éticas e de prática empresarial (Campbell, Eden & Miller, 2012).

Os resultados nas empresas brasileiras evidenciados pelos modelos que consideram as influências individuais das atividades de inovação radical e inovação incremental como variáveis moderadoras do grau de internacionalização não foram estatisticamente significantes. Portanto, não há evidência sobre seu subsequente impacto no desempenho financeiro.

Alternativamente, o efeito da inovação ambidestra no DI das empresas brasileiras mostra que um equilíbrio entre atividades de inovação modera DI de forma positiva e significativa, com impactos subsequentes no desempenho financeiro. Em outras palavras, quanto maior o nível de investimento em bens de capital e quanto maior os investimentos em P&D combinados, maior o nível de internacionalização e desempenho financeiro.

Os resultados para o cenário europeu revelam que, individualmente, DI foi estatisticamente significativa, afetando o desempenho financeiro negativamente. Para as empresas europeias, quanto maior a internacionalização, pior o desempenho financeiro. Relações negativas em amostras de economias desenvolvidas também foram encontradas por Siddharthan e Lall (1982). No entanto, estes resultados diferem daqueles relatados por Brida et al. (2016) e Rugman e Oh (2010), que encontraram uma relação não linear entre estes constructos nos contextos espanhol e americano, respectivamente.

É razoável assumir que, embora os países europeus tenham vantagens competitivas bem maiores que seus rivais – geralmente adquiridas por meio de tecnologia avançada ou preferência de mercado, – os resultados são possivelmente explicados pela estagnação de crescimento, principalmente por estarem localizadas em mercados pequenos, insuficientes para absorver qualquer aumento de produção (Bartlett, Ghoshal, & Birkinshaw, 2004). Além disso, a cultura também interfere na internacionalização de empresas europeias devido às restrições de recursos e legislação e o gosto de consumidores em outros países (Ipsmiller & Dikova, 2021). Neste caso, ao entrar em novos mercados, os custos marginais inerentes à internacionalização acabam por compensar os benefícios marginais com impacto negativo no desempenho (Li, 2007), sendo necessários diferenciais competitivos capazes de alavancar seu grau de internacionalização até que surjam resultados positivos.

Além disso, à semelhança das empresas brasileiras, as atividades de inovação radical a inovação incremental em empresas europeias, tomadas individualmente como variáveis moderadoras da relação entre internacionalização e desempenho financeiro, não apresentaram significância estatística, pelo que se assume que as mesmas não impactam o desempenho financeiro. Por sua vez, a relação entre DI e ambidestria e desempenho das empresas europeias revelou-se positiva e estatisticamente significativa. Ou seja, quanto maior o equilíbrio entre o investimento em bens de capital e o investimento em P&D nas empresas europeias, maior será o seu nível de internacionalização e, conseqüentemente, maior o desempenho financeiro.

Com base nos resultados dos modelos de regressão e segundo o VBR, a competência organizacional e idiosincrasia são variáveis de distinção entre as empresas (Barney, 1991). Dessa forma, a inovação funciona como uma variável interveniente, contribuindo para elevar o grau de internacionalização nas empresas brasileiras e europeias. Este resultado reforça os pressupostos da Teoria de Internalização e o modelo OLI referente à necessidade de recursos estratégicos para expandir para novos mercados e obter melhor desempenho. Portanto, como pontuado por Heavey e Simsek (2017) e Levinthal e March (1993), focar excessivamente em atividades de inovação incremental pode levar a empresa a um estado subótimo de equilíbrio, enquanto que a concentração em atividades de inovação radical pode levar a altos custos de experimentação, de ideias a serem desenvolvidas e menos habilidades (Karrer & Fleck, 2015). Isso, por sua vez, não favorece a internacionalização, corroborando os resultados aqui apresentados.

Alguns estudos explicam a relevância da tecnologia, recursos de inovação e capacidade de internacionalização. Lamotte e Colovic (2015), por exemplo, mostram que a infraestrutura da tecnologia da informação está associada à internacionalização precoce. Pergelova et al. (2019) apontam que as tecnologias digitais afetam a internacionalização de forma positiva e que esta relação é moderada por P&D. Neste sentido, Rehman (2017) constatou que a produtividade de uma empresa está relacionada às vendas de exportação, enquanto que a inovação contribui para o processo de internacionalização, pois empresas mais inovadoras evidenciaram maior orientação exportadora (Gajewski & Tchorek, 2017).

O envolvimento simultâneo desses dois tipos de atividades requer diferentes estruturas organizacionais, estratégias e contextos, uma vez que a inovação incremental considera o curto prazo, enquanto inovação radical vislumbra o longo prazo (Karrer & Fleck, 2015). Os resultados confirmam a necessidade de analisar não apenas as inovações radicais e incrementais separadamente, mas também os seus efeitos combinados no desempenho organizacional (Ceptureanu et al., 2021), pois evidenciam uma influência positiva da ambidestria da inovação na relação entre internacionalização e desempenho financeiro. Tal situação confirma estudos anteriores de que a sinergia entre esses dois tipos de atividade amplificam os efeitos no desempenho (Ceptureanu et al., 2021, Zhang et al., 2019, Cao, Gedajlovic, & Zhang, 2009; Gupta, Smith, & Shalley, 2006).

O ponto central desta investigação é que o investimento de capital permite que uma empresa inove por meio do investimento em P&D e, por sua vez, permite que ela crie vantagens competitivas cruciais para entrar e competir em mercados internacionais. Da mesma forma, ao se internacionalizar, a empresa pode adquirir novas tecnologias e aumentar seu nível de P&D como forma de superar as pressões do mercado, especialmente nos mercados internacionais e, partir disso, aumentar seu desempenho. Portanto, alcançar um equilíbrio entre as duas atividades de inovação é relevante para a lucratividade (março, 1991). Assim, os resultados deste estudo corroboram Junni, Sarala, Taras, e Tarba (2013) e Karrer e Fleck (2015) quanto à importância de equilibrar as atividades de inovação na promoção de maiores ganhos, especialmente em mercados externos.

Além disso, os aspectos econômicos e institucionais do país de origem (localização, contexto e cultura) podem influenciar o processo de internacionalização das empresas (Ipsmiller & Dikova, 2021). Em economias emergentes, no caso em tela o Brasil, as empresas podem usar a inovação como estratégia para fortalecer seu nível de internacionalização e, a partir de então, aplicar a internacionalização como um catalisador para adquirir recursos como novas tecnologias e ativos estratégicos, fundamentais para competir com rivais globais, além de ajudar superar as restrições econômicas e institucionais de outros países (Luo & Tung, 2007). Em empresas europeias, a inovação pode ajudá-las a superar os desafios de legitimidade, restrições de mercado e dependência de recursos para alcançar uma internacionalização bem-sucedida, e isso certamente impactará seu desempenho financeiro (Ipsmiller & Dikova, 2021).

De maneira geral, deve-se destacar que a empresa deve investir em tecnologia e P&D para agregar valor aos seus produtos e alcançar maior produtividade para seus esforços de internacionalização (Loncan & Nique, 2010).

6. Comentários Finais

Os resultados aqui apresentados mostram que as capacidades únicas de uma empresa são vitais em condições de grande dinamismo e incertezas de mercado, permitindo-lhes obter vantagens competitivas no mercado externo. Esta pesquisa possibilitou verificar os efeitos da ambidestria da inovação em diferentes países com ambientes econômicos distintos, uma vez que a internacionalização por si só pode não impactar o desempenho financeiro de uma empresa, o que pode ocorrer devido às condições de seu país de origem. A imagem do país de origem pode ser uma ferramenta estratégica relevante, expressando um componente intangível, ou seja, a origem do país pode influenciar diferentes decisões relacionadas ao país, como viagens, investimentos e aquisição de produtos, além de ser visualizada como uma característica que afeta a vontade do consumidor pagar mais.

A partir dos resultados apresentados, são necessários recursos específicos, como a inovação, mais especificamente a ambidestria da inovação, que é capaz de gerar melhorias em produtos, processos e diretrizes de gestão como meio para a expansão da empresa no mercado internacional, contribuindo para a melhoria do seu desempenho tendo em vista a sua continuidade. A inovação incremental atua como um recurso importante para o desempenho financeiro de curto prazo, o que contribui para aumentar a capacidade de investimento da empresa em inovação radical. Na mesma direção, a inovação radical possibilita a geração de novos fluxos de receita (inovação incremental), gerando novos lucros e garantindo a sobrevivência a longo prazo. Portanto, este estudo contribui com pesquisa que aborda a relação internacionalização-desempenho ao identificar a ambidestria das atividades de inovação como um fator adicional que interfere nessa relação. Também inova ao investigar a relação entre construtos em empresas de diferentes contextos econômicos e institucionais.

Outra implicação deste estudo diz respeito à prática gerencial. Como a inserção de uma empresa em mercados internacionais gera diversos custos e benefícios que não surgem espontaneamente, gestores de empresas brasileiras e europeias podem mitigar ou até mesmo superar fragilidades investindo em capacidades, conhecimento e *know-how* necessários para apoiar os investimentos em P&D até que sua capacidade de inovação seja capaz de mitigar os custos de internalização nos mercados internacionais.

Do ponto de vista analítico, os resultados dos modelos de regressão permitem concluir que a empresa, independentemente do cenário econômico e institucional em que está inserida, necessita de recursos intangíveis estratégicos para impulsionar sua expansão no mercado externo, visto que os custos de transação são inferiores aos de internalização em contexto internacional, sendo que esta, por sua vez, é mitigada pela capacidade de inovação da empresa, conforme preconizado neste estudo. Assim, o VBR fortalece a Teoria da Internalização e o modelo OLI, mostrando que a inovação modera positivamente a relação entre internacionalização e desempenho financeiro.

Apesar do rigor metodológico empreendido e dos achados relevantes, as seguintes limitações devem ser reconhecidas neste estudo: apenas uma economia emergente foi comparada a um grupo de países desenvolvidos e apenas uma medida de desempenho financeiro e duas variáveis de internacionalização, além do recorte temporal, que era de cinco anos, foram adotados neste estudo. Desta forma, sugere-se que estudos futuros: i) ampliem a amostra, proporcionando bases de comparação com outras economias emergentes e desenvolvidas e (ii) adotem medidas representativas adicionais de desempenho empresarial e internacionalização. Por fim, estudos futuros devem investigar outros fatores que irão moderar a relação entre internacionalização e desempenho financeiro.

Referências

- Albuquerque Filho, A. R., Freire, M. M. A., De Luca, M. M. M., & de Vasconcelos, A. C. (2020). Influência da internacionalização e da inovação na competitividade empresarial. *Revista Eletrônica de Negócios Internacionais: Internext*, 15(1), pp. 1-18. Doi: <http://dx.doi.org/10.18568/internext.v15i1.521>
- Amsden, A. H., & Hikino, T. (1994). Project execution capability, organizational know-how, and conglomerate corporate growth in late industrialization. *Industrial and Corporate Change*, 3(1), pp. 111-147. Doi: <https://doi.org/10.1093/icc/3.1.111>
- Andrade, A. M. F. D., & Galina, S. V. R. (2013). Effects of internationalization on the performance of multinational companies from developing economies. *Revista de Administração Contemporânea*, 17(2), pp. 239-262.
- Annavarjula, M., Beldona, S., & Sadrieh, F. (2006). Corporate performance implications of multinationality. *Journal of Transnational Management*, 10(4), pp. 5-33. Doi: https://doi.org/10.1300/J482v10n04_02
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), pp. 277-297. Doi: <https://doi.org/10.2307/2297968>
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of econometrics*, 68(1), pp. 29-51. Doi: [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01642-D](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D)
- Bae, S. C., Park, B. J. C., & Wang, X. (2008). Multinationality, R&D intensity, and firm performance: evidence from U.S. *Manufacturing Firms*. *Multinational Business Review*, 16(1), pp. 53-78. Doi: <https://doi.org/10.1108/1525383X200800003>
- Baregheh, A., Rowley, J., & Sambrook, S. (2009). Towards a multidisciplinary definition of innovation. *Management Decision*, 47(8), pp. 1323-1339. Doi: <https://doi.org/10.1108/00251740910984578>
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), pp. 99-120. Doi: <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Bartlett, C. A., Ghoshal, S., & Birkinshaw, J. (2004). Preparing for the future: evolution of the transnational. *The Strategy Reader*, 2nd ed. Malden: Blackwell publishing.
- Bausch, A., & Krist, M. (2007). The effect of context-related moderators on the internationalization-performance relationship: evidence from meta-analysis. *Management International Review*, 47(3), pp. 319-347. Doi: [10.1007/978-3-8349-9498-1_2](https://doi.org/10.1007/978-3-8349-9498-1_2)
- Bedford, A., Ma, L., Ma, N., & Vojvoda, K. (2021). Future profitability and stock returns of innovative firms in Australia. *Pacific-Basin Finance Journal*, 66 (1), pp.101508. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101508>
- Bernal, P., Maicas, J. P., & Vargas, P. (2018). Exploration, exploitation and innovation performance: Disentangling the evolution of industry. *Industry and Innovation*, 26(3), pp. 1-26. Doi: <https://doi.org/10.1080/13662716.2018.1465813>
- Block, F. L., & Keller, M. R. (2015). *State of innovation: the US government's role in technology development*. Routledge.
- Brida, J. G., Driha, O., Ramón-Rodríguez, A. B., & Such-Devesa, M. J. (2016). The inverted-U relationship between the degree of internationalization and the performance: The case of Spanish hotel chains. *Tourism Management Perspectives*, 17(1), pp. 72-81. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2015.12.016>
- Brito, E. P. Z., Brito, L. A. L., & Morganti, F. (2009). Innovation and corporate performance: profit or growth?. *RAE eletrônica*, 8(1), pp. 1-24. Doi: <https://doi.org/10.1590/S1676-56482009000100007>

- Buckley, P., & Casson, M. (1998). Analyzing foreign market entry strategies: extending the internalization approach. *Journal of International Business Studies*, 29(3), pp. 539-561. Doi: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490006>
- Campbell, J. T., Eden, L., & Miller, S. R. (2012). Multinationals and corporate social responsibility in host countries: Does distance matter? *Journal of International Business Studies*, 43(1), pp. 84-106. Doi: <https://doi.org/10.1057/jibs.2011.45>
- Cao, Q., Gedajlovic, E., & Zhang, H. (2009). Unpacking organizational ambidexterity: dimensions, contingencies, and synergistic effects. *Organization Science*, 20(4), pp. 781-796. Doi: <https://doi.org/10.1287/orsc.1090.0426>
- Ceptureanu, S. I., Ceptureanu, E. G., & Cerqueti, R. (2021). Innovation ambidexterity and impact on the performance in IT companies: The moderating role of business experience. *Technology Analysis and Strategic Management*. 1, pp. 1-14 Doi: <https://doi.org/10.1080/09537325.2021.1918337>
- Chang, J. (2007). International expansion path, speed, product diversification and performance among emerging-market MNEs: Evidence from Asia-Pacific multinational companies. *Asian Business & Management*, 6(4), pp. 331-353. Doi: <https://doi.org/10.1057/palgrave.abm.9200228>
- Chang, S. J., & Rhee, J. H. (2011). Rapid FDI expansion and firm performance. *Journal of International Business Studies*, 42(8), pp. 979-994. Doi: <https://doi.org/10.1057/jibs.2011.30>
- Chen, H., & Hsu, C.-W. (2010). Internationalization, resource allocation and firm performance. *Industrial Marketing Management*, 39(7), pp. 1103-1110. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2009.10.001>
- Chen, S., & Tan, H. (2012). Region effects in the internationalization-performance relationship in Chinese firms. *Journal of World Business*, 47(1), pp. 73-80. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2010.10.022>
- Cohen, W. M., & Levinthal, D. A. (1990). Absorptive capacity: A new perspective on learning and innovation. *Administrative Science Quarterly*, 35(1), pp. 128-152. Doi: <https://doi.org/10.2307/2393553>
- Colovic, A., & Lamotte, O. (2015). Technological environment and technology entrepreneurship: a cross-country analysis. *Creativity and Innovation Management*, 24(4), pp. 617-628. Doi: <https://doi.org/10.1111/caim.12133>
- Conto, S. M. D., Antunes Júnior, J. A. V., & Vaccaro, G. L. R. (2016). Innovation as a competitive advantage issue: a cooperative study on an organic juice and wine producer. *Gestão & Produção*, 23(2), pp. 397-407. Doi: <https://doi.org/10.1590/0104-530X1677-14>
- Contractor, F. J., Kumar, V., & Kundu, S. K. (2007). Nature of the relationship between international expansion and performance: The case of emerging market firms. *Journal of World Business*, 42(4), pp. 401-417. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2007.06.003>
- Contractor, F., Kundu, S., & Hsu, C.-C. (2003). A three-stage theory of international expansion: the link between multinationality and performance in the service sector. *Journal of International Business Studies*, 34(1), pp. 5-18. Doi: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400003>
- Cui, H., Dai, L., & Zhang, Y. (2021). Organization Capital and Corporate Innovation: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 2(1), pp. 101956. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.101956>
- Dess, G. G., & Picken, J. C. (2000). Changing roles: Leadership in the 21st century. *Organizational Dynamics*, 28(3), 18-34. Doi: [https://doi.org/10.1016/S0090-2616\(00\)88447-8](https://doi.org/10.1016/S0090-2616(00)88447-8)
- Dudley, E. (2012). Capital structure and large investment projects. *Journal of Corporate Finance*, 18(5), pp. 1168-1192. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.07.007>
- Dunlap, D., Parente, R., Geleilate, J.-M., & Marion, T. J. (2016). Organizing for Innovation Ambidexterity in Emerging Markets: Taking Advantage of Supplier Involvement and Foreignness. *Journal of Leadership and Organizational Studies*, 23(2), pp. 175-190. Doi: <https://doi.org/10.1177/1548051816636621>

- Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies*, 19(1), pp. 1-31. Doi: https://doi.org/10.1007/978-1-137-54471-1_3
- Fahy, J. (2002). A resource-based analysis of sustainable competitive advantage in a global environment. *International Business Review*, 11(1), pp. 57-77. Doi: [https://doi.org/10.1016/S0969-5931\(01\)00047-6](https://doi.org/10.1016/S0969-5931(01)00047-6)
- Gajewski, P., & Tchorek, G. (2017). What drives export performance of firms in Eastern and Western Poland?. *European Planning Studies*, 25(12), pp. 2250-2271. Doi: <https://doi.org/10.1080/09654313.2017.1355890>
- Gaur, A. S., & Kumar, V. (2009). International diversification, business group affiliation and firm performance: empirical evidence from India. *British Journal of Management*, 20(2), pp. 172-186. Doi: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2007.00558.x>
- Gaur, A., & Kumar, V. (2010). Internationalization of emerging market firms: A case for theoretical extension. *The Past, Present and Future of International Business & Management*, 23, pp. 603-627. Doi: [https://doi.org/10.1108/S1571-5027\(2010\)00000230031](https://doi.org/10.1108/S1571-5027(2010)00000230031)
- Gilsing, V., & Nooteboom, B. (2006). Exploration and exploitation in innovation systems: The case of pharmaceutical biotechnology. *Research Policy*, 35(1), pp. 1-23. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.respol.2005.06.007>
- Gunday, G., Ulusoy, G., Kilic, K., & Alpkan, L. (2011). Effects of innovation types on firm performance. *International Journal of Production Economics*, 133(2), pp. 662-676. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2011.05.014>
- Gupta, A. K., Smith, K. G., & Shalley, C. E. (2006). The Interplay between Exploration and Exploitation. *The Academy of Management Journal*, 49(4), pp. 693-706. Doi: <https://doi.org/10.5465/amj.2006.22083026>
- He, Z.-L., & Wong, P. (2004). Exploration vs. Exploitation: An Empirical Test of the Ambidexterity Hypothesis. *Organization Science*, 15(4), 481-494. Doi: <https://doi.org/10.1287/orsc.1040.0078>
- Heavey, C., & Simsek, Z. (2017). Distributed cognition in top management teams and organizational ambidexterity: The influence of transactive memory systems. *Journal of Management*, 43(3), pp. 919-945. Doi: <https://doi.org/10.1177/0149206314545652>
- Hejazi, W., & Santor, E. (2010). Foreign asset risk exposure, DOI, and performance: An analysis of Canadian banks. *Journal of International Business Studies*, 41(5), pp. 845-860. Doi: <https://doi.org/10.1057/jibs.2009.86>
- Hitt, M. A., Bierman, L., Uhlenbruck, K., & Shimizu, K. (2006). The importance of resources in the internationalization of professional service firms: the good, the bad, and the ugly. *The Academy of Management Journal*, 49(6), pp. 1137-1157. Doi: <https://doi.org/10.5465/amj.2006.23478217>
- Hymer, S. H. (1976). *International operations of national firms*. MIT press.
- Ipsmiller, E., & Dikova, D. (2021). Internationalization from Central and Eastern Europe: A systematic literature review. *Journal of International Management*, 27(4), pp. 100862. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.intman.2021.100862>
- Isogawa, D., Nishikawa, K., & Ohashi, H. (2015). Innovation Height and Firm Performance: An Empirical Analysis from the Community Innovation Survey. *KDI Journal of Economic Policy*, 37(1), pp. 44-72. Doi: [doi: 10.23895 / kdijep.2015.37.1.44](https://doi.org/10.23895/kdijep.2015.37.1.44)
- Jain, N. K., Celo, S., & Kumar, V. (2019). Internationalization speed, resources and performance: Evidence from Indian software industry. *Journal of Business Research*, 95(1), pp. 26-37. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.09.019>

- Junni, P., Sarala, R. M., Taras, V., & Tarba, S. Y. (2013). Organizational ambidexterity and performance: A meta-analysis. *Academy of Management Perspectives*, 27(4), pp. 299-312. Doi: <https://doi.org/10.5465/amp.2012.0015>
- Karrer, D., & Fleck, D. (2015). Organizing for ambidexterity: A paradox-based typology of ambidexterity-related organizational states. *Brazilian Administration Review*, 12(4), pp. 365-383. Doi: <https://doi.org/10.1590/1807-7692bar2015150029>
- Khanna, T., & Rivkin, J. W. (2001). Estimating the performance effects of business groups in emerging markets. *Strategic Management Journal*, 22(1), 45-74. Doi: [https://doi.org/10.1002/1097-0266\(200101\)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F](https://doi.org/10.1002/1097-0266(200101)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F)
- Kim, M., Kim, J.-e., Sawng, Y.-w. and Lim, K.-s. (2018). Impacts of innovation type SME's R&D capability on patent and new product development. *Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 12(1), pp. 45-61. Doi: <https://doi.org/10.1108/APJIE-04-2018-043>
- Kim, Y. (2015). Environmental, sustainable behaviors and innovation of firms during the financial crisis. *Business Strategy and the Environment*, 24(1), pp. 58-72. Doi: <https://doi.org/10.1002/bse.1811>
- Kirca, A. H., Roth, K., Hult, G. T. M. & Cavusgil, S. T. (2012). The role of context in the multinationality-performance relationship: A meta-analytic review. *Global Strategy Journal*, 2(2), pp. 108-121. Doi: <https://doi.org/10.1002/gsj.1032>
- Kotabe, M., Srinivasan, S. S., & Aulakh, P. S. (2002). Multinationality and firm performance: The moderating role of R&D and marketing capabilities. *Journal of International Business Studies*, 33(1), pp. 79-97. Doi: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8491006>
- Kowalik, I., Danik, L., & Sikora, T. (2017). Entrepreneurial orientation elements in the Polish international new ventures. *Baltic Journal of Management*, 12(2), pp. 194-213. Doi: <https://doi.org/10.1108/BJM-03-2016-0070>
- Kumar, M. S. (2009). The relationship between product and international diversification: The effects of short-run constraints and endogeneity. *Strategic Management Journal*, 30(1), pp. 99-116. Doi: <https://doi.org/10.1002/smj.724>
- Lev, B. (2001). *Intangibles: management, measurement, and reporting*. Brookings Institution Press.
- Levinthal, D. A., & March, J. G. (1993). The myopia of learning. *Strategic Management Journal*, 14(2), pp. 95-112. Doi: <https://doi.org/10.1002/smj.4250141009>
- Li, L. (2007). Multinationality and performance: A synthetic review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 9(2), pp.117-139. Doi: <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2007.00205.x>
- Lin, H.-E., McDonough III, E. F., Lin, S.-J., & Lin, C. Y.-Y. (2013). Managing the exploitation/exploration paradox: The role of a learning capability and innovation ambidexterity. *Journal of Product Innovation Management*, 30(2), pp. 262-278. Doi: <https://doi.org/10.1111/j.1540-5885.2012.00998.x>
- Lin, W.-T., Liu, Y., & Cheng, K.-Y. (2011). The internationalization and performance of a firm: Moderating effect of a firm's behavior. *Journal of International Management*, 17(1), pp. 83-95. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.intman.2010.12.004>
- Loncan, T., & Nique, W. M. (2010). Degree of internationalization and performance: Evidence from emerging Brazilian multinational firms. *Journal of Globalization, Competitiveness, & Governability*, 4(1), pp. 40-51. Doi: 10.3232/ GCG.2010. V4.N1.02
- Lu, J. W., & Beamish, P. W. (2001). The internationalization and performance of SMEs. *Strategic Management Journal*, 22(7), pp. 565-586. Doi: <https://doi.org/10.1002/smj.184>

- Lu, J. W., & Beamish, P. W. (2004). International diversification and firm performance: The S-curve hypothesis. *Academy of Management Journal*, 47(4), pp. 598-609. Doi: <https://doi.org/10.5465/20159604>
- Luo, Y., & Tung, R. L. (2007). International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective. *Journal of International Business Studies*, 38(4), pp. 481-498. Doi: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400275>
- March, J. G. (1991). Exploration and exploitation in organizational learning. *Organization Science*, 2(1), pp. 71-87. Doi: <https://doi.org/10.1287/orsc.2.1.71>
- Marcos, C., Nascimento, J. C., Nez, E., & Kroenke, A. (2018). Economic-financial performance and the degree of internationalization of companies listed on the new Market of B3. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 10(2), pp. 91-105. Doi: <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v10i2.62879>
- Massell, B. F. (1962). Investment, innovation, and growth. *Econometric Journal of the Econometric Society*, 30(2), 239-252. Doi: <https://doi.org/10.2307/1910215>
- Mathews, J. A. (2006). Dragon multinationals: New players in 21st century globalization. *Asia Pacific Journal of Management*, 23(1), pp. 5-27. Doi: <https://doi.org/10.1007/s10490-006-6113-0>
- Medeiros, A. W., & Mol, A. L. R. (2017). Tangibilidade e intangibilidade na identificação do desempenho persistente: evidências no mercado brasileiro. *Revista de Administração Contemporânea*, 21(2), pp. 184-202. Doi: <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2017150259>
- Miller, S. R., Lavie, D., & Delios, A. (2016). International intensity, diversity, and distance: Unpacking the internationalization-performance relationship. *International Business Review*, 25(4), pp. 907-920. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2015.12.003>
- Muzychenko, O., & Liesch, P. W. (2015). International opportunity identification in the internationalisation of the firm. *Journal of World Business*, 50(4), pp. 704-717. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2014.12.001>
- Nekhili, M., Boubaker, S., & Lakhali, F. (2012). Ownership structure, voluntary R&D disclosure and market value of firms: the French case. *International Journal of Business*, 17(2), pp. 126-156.
- Oyadomari, J. C. T., de Mendonça Neto, O. R., Cardoso, R. L., & Dultra-de-Lima, R. G. (2013). Innovation Inductors Factors And Management Control Practices Maintenance: An Exploratory Study. *Revista Universo Contábil*, 9(2), pp. 125-141. Doi: <https://doi.org/10.4270/ruc.2013216>
- Pattnaik, C., & Elango, B. (2009). The impact of firm resources on the internationalization and performance relationship: a study of indian manufacturing firms. *Multinational Business Review*, 17(2), pp. 69-88. Doi: <https://doi.org/10.1108/1525383X200900010>
- Pergelova, A., Manolova, T., Simeonova-Ganeva, R., & Yordanova, D. (2019). Democratizing entrepreneurship? Digital technologies and the internationalization of female-led SMEs. *Journal of Small Business Management*, 57(1), pp. 14-39. Doi: <https://doi.org/10.1111/jsbm.12494>
- Pertusa-Ortega, E. M., Tarí, J. J., Pereira-Moliner, J., Molina-Azorín, J. F., & López-Gamero, M. D. (2021). Developing ambidexterity through quality management and their effects on performance. *International Journal of Hospitality Management*, 92(1), pp. 102720. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102720>
- Popadiuk, S., & Bido, D. D. S. (2016). Exploration, exploitation, and organizational coordination mechanisms. *Revista de Administração Contemporânea*, 20(2), pp. 238-260. Doi: <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2016150018>
- Rehman, N. U. (2017). Self-selection and learning-by-exporting hypotheses: micro-level evidence. *Eurasian Economic Review*, 7(1), pp. 133-160. Doi: <https://doi.org/10.1007/s40822-016-0063-8>
- Reuer, J. J., & Miller, K. D. (1997). Agency costs and the performance implications of international joint venture internalization. *Strategic Management Journal*, 18(6), pp. 425-438. Doi: [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199706\)18:6<425::AID-SMJ878>3.0.CO;2-%23](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199706)18:6<425::AID-SMJ878>3.0.CO;2-%23)

- Roodman, D. (2009). How to do xtabond2: An introduction to difference and system GMM in Stata. *The Stata Journal*, 9(1), pp. 86-136. Doi: <https://doi.org/10.1177/1536867X0900900106>
- Rugman, A., & Oh, C. H. (2010). Does the regional nature of multinationals affect multinationality and performance relationship? *International Business Review*, 19(5), pp. 479-488. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2009.02.012>
- Rugman, Alan M. 1976. "Risk Reduction by International Diversification". *Journal of International Business Studies*, 7(2), pp. 75-80. Doi: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490702>
- Schulze, L., Douesnel, A., & Grégoire, O. (2016). Internationalization and firm performance in Chindia countries: A meta-analytic review. *AD-Minister*, 29, 5-22. <https://doi.org/10.17230/ad-minister.29.1>
- Severgnini, E., Galdamez, E. V. C., & Vieira, V. A. (2019). The effects of exploration, exploitation, and ambidexterity on software firm performance. *Revista de Administração Contemporânea*, 23(1), pp. 111-135. Doi: <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2019170330>
- Siddharthan, N. S., & Lall, S. (1982). The recent growth of the largest us multinationals. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 44(1), pp. 1-13. Doi: <https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.1982.mp44001001.x>
- Silva, P. P. M., & Boaventura, J. M. G. (2011). Internationalization strategy and financial performance in Brazilian firms. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 10(3), pp. 4-21. Doi: <http://dx.doi.org/10.5585/riae.v10i3.1728>
- Sonza, I. B., & de Oliveira Kloeckner, G. (2014). Governança em estruturas proprietárias concentradas: novas evidências para o Brasil. *Revista de Administração*, 49(2), pp. 322-338. Doi: <https://doi.org/10.5700/rausp1149>
- Stal, E. (2010). Internationalization of brazilian companies and the role of innovation in building competitive advantages. *Innovation & Management Review*, 7(3), pp. 120-149. Doi: <http://dx.doi.org/10.5585/RAI.2010448>
- Sun, W., Price, J., & Ding, Y. (2019). The longitudinal effects of internationalization on firm performance: The moderating role of marketing capability. *Journal of Business Research*, 95, pp. 326-337. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.08.014>
- Tang, C., Tang, Y., & Su, S. (2019). R&D internationalization, product diversification and international performance for emerging market enterprises: an empirical study on chinese enterprises. *European Management Journal*, 37(4), pp. 529-539. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.emj.2018.11.003>
- Thomas, D. E. (2006). International diversification and firm performance in Mexican firms: A curvilinear relationship? *Journal of Business Research*, 59(4), pp. 501-507. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2005.08.008>
- Thomas, D. E., & Eden, L. (2004). What is the shape of the multinationality-performance relationship? *Multinational Business Review*, 12(1), pp. 89-110. Doi: <https://doi.org/10.1108/1525383X200400005>
- Ubeda-Garcia, M., Rienda, L., Zaragoza-Saez, P. C., & Andreu-Guerrero, R. (2021). The impact of knowledge management on the internationalization, organizational ambidexterity and performance of Spanish hotel chains. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*. 33(5), pp. 1507-1531. Doi: <https://doi.org/10.1108/IJCHM-10-2020-1141>
- Wan, W. P. (2005). Country resource environments, firm capabilities, and corporate diversification strategies. *Journal of Management Studies*, 42(1), pp. 161-182. Doi: <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2005.00492.x>
- Wooldridge, J. M. (2001). Applications of generalized method of moments estimation. *Journal of Economic perspectives*, 15(4), pp. 87-100. Doi: <https://doi.org/10.1257/jep.15.4.87>

- Yoshikuni, A. C., Favaretto, J. E. R., Albertin, A. L., & Meirelles, F. D. S. (2018). As influências dos Sistemas de Informação Estratégicos na relação da Inovação e Desempenho Organizacional. *BBR. Brazilian Business Review*, 15(5), pp. 444-459. Doi: <https://doi.org/10.15728/bbr.2018.15.5.3>
- Younge, K. A., & Tong, T. W. (2018). Competitive pressure on the rate and scope of innovation. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 150(1), pp. 162-181. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2018.03.026>
- Zhang, L., Wang, Y., & Wei, Z. (2019). How Do Managerial Ties Leverage Innovation Ambidexterity for Firm Growth? *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(4), pp. 902-914. Doi: <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1526075>

Cultura Organizacional, Nível de Parceria da Controladoria e Sistemas de Avaliação de Desempenho

Marília Janaina da Silva Bassi

<https://orcid.org/0000-0002-4584-1351>

Paschoal Tadeu Russo

<https://orcid.org/0000-0002-7293-4385>

José Carlos Tiomatsu Oyadomari

<https://orcid.org/0000-0003-3059-3102>

Maria Thereza Pompa Antunes

<https://orcid.org/0000-0002-9501-2789>

Resumo

Objetivo: Compreender as associações existentes entre as diferentes intensidades de tipificações de cultura organizacional (CO), níveis de parceria exercidos pelo setor de controladoria (NPC) e a amplitude dos sistemas de avaliação de desempenho organizacional (ASADO).

Método: Estudo descritivo, com abordagem quantitativa, por meio de uma *survey* com 89 respondentes, especialmente *controllers*, cujas percepções foram avaliadas de acordo com as três variáveis mencionadas, mediante análise multivariada (ANACOR e HOMALS).

Resultados: Os resultados revelam que organizações com culturas organizacionais mais fortes estão diretamente associadas a setores de controladoria mais participativos (níveis mais elevados de parceria da controladoria), os quais utilizam sistemas de avaliação de desempenho mais amplos. Mostram, ainda, ausência de associação direta entre cultura organizacional e amplitude de sistemas de avaliação de desempenho.

Contribuições: Para a academia, evidenciar a compreensão da associação direta entre NPC e ASADO e a impossibilidade de mostrar associação direta entre CO e ASADO. Com isso, o estudo transcende as usuais abordagens explicativas da Teoria da Contingência. Para a prática profissional, sobretudo para os responsáveis pela área de controladoria, oferece uma visão clara da associação de culturas organizacionais fortes com níveis superiores de parceria da área, e desta com a maior amplitude dos sistemas de avaliação desenvolvidos pela área.

Palavras-chave: Cultura Organizacional, Controladoria como parceira de negócios, Sistema de Avaliação de Desempenho.

Editado em Português e Inglês. Versão original em Português.

Recebido em 14/4/2021. Pedido de Revisão em 28/7/2021. Resubmetido em 26/8/2021. Aceito em 11/09/2021 por Dr. Anderson Braga de Aguiar (Editor associado) e por Dr. Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima (Editor). Publicado em 30/9/2021. Organização responsável pelo periódico: Abracicon.

1. Introdução

Os relacionamentos contingentes da variável Cultura Organizacional (Schein, 1984; Smircich, 1983) com as variáveis Estrutura Organizacional e Desempenho (Carmona, Silva, & Gomes, 2018; Gordon & DiTomaso, 1992; Kotrba *et al.*, 2012; Parente *et al.*, 2018; Smircich, 1983; Zheng, Yang, & McLean, 2010) vêm sendo estudados há algumas décadas (O'Reilly *et al.*, 2014). Adicionalmente, algumas pesquisas evidenciaram a associação entre a força da cultura (que também pode ser denominada intensidade da cultura e medida por meio da consistência, ou centralidade, das respostas obtidas nas pesquisas, relativamente a padrões ou valores culturais específicos do contexto organizacional estudado) e sua influência no desempenho (Lee & Yu, 2004; Gordon & DiTomaso, 1992).

Trazendo essa reflexão para o campo da Contabilidade Gerencial, pode-se considerar que a controladoria, enquanto área administrativa (Catelli, 2001; Melo & Paulo, 2000), é parte da estrutura organizacional, e, de forma contingente, inclusive por meio da adequação dos serviços por ela prestados, se ajusta às necessidades da organização, aos demais fatores contingenciais, dentre os quais a Cultura Organizacional, e assim participa ativamente da elaboração e uso de diversos artefatos que visam contribuir com os gestores em seus processos de decisão (Tarifa *et al.*, 2011; Henri, 2006).

O processo de evolução da controladoria e do *controller* tem sido tema de diversas pesquisas, sobretudo as que avaliam as atividades a elas associadas (Beuren, Fachini & Nascimento, 2010; Borinelli, 2006; Catelli, 2001; Tarifa *et al.*, 2011); entretanto, alguns autores (Goretzki, Strauss & Weber, 2013; Järvenpää, 2007; Weber, 2011) têm proposto um novo enfoque de pesquisa, ao avaliar a controladoria como “Parceira de Negócios” (*business partner*), à medida que ela e o próprio *controller* passam a desenvolver tarefas mais proativas perante as áreas de negócio (Weber, 2011). De certa forma, a literatura está alinhada com o que acontece na prática, pois o termo *Business Partner* está incorporado à realidade organizacional, como se vê na literatura de negócios e também nas empresas, como no caso da BASF, que adota esse termo (Arenales, 2016).

Também existem críticas em relação à falta de clareza e objetividade dos sistemas de avaliação de desempenho, em termos de sua amplitude e propósito, quanto ao que é avaliado (Neely, Bourne, & Kennerly, 2000; Neely, Gregory, & Platts, 1995), pois é a partir deles que se define o que, como e quando deverá ser mensurado (Merchant & Van der Stede, 2007), e usado como base para a avaliação do desempenho. Em suma, Sistemas de Avaliação de Desempenho podem ser compreendidos como artefatos ou construções que oferecem respostas às necessidades informacionais dos gestores e que também estão sujeitos a ajustes decorrentes de demandas dos diferentes elementos dos contextos interno e externo das organizações.

De outro lado, a Cultura Organizacional pode ser compreendida como um recurso estratégico relevante (Parente *et al.*, 2018; Santos, 1998), sendo que determinadas formas de Cultura Organizacional, sobretudo as que mostram tipificações mais fortes, poderão estar associadas a ajustes nas demais estruturas existentes (Santos *et al.*, 2014; Smircich, 1983; Lee & Yu, 2004; Gordon & DiTomaso, 1992). Este é o caso da área de controladoria, que pode estar associada a tarefas e processos realizados de forma distinta, resultando em diferentes desempenhos (Tarifa & Almeida, 2018; Bonisenha & d'Angelo, 2018; Parente *et al.*, 2018; Santos, 1998).

Diversos esforços vêm sendo desenvolvidos no sentido de evidenciar as possibilidades de contribuição da área de controladoria e do papel do *controller* nas organizações (Järvenpää, 2007; Weber, 2011; Goretzki *et al.*, 2013; Arenales, 2016). Entretanto, as dificuldades encontradas pelos profissionais que tentam implementar a controladoria como Parceira de Negócios ainda são grandes, e a compreensão acerca da associação entre fatores culturais e o desenvolvimento de sistemas de avaliação de desempenho pode contribuir para a evolução na forma como a controladoria se desenvolve nessas organizações, caracterizada em termos de Nível de Parceria. Assim, este estudo tem por objetivo ampliar a compreensão sobre as associações entre as diferentes intensidades dos tipos de Cultura Organizacional, níveis de parceria na controladoria e a amplitude dos sistemas avaliação de desempenho.

Com base nos argumentos apresentados, e buscando estender o alcance do que em estudos anteriores foi pesquisado de forma isolada, define-se a questão que norteia esta pesquisa: **“Quais são as associações existentes entre as diferentes forças dos tipos de cultura organizacional, o nível de parceria exercido pelo setor de controladoria, e a amplitude dos sistemas de avaliação de desempenho organizacional?”**

A fim de investigar empiricamente esta questão, foi realizado um levantamento (*survey*) com 89 profissionais que trabalham em empresas não financeiras, no Brasil, e nas quais a controladoria é um órgão administrativo.

A pesquisa também contribui para a literatura sobre o tema, buscando evidenciar as associações entre artefatos, estruturas e tipificações culturais (Schein, 1984), além de mostrar como as características das variáveis Cultura Organizacional, Níveis de Parceria da Controladoria e Amplitude dos Sistemas de Avaliação de Desempenho são identificadas nos diversos contextos organizacionais, com foco na melhoria do desempenho da área de controladoria (Oyadomari *et al.*, 2014).

2. Revisão da Literatura

Nos itens seguintes, apresenta-se a revisão da literatura que embasou a formulação das hipóteses desta pesquisa, acerca das associações entre as variáveis Cultura Organizacional, Níveis de Parceria da Controladoria e Amplitude dos Sistemas de Avaliação de Desempenho.

2.1 Características da Cultura Organizacional e da Controladoria como *Business Partner*

Schein (1984) conceitua a Cultura Organizacional como um padrão dinâmico de premissas básicas definidas por um grupo, como resposta a problemas e que são ensinadas a novos membros, caracterizando, assim, “a maneira correta de perceber, pensar e sentir em relação a esses problemas (Schein, 1984, p. 3). Ela também pode ser compreendida como “a cola social” ou normativa que promove a coesão organizacional (Schein, 1984, p. 14; Smircich, 1983), funcionando como um mecanismo de controle, ainda que informal, aprovando ou proibindo comportamentos; dá significado, direção, mobilização e motivação para os membros da organização; manifesta-se por meio de práticas, comportamentos e artefatos compartilhados entre os membros de uma empresa (Pothukuchi *et al.*, 2002; Cao *et al.*, 2015). A literatura mostra que as áreas e unidades de negócio de uma empresa tendem a reagir melhor quando as práticas de gestão adotadas são compatíveis com o modelo de cultura organizacional vigente (Pothukuchi *et al.*, 2002).

Pesquisas têm mostrado que culturas percebidas como mais fortes, ou seja, nas quais existe maior nível de consenso (Ho, Wu & Wu, 2014), ou que possuem valores e regras mais claramente definidos, mais consistentes e estáveis, independentemente de seu valor substantivo, estão associadas à maior adaptabilidade e melhor desempenho (Gordon & DiTomaso, 1992; Hansen & Wernerfelt, 1989; Lee & Yu, 2004). Apesar de haver evidências de que a Cultura Organizacional influencia a Estrutura Organizacional (Smircich, 1983; Zheng & McLean 2010), não se identificou se as diferentes percepções da força da cultura têm implicações diretas em tal associação, como já ocorreu em relação ao desempenho (Lee & Yu, 2004; Gordon & DiTomaso, 1992).

Cameron e Quinn (2005) desenvolveram um modelo denominado *Organizational Culture Assessment Instrument* (OCAI), que possibilita identificar as características culturais de uma determinada organização, inclusive a existência de padrões predominantes, ou seja, mais fortes. Inúmeras pesquisas têm se valido do modelo desenvolvido por Cameron e Quinn (2005) (Barreto *et al.*, 2013; Dubey *et al.*, 2019; Hartnell, Ou, & Kinicki, 2011; Hock-Doepgen *et al.*, 2021; Naranjo-Valencia, Jiménez-Jiménez, & Sanz-Valle, 2011; Schein, 2010; Sony, Antony & Douglas, 2020; Tian *et al.*, 2018).

O Modelo OCAI apresenta quatro grupos de valores culturais, com características específicas, que podem ser observados nas organizações: (i) Cultura Clã: apresenta similaridade com empresas familiares, tendo como características a valorização da participação dos membros da empresa no processo decisório, no trabalho em equipe e no desenvolvimento de recursos humanos; (ii) Cultura Inovativa: voltada para um processo de inovação e motivada por acontecimentos externos à empresa, tendo por características a liderança criativa e motivadora, a diversificação das operações internas e a capacidade de flexibilidade e reestruturação; (iii) Cultura Hierárquica: os objetivos e as ações a serem executados pelas áreas e unidades de negócio organizacionais são definidos pela alta cúpula administrativa, tendo como características fatores motivacionais burocráticos e conservadores; e (iv) Cultura de Mercado: não se refere aos aspectos tradicionais de um mercado consumidor, e, sim, a um tipo de mercado próprio, com base nas influências externas e nas atividades específicas da empresa, nos resultados, nos clientes e nos demais fatores externos que contribuem para o desenvolvimento da companhia, tendo como características o foco na competitividade e na produtividade.

Pesquisas também mostram que a controladoria tem obtido melhor desempenho à medida que passa a ter uma postura orientada para a estratégia organizacional, atuando com um alto nível de envolvimento e comprometimento com o negócio global da empresa, de modo cooperativo com as demais áreas e unidades de negócio, o que tem sido atribuído a uma postura de parceira de negócios (Järvenpää, 2007; Weber, 2011, Goretzki *et al.*, 2013). Isso porque ao atuar em maiores níveis de parceria, a controladoria pode contribuir, de forma mais ativa e direta, para a gestão estratégica organizacional (Weber, 2011; Rieg, 2018).

A Figura 1 apresenta o quadro conceitual elaborado por Weber (2011, p. 42), em que o autor buscou evidenciar os diferentes níveis de atuação do setor de controladoria, as ligações estreitas existentes entre eles e, ainda, as diversas atividades que são realizadas nos diferentes níveis. Ela possibilita caracterizar, dentre quatro estágios apresentados, o estágio de desenvolvimento e/ou de maturidade de uma dada controladoria, em função das atividades desempenhadas. As faixas que podem ser identificadas na Figura 1 são denominadas neste trabalho 'estágios de maturidade da área de controladoria' e são dispostas da menor para a de maior maturidade, de baixo para cima. No quarto e último estágio, de forma proativa, a controladoria fornece informações, contribui para a elaboração de planos, desafiando e estimulando a gestão por meio de um novo olhar sobre o negócio e sobre o contexto em que ele está inserido. Nesta última fase, pode-se considerar que a controladoria assume o comportamento de parceira de negócios (Weber, 2011).

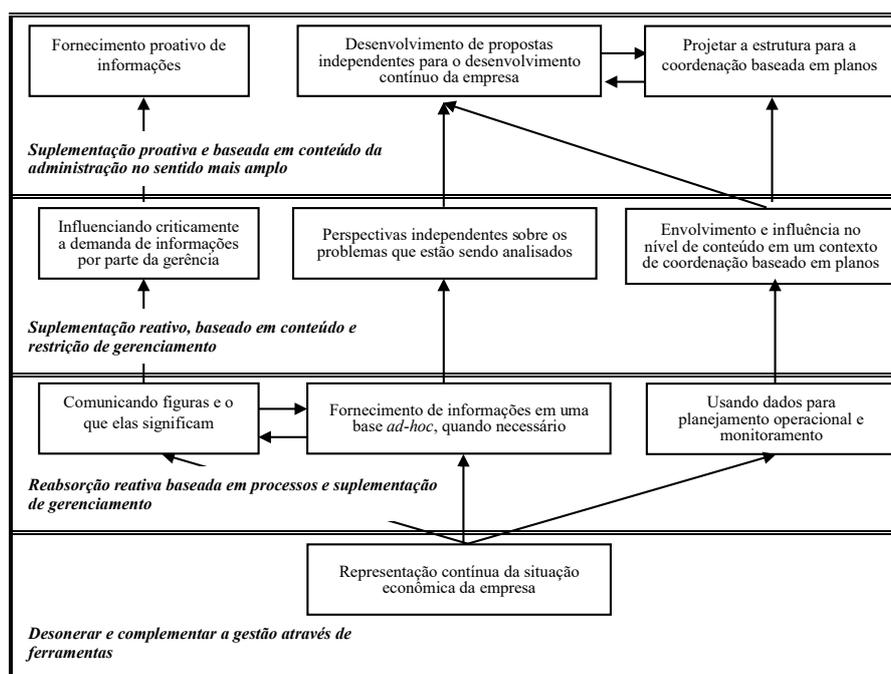


Figura 1. quadro conceitual de evolução da controladoria

Fonte: Weber (2011 p. 42).

O processo evolutivo da controladoria, conforme descrito, ocorre por meio da progressividade de suas atividades, que leva em conta a eliminação de ‘gargalos’ de racionalidade no seu desenvolvimento, em função do aumento da maturidade já alcançada pelo setor (Weber, 2011 p. 27). Para tanto, o quadro conceitual apresenta, para cada um dos níveis, a gama de tarefas consideradas como sendo de responsabilidade do setor, considerando que as atividades dos estágios anteriores não são abandonadas com o processo evolutivo, mas adicionadas às novas tarefas decorrentes do processo (Weber, 2011).

De acordo com o nível (ou estágio) alcançado pelo setor, este atuará de forma mais ou menos ativa, como um parceiro de negócios das demais áreas e unidades de negócio da empresa, ou seja, poderá ser mais ou menos percebido como um *business partner*. Com base nos elementos apresentados, sugere-se a primeira hipótese:

Hipótese 1: Tipificações culturais mais fortes estão diretamente associadas a níveis mais elevados de parceria de negócios da controladoria.

2.2 Características da Cultura Organizacional e dos Sistemas de Avaliação de Desempenho

Bititci *et al.* (2012, pp. 24-25) observam que o modelo de cultura organizacional e a natureza do trabalho conduzido em uma organização influenciam a forma como seu desempenho é medido e gerenciado. A literatura relacionada aos Sistemas de Avaliação de Desempenho mostra a influência da cultura organizacional, e, em decorrência, dos estilos de gestão, para o sucesso da implementação de tais sistemas (Bititci *et al.*, 2006); sobretudo aquelas que buscam não punir as pessoas, mas incentivam a discussão e análise, têm melhores resultados (Franco & Bourne, 2003).

“A mensuração de desempenho é um tópico frequentemente discutido, mas raramente definido. Literalmente, é o processo de quantificar a ação, onde a medição é o processo de quantificação e a ação leva ao desempenho” (Neely, Gregory & Platts, 1995, p. 80). Um dos fatores que levam a isso é que autores individuais tendem a se concentrar em diferentes aspectos do desenho do sistema de medição de desempenho. Em consequência das diferentes visões e objetivos, comumente os sistemas de avaliação de desempenho visam atender a necessidades específicas: alguns buscam avaliar desempenhos em pequenas e médias empresas (Garengo, Biazzo, & Bititci, 2005), outros estão voltados à mensuração e à comunicação do desempenho esperado pelos diversos *stakeholders* (Silva, Nuzum, & Schaltegger, 2019). Atualmente, enfatiza-se a importância de sistemas que auxiliem a mensuração do desempenho à luz da sustentabilidade dos negócios e organizações (Cagno *et al.*, 2019; Silva *et al.*, 2019).

Neely *et al.* (2000), ao consolidarem uma série de proposições a partir de Globerson (1985) e Maskell (1991), desenvolveram um quadro conceitual para identificar o conjunto de atributos desejáveis a um sistema de avaliação de desempenho (Tabela 1). Ele mostra a amplitude de tais sistemas por meio de duas dimensões: 1) características desejáveis para o desenvolvimento de um sistema de avaliação de desempenho (desenho); e 2) características desejáveis para o seu uso (avaliação do processo). Este foi o quadro conceitual usado como base para o nosso instrumento de pesquisa.

Tabela 1

Características de um Sistema de Avaliação de Desempenho

Características desejáveis no desenvolvimento de um sistema de medição de desempenho	Características desejáveis para uso do sistema de medição de desempenho (avaliação do processo)
O processo deve ser revisto facilmente – as medidas devem mudar conforme mudem as circunstâncias	As medidas de desempenho devem permitir/facilitar o <i>benchmarking</i>
O objetivo de cada medida de desempenho deve ser evidenciado	Critérios de desempenho objetivos são preferíveis aos subjetivos
A coleta de dados e métodos de cálculo do nível de desempenho devem ser claros	As medidas de desempenho baseadas na razão são preferíveis a números absolutos
Todos (clientes, funcionários e gerente) devem estar envolvidos na seleção das medidas	Os critérios de desempenho devem estar sob o controle direto da unidade organizacional avaliada
As medidas de desempenho selecionadas devem levar em conta a organização	As medidas de desempenho devem estimular a melhoria contínua, em vez de apenas monitorar
As medidas de desempenho devem ser derivadas da estratégia da empresa	As medidas de desempenho devem ser simples e fáceis de usar
	As medidas de desempenho devem fornecer <i>feedback</i> rápido
	Medidas não financeiras devem ser adotadas

Fonte: Neely *et al.* (2000, p. 1131), configurada com base em Globerson (1985) e Maskell (1991).

Neste estudo, define-se Amplitude do Sistema de Avaliação de Desempenho como um constructo capaz de operacionalizar a combinação de características presentes no desenho e uso desse sistema, com base no quadro conceitual de Neely *et al.* (2000).

Por fim, os Sistemas de Avaliação de Desempenho são artefatos decorrentes da cultura da organização (Schein, 1984) e resultam dos diferentes elementos do seu contexto interno, entre os quais a força das diferentes tipificações de Cultura Organizacional, que é um recurso estratégico relevante (Parente *et al.*, 2018; Santos, 1998). Pode-se, então, considerar que a amplitude com que tais sistemas são desenvolvidos e utilizados resulta da força da cultura (medida pela consistência das respostas obtidas nas pesquisas, relativamente à adaptabilidade e estabilidade organizacionais).

Com base nos elementos apresentados, sugere-se a segunda hipótese:

Hipótese 2: Tipificações culturais mais fortes estão diretamente associadas a maiores amplitudes dos sistemas de avaliação de desempenho.

Por outro lado, pesquisas têm mostrado associações entre diferentes tipificações culturais e diferentes conjuntos de práticas de Contabilidade Gerencial (Tarifa & Almeida, 2018), ou mesmo em processos relacionados à gestão de pessoas (Santos *et al.*, 2014). Além disso, os sistemas de avaliação de desempenho, ao longo de seu processo de adoção e uso, passam por adequações decorrentes do amadurecimento da cultura e das estruturas a eles associados (Bititci *et al.*, 2006). Pode-se depreender que, nas controladorias com níveis mais elevados de parceria, existem elementos conceituais, conhecimentos e sistemas operantes, que decorrem de níveis mais elevados de agregação, integração e escopo e que garantem a elaboração de relatórios tempestivos (Frezatti, Relvas & Junqueira, 2010), possibilitando desenvolver Sistemas de Avaliação de Desempenho mais amplos ou mais sofisticados. Isto possibilitou sugerir a terceira hipótese:

Hipótese 3: Níveis mais elevados de parceria de negócios da controladoria estão diretamente associados a maiores amplitudes dos sistemas de avaliação de desempenho.

3. Procedimentos Metodológicos

Este estudo se caracteriza como uma pesquisa descritiva e quantitativa, com corte transversal, do tipo *survey*. Para a coleta dos dados, a qualidade, confiabilidade e aplicabilidade do questionário desenvolvido foram testadas por meio do coeficiente Alfa de Cronbach (Hora, Monteiro & Arica, 2010), paralelamente à realização de um pré-teste aplicado a oito profissionais da área de controladoria, escolhidos por tipicidade, e que não fizeram parte da amostra final. Com isso, foi possível eliminar pontos que poderiam gerar dúvidas, além de mensurar o tempo médio de resposta.

O levantamento foi realizado por meio de uma *web survey* (Miranda, Riccio & Miranda, 2012, p. 119), o que possibilitou alcançar um maior número de respondentes, além de reduzir os tradicionais custos de pesquisa (Dillman, 2000). A principal fonte utilizada para a identificação de participantes da pesquisa foi a rede social profissional LinkedIn de um dos pesquisadores.

Os questionários foram coletados no período compreendido entre setembro e outubro de 2018, sendo obtidos 119 retornos, de um total de 336 contatos da rede da pesquisadora, que tinham o perfil funcional alinhado aos objetivos da pesquisa, ou seja, profissionais que atuavam no processo de gestão e utilizavam sistemas para a avaliação de desempenho desenvolvidos pela controladoria, em suas organizações. Isto representou 35,42% dos questionários enviados. Após excluídas as respostas que não possibilitavam assegurar o envolvimento direto com as três dimensões pesquisadas – cultura organizacional, controladoria e sistemas de avaliação de desempenho –, a amostra final foi composta por 89 profissionais, sendo 48 *controllers*, 26 gerentes de controladoria, quatro diretores, dois *Chief Operating Officers (COO)*, e nove com outras funções. Esses profissionais atuavam majoritariamente em empresas de médio e grande porte (34 grandes e 45 médias), e apenas 10 em pequenas empresas.

Os resultados foram obtidos pela utilização de análise multivariada de dados (Figueira, 2004a,b; Fávero *et al.*, 2009), de acordo com a Análise de Correspondência (ANACOR), modelo aplicado ao estudo da relação entre duas variáveis qualitativas.

As variáveis latentes “amplitude do sistema de avaliação de desempenho” e “nível de parceria exercido pelo setor de controladoria”, foram mensuradas por meio de variáveis categóricas, enquanto a variável “cultura organizacional” foi medida pelo constructo OCAI.

As categorias apresentadas na Tabela 2 são decorrência direta da utilização do instrumento OCAI e dos testes estatísticos aplicados.

Tabela 2

Categorização do Tipo de Cultura Organizacional (Cat_Cult)

Sigla	Tipificação Cultural	Quantidade
Cla	Dominância de cultura clã	30
Ino	Dominância de cultura inovativa	7
Hie	Dominância de cultura hierárquica	32
Mer	Dominância de cultura de mercado	16
Cla_Hi	Modelo cultural misto, com proporções equivalentes de aspectos culturais predominantemente associados à cultura clã e à cultura hierárquica	1
Ino_Hi	Modelo cultural misto, com proporções equivalentes de aspectos culturais predominantemente associados à cultura inovativa e à cultura hierárquica	3

Com base nos resultados obtidos, referentes à parte 2 do questionário (Tabela 2), o modelo cultural hierárquico (Hie) foi o predominante entre as empresas analisadas, seguido do modelo cultural clã (Cla), o que corrobora parcialmente os achados de Tarifa e Almeida (2018), que encontraram em sua amostra predominância de empresas com tipificação cultural grupal (clã), seguida da hierárquica.

Para as categorias advindas dos instrumentos de pesquisa Níveis de Parceria da Controladoria (Tabela 3) e Amplitude dos Sistemas de Avaliação de Desempenho (Tabela 4), buscou-se estabelecer categorias que expressassem relacionamento direto com as características pesquisadas (vide as descrições das categorias nas Tabelas 3 e 4); com base nessa estrutura, as pontuações obtidas foram classificadas em grupos: seis para o primeiro instrumento e cinco para o segundo.

Tabela 3

Categorização do Nível de Parceria do Setor de Controladoria (Cat_Contr)

Sigla	Descrição dos Níveis de Parceria da Controladoria	Quantidade
BP_F	“Fracó”: evidencia que o setor de controladoria da empresa está limitado ao fornecimento reativo de dados e informações	6
BP_B	“Baixo”: evidencia que o setor de controladoria da empresa, além das atividades relativas ao nível anterior, também transmite as informações e as utiliza para fins de planejamento	2
BP_M	“Médio1”: demonstra que o setor de controladoria da empresa, além das atividades relativas aos estágios anteriores, também fornece perspectivas independentes sobre as informações, e atua na coordenação dos planos de ação da empresa	2
BP_R	“Médio2”: demonstra que o setor de controladoria fornece propostas independentes para as necessidades identificadas pela área, desenvolve e coordena os ritos, mas não realiza de forma satisfatória as atividades dos níveis anteriores	13
BP_A	“Alto”: demonstra que o setor de controladoria atua de forma satisfatória no fornecimento de propostas independentes para as necessidades identificadas pela área, desenvolve e coordena os ritos como protagonista, e atende de forma satisfatória às atividades que lhe cabem nos demais estágios de atuação	31
BP_S	“Avançado”: demonstra que o setor de controladoria desenvolve, com um alto nível de atuação, o fornecimento de propostas independentes para as necessidades identificadas pela área, desenvolve e coordena os ritos como protagonista, e atende de forma satisfatória às atividades que lhe cabem nos demais estágios de atuação, podendo, assim, ser considerado um setor parceiro de negócios	35

Quanto à parte 3 do questionário (Tabela 3), pode-se identificar a predominância de empresas (74%) com controladorias que podem ser caracterizadas por um elevado nível de parceria (BP_A = 31 e BP_S = 35). Não foi possível confrontar tais achados com a literatura, uma vez que ainda são poucos os estudos que categorizam as funções da controladoria como parceira de negócios (Arenales, 2016; Silva, 2017; Lunkes, Schnorrenberger & Alexadre, 2016; Järvenpää, 2007; Weber, 2011), e seus resultados não possibilitam comparações, uma vez que são, em geral, estudos de caso.

Quanto à parte 4 do questionário (Tabela 4), identificou-se a predominância (66%) de percepção da existência de sistemas de avaliação de desempenho com maior amplitude (SD_A = 49 e SD_S=89) das empresas analisadas, apesar de, na mesma tabela, também se observar que 22% dos respondentes categorizaram seus sistemas como insatisfatórios (SR_F = 20).

Tabela 4

Categorização da Amplitude do Sistema de Avaliação de Desempenho (Cat_Sis_Desem)

Sigla	Descrição dos Níveis de Amplitude dos Sistemas de Avaliação de Desempenho	Quantidade
SDF	“Fraca”: demonstra que a empresa possui um sistema de avaliação de desempenho que atua com uma amplitude insatisfatória	20
SDB	“Baixa”: demonstra que a empresa possui um sistema de avaliação de desempenho de amplitude adequada, mas possui potencial para melhorias para atingir um bom funcionamento	2
SDM	“Média”: demonstra que a empresa possui um sistema de avaliação de desempenho de amplitude satisfatória, apenas para uma das métricas de análise consideradas, enquanto para a outra demonstra alcançar apenas uma amplitude adequada (apresenta potencial para melhorias)	8
SD_A	“Alta”: demonstra que a empresa possui um sistema de avaliação de desempenho de uma alta amplitude, onde ambas as métricas de análise atuam com uma amplitude que já apresenta maior evolução/desenvolvimento	48
SD_S	“Avançada”: demonstra que a empresa possui um sistema de avaliação de desempenho com amplitude avançada, pois ambas as métricas de análise apresentam o mais alto índice de evolução/desenvolvimento que podem alcançar	11

Posteriormente, utilizou-se a Análise de Homogeneidade (HOMALS), modelo aplicado para estudar a relação existente entre mais de duas variáveis qualitativas. Segundo Fávero *et al.* (2009 p. 291), a HOMALS possibilita analisar as relações entre todas as variáveis, de forma conjunta e simultânea, a partir de uma configuração simples e bidimensional, razão pela qual seu uso se tornou aplicável às ciências sociais.

As duas técnicas têm por objetivo averiguar as associações existentes entre as variáveis consideradas em um espaço multidimensional (Figueira, 2004a,b) e são modelos de interdependência que vêm se tornando cada vez mais populares para a redução dimensional no processo de análise. Devido à facilidade de interpretação gráfica dos dados, apresentados por meio de mapeamentos percentuais, fornece uma aplicação direta mediante a retratação da correspondência de categorias de variáveis, particularmente dessas medidas em escalas nominais (Hair *et al.*, 2009, p. 441). Esses testes estatísticos foram realizados por meio do software Stata versão 12.

4. Resultados e Discussão

Por meio da ANACOR, foram avaliadas as associações Cultura Organizacional x Nível de Parceria da Controladoria (associado com a H1); Nível de Parceria da Controladoria x Amplitude dos Sistemas de Avaliação de Controle (associado com a H2); e Cultura Organizacional x Amplitude dos Sistemas de Avaliação de Desempenho (associado com a H3).

A Tabela 5 apresenta os resultados obtidos para a avaliação da associação entre Cultura Organizacional e Nível de Parceria da Controladoria.

O teste ANACOR mostrou-se estatisticamente significativo a 1% ($pr = 0,0000$), evidenciando que a associação entre cultura organizacional e níveis de parceria da controladoria não ocorreu de forma aleatória na amostra de empresas avaliadas, o que permite aceitar H1. Assim, esse achado corrobora as afirmações de Smircich (1983), para quem a cultura influencia os comportamentos dos gerentes, de tal forma que eles acabam por constituir estruturas que levam ao equilíbrio da organização. Também possibilita refletir sobre os resultados de Zheng *et al.* (2010) e Santos *et al.* (2014), que identificaram a associação da cultura organizacional com a estrutura; os primeiros, qualificando-a como mediadora em relação ao desempenho organizacional; e os demais, enfatizando sua influência sobre ele.

Tabela 5

Nível de Associação: Cultura Organizacional x Nível de Parceria da Controladoria

Cat_Cult	Cat_Contr						Total
	BP_F	BP_B	BP_M	BP_R	BP_A	BP_S	
Cla	1	0	1	7	12	9	30
Ino	0	0	1	0	3	3	7
Hie	2	1	0	4	10	15	32
Mer	2	0	0	1	6	7	16
Cla_Hi	0	1	0	0	0	0	1
Ino_Hi	1	0	0	1	0	1	3
Total	6	2	2	13	31	35	89

Nota: Pearson chi 2(25) = 62.6006 Pr = 0.000

Tipificações culturais: Cla=Clã; Ino=Inovativa; Hie=Hierárquica; Mer=Mercado; Cla_Hi=Clã e Hierárquica, simultaneamente; Ino_Hi=Inovativa e Hierárquica, simultaneamente.

Nível de parceria do setor de controladoria: BP_F = Fraco; BP_B = Baixo; BP_M = Médio1; BP_R=Médio2; BP_A=Alto; BP_S=Avançado.

Igualmente, para a análise da associação entre Nível de Parceria da Controladoria e Amplitude dos Sistemas de Avaliação de Controle, o teste ANACOR mostrou-se estatisticamente significativo a 1% ($pr = 0,003$), evidenciando que a associação entre essas duas variáveis não ocorreu de forma aleatória na amostra de empresas avaliadas, o que permite aceitar H2.

Os resultados apresentados na Tabela 6 permitem confirmar os achados de Franco-Santos, Lucianetti e Bourne (2012, p. 41), para quem os sistemas de avaliação de desempenho acabam por influenciar as capacidades das estruturas das organizações, considerando que a controladoria, em seus diferentes níveis, reflete esse conjunto de competências e de capacidades. Também confirmam os resultados de Zheng *et al.* (2010), de que a amplitude dos sistemas de avaliação de desempenho reflete diretamente as diferentes dimensões que possibilitam compreender o desempenho da organização. Confirmam, ainda, os estudos de Goretzki *et al.* (2013), sobre como os *controllers* foram transformados em *business partners* após a entrada de um novo CFO, o que levou à reformulação de seus papéis, e, conseqüentemente, modificou a atuação da controladoria, o que se refletiu nos sistemas de informação.

Tabela 6

Nível de Associação: Nível de Parceria da Controladoria x Amplitude do Sistema de Avaliação de Desempenho

Cat_Contr	Cat_Sis_Desem					Total
	SD_F	SD_B	SD_M	SD_A	SD_S	
BP_F	5	1	0	0	0	6
BP_B	0	0	1	1	0	2
BP_M	1	0	1	0	0	2
BP_R	2	0	1	10	0	13
BP_A	6	1	3	19	2	31
BP_S	6	0	2	18	9	35
Total	20	2	8	48	11	89

Nota: Pearson chi2 (20) = 41.9299 Pr = 0.003

Nível de parceria do setor de controladoria: BP_F = Fraco; BP_B = Baixo; BP_M = Médio1; BP_R=Médio2; BP_A= Alto; BP_S= Avançado.

Amplitude do Sistema de Avaliação de Desempenho: SDF=Fraca; SDB=Baixa; SDM=Média; SD_A=Alta; SD_S=Avançada.

Por fim, na análise da associação entre as variáveis Cultura Organizacional e Amplitude dos Sistemas de Avaliação de Desempenho, o teste ANACOR não se mostrou estatisticamente significativo ($pr = 0,969$), evidenciando que a associação entre essas duas variáveis se deu de forma aleatória na amostra de empresas avaliadas, o que não permite aceitar H3. A Tabela 7 apresenta os resultados do teste.

Tabela 7

Nível de Associação: Cultura Organizacional x Amplitude do Sistema de Avaliação de Desempenho

Cat_Cult	Cat_Sis_Desem					Total
	SD_F	SD_B	SD_M	SD_A	SD_S	
Clã	6	2	3	16	3	30
Ino	1	0	1	5	0	7
Hie	8	0	2	18	4	32
Mer	4	0	2	7	3	16
Clã_Hi	0	0	0	1	0	1
Ino_Hi	1	0	0	1	1	3
Total	20	2	8	48	11	89

Nota. Pearson chi2 (20) = 9.9302 Pr = 0.969

Tipificações culturais: Clã=Clã; Ino=Inovativa; Hie= Hierárquica; Mer=Mercado; Clã_Hi=Clã e Hierárquica, simultaneamente; Ino_Hi=Inovativa e Hierárquica, simultaneamente.

Amplitude do Sistema de Avaliação de Desempenho: SDF= Fraca; SDB=Baixa; SDM=Média; SD_A=Alta; SD_S=Avançada.

Pode-se verificar, primeiramente, que este resultado não está em conformidade com os apresentados por Braunscheidel, Suresh e Boisnier (2010), que identificaram que a cultura organizacional pode ser considerada a base que sustenta as práticas de gestão e operações de uma empresa. Também não foi possível confirmar a posição de Bititci *et al.* (2012, pp. 14-15), para quem a cultura organizacional é um fator-chave para a implementação bem-sucedida de um sistema de avaliação de desempenho. Todavia, com base em nossos resultados, isso não significa dizer que a cultura organizacional não tenha associação indireta com tais sistemas. Nessa linha, pode-se considerar o posicionamento de Pothukuchi *et al.* (2002), para quem as áreas e unidades de negócio tendem a reagir melhor quando as práticas de gestão por elas adotadas são compatíveis com o modelo de cultura organizacional da empresa.

A fim de ampliar a compreensão dos relacionamentos entre as três variáveis estudadas, procedeu-se à técnica HOMALS, avaliando a relação entre as três variáveis simultaneamente. Os resultados podem ser observados nas Tabelas 8 e 9.

Tabela 8

Análise Conjunta 1 (HOMALS): Cultura Organizacional x Nível de Parceria da Controladoria x Amplitude do Sistema de Avaliação de Desempenho

Dimension	singular value	principal inertia	chi2	percent	cumul percent
dim 1	1	1	89.00	60.13	60.13
dim 2	.5243248	.2749165	24.47	16.53	76.67
dim 3	.4449859	.1980125	17.62	11.91	88.57
dim 4	.364188	.1326329	11.80	7.98	96.55
dim 5	.2395453	.0573819	5.11	3.45	100.00
Total		1.662944	148.00	100.00	

Nota: Correspondence analysis - Number of obs = 89; Pearson chi 2 (85) = 148.00; Prob > chi2 = 0.0000; Total inertia = 1.6629; Number of dim. = 2; Exp. Inertia (%) = 76.67
 Statistics for row and column categories in symmetric normalization.

Os resultados obtidos na HOMALS mostram a existência de associação estatisticamente significativa a 1% ($pr = 0,000$) entre as três variáveis, e que tal associação não é aleatória. Os resultados da HOMALS também mostram que a associação mais intensa (medida com base na inércia, sendo as maiores destacadas na parte superior da Tabela 9), ocorre quando existem padrões de cultura organizacional claramente definidos na organização, sem a mescla de diferentes tipos de valores culturais; a maior significância ocorreu com as organizações de cultura hierárquica, seguida pelas de clã, mercado e inovativa. Tais achados estão indiretamente alinhados com os trabalhos de Gordon e DiTomaso (1992) e Lee e Yu (2004), para quem a força da cultura é um preditivo da intensidade do desempenho.

O modelo OCAI tem recebido críticas, pois é considerado um instrumento que não mensura propriamente a cultura, mas a classifica em diferentes grupos por tipos de valores culturais (Berkemeyer *et al.*, 2015; Zoghbi-Manrique-de-Lara & Ting-Ding, 2016). Entretanto, nesta pesquisa observa-se que, para o conjunto de empresas estudadas, aquelas que foram categorizadas claramente em um único tipo de valor cultural, com base no modelo OCAI, tiveram maior associação com níveis mais elevados de parceria na controladoria. De certa forma, pode-se considerar que a força de uma cultura, avaliada sob a ótica desse instrumento, mostra-se quando ele revela, para uma dada organização, uma tipificação cultural única, claramente identificada, diferentemente de quando o instrumento evidencia um *mix* de perfis culturais.

Nas outras duas variáveis (níveis de parceria da controladoria e amplitude do sistema de avaliação de desempenho), as associações mais intensas estão presentes quando existem níveis mais elevados de parceria exercidos pelo setor de controladoria e maior amplitude dos sistemas de avaliação de desempenho (maiores inércias destacadas na parte inferior da Tabela 9).

Tabela 9

Análise Conjunta 2 (HOMALS): Cultura Organizacional x Nível de Parceria da Controladoria x Amplitude do Sistema de Avaliação de Desempenho

Categories	overall			dimension_1			dimension_2		
	mass	quality	%inert	coord	srcorr	contrib	coord	srcorr	Contrib
Cultura									
Cla	0.337	0.656	0.098	0.107	0.024	0.004	0.762	0.633	0.374
Ino	0.079	0.610	0.114	0.107	0.005	0.001	-1.668	0.605	0.417
Hie	0.360	0.435	0.069	0.107	0.036	0.004	-0.493	0.399	0.167
Mer	0.180	0.040	0.063	0.107	0.020	0.002	0.148	0.020	0.008
Cla_Hi	0.011	1.000	0.595	-9.381	1.000	0.989	0.000	0.000	0.000
Ino_Hi	0.034	0.096	0.062	0.107	0.004	0.000	0.736	0.093	0.035
BP_Sist_Inf									
BP F/SDF	0.056	0.008	0.051	0.107	0.007	0.001	0.018	0.000	0.000
BP F/SDB	0.011	0.570	0.013	0.107	0.006	0.000	1.454	0.564	0.045
BP B/SDM	0.011	0.267	0.012	0.107	0.006	0.000	-0.941	0.260	0.019
BP B/SD A	0.011	1.000	0.595	-9.381	1.000	0.989	0.000	0.000	0.000
BP M/SDF	0.011	0.570	0.013	0.107	0.006	0.000	1.454	0.564	0.045
BP M/SDM	0.011	0.454	0.079	0.107	0.001	0.000	-3.180	0.453	0.217
BP R/SDF	0.022	0.105	0.006	0.107	0.026	0.000	0.257	0.079	0.003
BP R/SDM	0.011	0.570	0.013	0.107	0.006	0.000	1.454	0.564	0.045
BP R/SD A	0.112	0.606	0.023	0.107	0.033	0.001	0.613	0.573	0.081
BP A/SDF	0.067	0.968	0.012	0.107	0.040	0.001	-0.711	0.928	0.065
BP A/SDB	0.011	0.570	0.013	0.107	0.006	0.000	1.454	0.564	0.045
BP A/SDM	0.034	0.138	0.037	0.107	0.006	0.000	0.673	0.132	0.029
BP A/SD A	0.213	0.169	0.018	0.107	0.082	0.002	0.151	0.087	0.009
BP A/SD S	0.022	0.267	0.024	0.107	0.006	0.000	-0.941	0.260	0.038
BP S/SDF	0.067	0.598	0.008	0.107	0.055	0.001	0.461	0.542	0.027
BP S/SDM	0.022	0.105	0.006	0.107	0.026	0.000	0.257	0.079	0.003
BP S/SD A	0.202	0.955	0.049	0.107	0.028	0.002	-0.844	0.927	0.275
BP S/SD S	0.101	0.347	0.027	0.107	0.025	0.001	0.526	0.321	0.053

Nota: Nível de parceria do setor de controladoria: BP_F= Fraco; BP_B = Baixo; BP_M = Médio1; BP_R=Médio2; BP_A=Alto; BP_S=Avançado.

Tipificações culturais: Cla=Clã; Ino=Inovativa; Hie=Hierárquica; Mer=Mercado; Cla_Hi=Clã e Hierárquica simultaneamente; Ino_Hi=Inovativa e Hierárquica simultaneamente.

Amplitude do Sistema de Avaliação de Desempenho: SDF=Fraca; SDB=Baixa; SDM=Média; SD_A=Alta; SD_S=Avançada.

Esses resultados sugerem que quando o *controller* está mais próximo dos gestores, entendendo os fatores que influenciam o resultado das áreas por eles comandadas, ele consegue influenciar o aumento da amplitude do sistema de avaliação de desempenho, podendo mensurar os resultados de forma mais ampla (Frezatti *et al.*, 2010) e, ao mesmo tempo, aprofundada, podendo até chegar ao nível da transação, conforme defendido pelo modelo GECON (Catelli, 2001). Em síntese, na linguagem de mercado, tais ações levam ao que se convencionou chamar “obtenção de diferentes granularidades da informação”. Além disso, por estar próximo, ele consegue melhorar a amplitude dos sistemas de informação ao auxiliar os gestores nos processos de planejamento, controle e tomada de decisão, contribuindo para o seu desempenho e o da controladoria (Oyadomari *et al.*, 2014).

Em síntese, de acordo com o resultado desses testes, pode-se inferir que tipificações mais fortes de cultura organizacional, ou em outras palavras, definidas claramente, estão associadas a maiores níveis de parceria da controladoria, e que essas estão associadas à maior amplitude de sistemas de avaliação de desempenho, apesar de não ter sido encontrada uma associação direta entre modelo de cultura organizacional e amplitude dos sistemas de avaliação de desempenho. Nesse sentido, os resultados, embora não de forma semelhante, divergem dos resultados de Henri (2006), para quem, independentemente do tipo de cultura (flexível ou de controle), existe associação positiva com a diversidade das medidas de desempenho, que é um dos componentes da amplitude do sistema de avaliação de desempenho.

Entretanto, não se pode negar que o modelo de cultura organizacional influencia a amplitude dos sistemas de avaliação de desempenho, o que pode ocorrer de forma indireta, considerando que tais tipos de cultura influenciam as áreas de controladoria, e essas operacionalizam modelos mais ou menos amplos. Nesse sentido, a controladoria seria um “mediador” do relacionamento entre a cultura organizacional e os sistemas de avaliação de desempenho, o que confirmaria as afirmações de Zheng *et al.* (2010), que identificaram que a estrutura é mediadora do efeito da cultura organizacional no desempenho (ficácia empresarial).

Os achados desta pesquisa também comprovam empiricamente os de Ho *et al.* (2014), para quem empresas alinhadas em torno de consenso – possível, entre outras razões, como decorrência de uma clara cultura organizacional (Cameron & Quinn, 2005) –, têm melhores condições para o desenvolvimento de tecnologias de gestão, papel central da área de controladoria. Isto contribui para alcançar a congruência de objetivos organizacionais e para o desenvolvimento e disseminação de práticas de gestão, tais como os sistemas de avaliação de desempenho (Neely *et al.*, 2000).

5. Conclusões

Pode-se considerar que esta pesquisa atendeu ao objetivo principal de compreender as associações existentes entre as diferentes intensidades de tipificações culturais organizacionais, o nível de parceria exercido pelo setor de controladoria e a amplitude dos sistemas de avaliação de desempenho organizacional.

Os dados obtidos foram analisados por meio de análise multivariada (ANACOR, HOMALS), o que possibilitou identificar, na amostra estudada, a existência de associação estatisticamente significativa entre Modelo de Cultura Organizacional e Níveis de Parceria da Controladoria e, ainda, entre Níveis de Parceria da Controladoria e Amplitude do Sistema de Avaliação de Desempenho. Porém, não foi observada a existência de associação estatisticamente significativa entre Modelo de Cultura Organizacional e Amplitude do Sistema de Avaliação de Desempenho.

Tais achados permitem inferir que a controladoria, ao materializar as práticas de gestão na organização (papel fundamental de sua atuação), pode ser mais assertiva, se houver mais intensidade de um determinado tipo de cultura organizacional. Assim, sob esse enfoque, pode-se caracterizar a Controladoria como mediadora entre a Cultura Organizacional e os Sistemas de Avaliação de Desempenho.

Os resultados também revelam a importância de uma atuação mais participativa da área de controladoria, como meio de ampliar o sistema de avaliação de desempenho, o que constitui outro fator, além da abordagem da Teoria da Contingência, que explica a amplitude dos sistemas de avaliação de desempenho.

Em termos de práticas organizacionais, nossos resultados sugerem que a controladoria, com base em interações com as áreas usuárias de seus serviços, interpreta os elementos da cultura organizacional e influencia o escopo do sistema de avaliação de desempenho. Se a cultura é mais do tipo participativa e democrática, os serviços da controladoria, em termos normativos, deveriam abranger diferentes usuários das informações, em diferentes áreas e níveis organizacionais, fornecendo tais informações para validar, ou não, as diferentes interpretações desses usuários quanto à formulação do diagnóstico e das propostas de solução de problemas, além de acompanhar essas iniciativas. Com isso, o escopo do sistema de avaliação de desempenho deveria ser do tipo mais coletivo, baseado em metas interdependentes e que priorizasse o desempenho do grupo. Por outro lado, se a cultura é do tipo hierárquica, à luz da Teoria da Contingência, o papel da controladoria na interação com os usuários deveria priorizar informações para os tomadores de decisão, resultando em um sistema de avaliação de desempenho mais focado nos níveis hierárquicos que tomam as decisões.

Com base nos resultados, pode-se recomendar que a alta administração desenvolva ações para “impregnar” a cultura nas pessoas, de forma que ela esteja presente nas ações rotineiras da organização, pois isso facilita a atuação da controladoria como uma parceira de negócios, apesar de as técnicas estatísticas não permitirem avaliar a causalidade entre as variáveis estudadas. Tais resultados oferecem uma visão complementar àquela de Dambrin, Lambert & Sponem (2007) e Goretzki *et al.* (2013), em que os autores inferem que a mudança cultural ocorre por meio da ação de novos *controllers*, que passam a adotar posturas colaborativas, ampliando a participação das controladorias em que eles atuam, e, conseqüentemente, influenciando a cultura das respectivas organizações.

Entende-se, também, que os resultados da pesquisa contribuem para o desenvolvimento de conhecimento acadêmico, na medida em que fornece elementos empíricos para refletir sobre a influência da cultura organizacional nas práticas de gestão, por meio do desenvolvimento e uso de constructos e de instrumentos de investigação, possibilitando uma reflexão além dos conceitos da Teoria da Contingência, conforme já mencionado.

Por outro lado, os resultados não permitem assegurar quais os tipos de cultura organizacional que estão associados a níveis específicos de parceria na controladoria e de amplitude nos sistemas de avaliação de desempenho. Entretanto, eles mostram que a clareza na definição da cultura organizacional, seja ela de qualquer tipo, produz efeitos positivos na controladoria, levando-a a práticas atuantes e participativas. Por fim, a análise estatística utilizada não permite afirmar que existe uma relação causal entre as variáveis estudadas, nem mesmo fazer generalizações; assim, futuros estudos que verifiquem esta causalidade serão úteis para ampliar o conhecimento sobre o tema.

Referências

- Arenales, A. D. R. (2016). *O papel da controladoria como business partner* (Dissertação de Mestrado). Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo. <http://tede.mackenzie.br/jspui/bitstream/tede/2794/2/ALEXANDRE%20DANIEL%20ROCA%20ARENALES.pdf>.
- Barreto, L. M. T. S., Kishore, A., Reis, G. G., Baptista, L. L., & Medeiros, C. A. F. (2013). Cultura organizacional e liderança: uma relação possível? *Revista de Administração*, 48(1), 34-52. <https://doi.org/10.5700/rausp1072>
- Berkemeyer, N., Junker, R., Bos, W., & Müthing, K. (2015). Organizational cultures in education: Theory-based use of an instrument for identifying school culture. *Journal for Educational Research Online*, 7(3), 86-102. <http://www.j-e-r-o.com>

- Beuren, I. M., Fachini, G. J., & Nascimento, S. (2010). Evidências de isomorfismo nas funções da controladoria das empresas familiares têxteis de Santa Catarina. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 7(13), 35-62. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2010v7n13p35>
- Bititci, U., Mendibil, K., Nudurupati, S., Turner, T., & Garengo, P. (2006). Dynamics of performance measurement and organizational culture. *International Journal of Operations and Production Management*, 26(12), 1325-1350. <https://doi.org/10.1108/01443570610710579>.
- Bititci, U., Garengo, P., Dörfler, V., & Nudurupati, S. (2012). Performance measurement: Challenges for tomorrow. *International Journal of Management Reviews*, 14(3), 305-327. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2011.00318.x>
- Bonisenha, C. N., & d'Angelo, M. J. (2018). O papel da cultura organizacional no desempenho operacional de uma instituição de ensino superior à luz dos indicadores de qualidade SINAES. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS*, 15(4). <http://www.revistas.unisinos.br/index.php/base/article/view/base.2018.154.05>
- Borinelli, M. L. (2006). *Estrutura conceitual básica de controladoria: Sistematização à luz da teoria e da práxis* (Tese de Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo. <https://doi.org/10.11606/T.12.2006.tde-19032007-151637>
- Braunscheidel, M. J., Suresh, N. C., & Boisnier, A. D. (2010). Investigating the impact of organizational culture on supply chain integration. *Human Resource Management*, 49(5), 883-911. <https://doi.org/10.1002/hrm.20381>
- Cagno, E., Neri, A., Howard, M., Brenna, G., & Trianni, A. (2019). Industrial sustainability performance measurement systems: A novel framework. *Journal of Cleaner Production*, 230, 1354-1375. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.05.021>
- Cameron, K. S., & Quinn, R. E. (2005). *Diagnosing and changing organizational culture. Based on the Competing Values Framework*. Jossey-Bass.
- Cao, Z., Huo, B., Li, Y., & Zhao, X. (2015). The impact of organizational culture on supply chain integration: A contingency and configuration approach. *Supply Chain Management*, 20(1), 24-41. <https://doi.org/10.1108/SCM-11-2013-0426>
- Carmona, L. J. M., Silva, T. B. J., & Gomes, G. (2018). Cultura organizacional, inovação e desempenho em escritórios de contabilidade brasileiros. *Contabilidade Vista & Revista*, 29(3), 121-145. <https://doi.org/10.22561/cvr.v29i3.3936>
- Catelli, A. (2001). *Controladoria: Uma abordagem da gestão econômica* (2a ed.). Atlas.
- Dambrin, C., Lambert, C., & Sponem, S. (2007). Control and change - Analyzing the process of institutionalization. *Management Accounting Research*, 18(2), 172-208. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2007.02.003>
- Dillman, D. A. (2000). *Mail and internet surveys: The tailored design method*. John Wiley & Sons.
- Dubey, R., Gunasekaran, A., Childe, S. J., Roubaud, D., Wamba, S. F., Giannakis, M., & Foropon, C. (2019). Big data analytics and organizational culture as complements to swift trust and collaborative performance in the humanitarian supply chain. *International Journal of Production Economics*, 210, 120-136. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2019.01.023>
- Fávero, L. P. L., Belfiore, P. P., Silva, F. L., & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: Modelagem multivariada para tomada de decisões*. Elsevier.
- Figueira, A. P. C. (2004a). Procedimento HOMALS - Instrumentalidade em estudos nas áreas das Ciências Sociais e Humanas: Um exemplo ilustrativo. *Psychologica - Revista da Faculdade de Psicologia e de Ciências da Educação da Universidade de Coimbra*, 40/41, 601-610. <https://doi.org/10.14195/1647-8606>

- Figueira, A. P. C. (2004b). Faça você mesmo. Procedimento ANACOR passo a passo. *Revista Ibero-Americana de Educación*. <https://rieoei.org/historico/deloslectores/795Couceiro.PDF>
- Franco, M., & Bourne M. (2003). Factors that play a role in “managing through measures”. *Management Decision*, 41(8), 698-710. <https://doi.org/10.1108/00251740310496215>
- Franco-Santos, M., Lucianetti, L., & Bourne, M. (2012). Contemporary performance measurement systems: A review of their consequences and a framework for research. *Management Accounting Research*, 23(2), 79–19. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2012.04.001>
- Frezatti, F., Relvas, T. R. S., & Junqueira, E. (2010). BSC e a estrutura de atributos da contabilidade gerencial: Uma análise no ambiente brasileiro. *Revista de Administração de Empresas*, 50(2), 187-198. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902010000200005>
- Garengo, P., Biazzo, S., & Bititci, U. S. (2005). Performance measurement systems in SMEs: A review for a research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 7(1), 25-47. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2005.00105.x>
- Globerson, S. (1985). Issues in developing a performance criteria system for an organization. *International Journal of Production Research*, 23(4), 639-646. <https://doi.org/10.1080/00207548508904734>
- Goretzki, L., Strauss, E., & Weber, J. (2013). An institutional perspective on the changes in management accountants’ professional role. *Management Accounting Research*, 24(1), 41–63. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2012.11.002>
- Gordon, G. G., & DiTomaso, N. (1992). Predicting corporate performance from organizational culture. *Journal of Management Studies*, 29(6), 783-798. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1992.tb00689.x>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. Bookman.
- Hansen, G. S., & Wernerfelt, B. (1989). Determinants of firm performance: The relative importance of economic and organizational factors. *Strategic Management Journal*, 10(5), 399-411. <https://doi.org/10.1002/smj.4250100502>
- Hartnell, C. A., Ou, A. Y., & Kinicki, A. (2011). Organizational culture and organizational effectiveness: A meta-analytic investigation of the competing values framework’s theoretical suppositions. *Journal of Applied Psychology*, 96(4), 677-694 <https://doi.org/10.1037/a0021987.sup>
- Henri, J. F. (2006). Organizational culture and performance measurement systems. *Accounting, Organizations and Society*, 31(1), 77–103. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2004.10.003>
- Ho, J. L. Y., Wu, A., & Wu, S. Y. C. (2014). Performance measures, consensus on strategy implementation, and performance: Evidence from the operational level of organizations. *Accounting, Organizations, and Society*, 39(1), 38–58. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2013.11.003>
- Hock-Doepgen, M., Clauss, T., Kraus, S., & Cheng, C. F. (2021). Knowledge management capabilities and organizational risk-taking for business model innovation in SMEs. *Journal of Business Research*, 130, 683-697. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.12.001>
- Hora, H. R. M., Monteiro, G. T. R., & Arica, J. (2010). Confiabilidade em questionários para qualidade: Um estudo com o coeficiente Alfa de Cronbach. *Produto & Produção*, 11(2), 85-103. <https://doi.org/10.22456/1983-8026.9321>
- Järvenpää, M. (2007). Making business partners: A case study on how management accounting culture was changed. *European Accounting Review*, 16(1), 99-142. <https://doi.org/10.1080/09638180701265903>
- Kotrba, L. M., Gillespie, M. A., Schmidt, A. M., Smerek, R. E., Ritchie, S. A., & Denison, D. R. (2012). Do consistent corporate cultures have better business performance? Exploring the interaction effects. *Human Relations*, 65(2), 241-262. <https://doi.org/10.1177/0018726711426352>

- Lee, S. K. J., & Yu, K. (2004). Corporate culture and organizational performance. *Journal of Managerial Psychology*, 19(4), 340-359. <https://doi.org/10.1108/02683940410537927>
- Lunkes, R. J., Schnorrenberger, D., & Alexandre, K. (2016). Funções da controladoria: Um estudo sobre a percepção dos gestores e do controller em uma empresa de tecnologia. *Revista ESPACIOS*, 37 (3). <http://www.revistaespacios.com/a16v37n03/16370306.html>
- Maskell, B. H. (1991). *Performance measurement for world class manufacturing. A model for American companies*. Productivity Press.
- Melo, I. I. S. L., & Paulo, E. (2000). Controladoria como órgão administrativo e ramo do conhecimento. *Anais do IX Congresso Brasileiro de Custos - ABC*. <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/2688>
- Merchant, K. A., & Van der Stede, W. A. (2007). *Management control systems: Performance measurement, evaluation and incentives*. Pearson Education. <https://doi.org/10.1108/18325910810878982>
- Miranda, C. S., Riccio, E. L., & Miranda, R. A. M. (2012). Atividades da contabilidade gerencial sob a ótica de docentes e profissionais de mercado. *Revista Ambiente Contábil*, 5(1), 112-131. <https://ojs.ccsa.ufrn.br/index.php/contabil/article/view/331>
- Naranjo-Valencia, J. C., Jiménez-Jiménez, D., & Sanz-Valle, R. (2011). Innovation or imitation? The role of organizational culture. *Management Decision*, 49(1), 55-72 <https://doi.org/10.1108/00251741111094437>
- Neely, A., Bourne, M., & Kennerly, M. (2000). Performance measurement system design: Developing and testing a process-based approach. *International Journal of Operations & Production Management*, 20(10), 1119-1145. <https://doi.org/10.1108/01443570010343708>
- Neely, A., Gregory, M., & Platts, K. (1995). Performance measurement system design: A literature review and research agenda. *International Journal of Operations & Production Management*, 15(4), 80-117. <https://www.leanway.com.br/wp-content/uploads/Neely.pdf>
- O'Reilly, C. A., III, Caldwell, D. F., Chatman, J. A., & Doerr, B. (2014). The promise and problems of organizational culture: CEO personality, culture, and firm performance. *Group & Organization Management*, 39(6), 595-625. <https://doi.org/10.1177/1059601114550713>
- Oyadomari, J. C. T., Aguiar, A. B., Yen-Tsang, C., Cardoso, R. L., & Lima, R. G. D. (2014). Associações entre informações, desempenho da controladoria, desempenho gerencial e organizacional: Um estudo exploratório. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 8(3), 309-325. <https://doi.org/10.17524/repec.v8i3.1087>
- Parente, P. H. N., De Luca, M. M. M., Lima, G. A. S. F., & Vasconcelos, A. C. (2018). Cultura organizacional e desempenho nas empresas estrangeiras listadas na NYSE. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 12, 139-161. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2018.139161>
- Pothukuchi, V., Damanpour, F., Choi, J., Chen, C. C., & HoPark, S. (2002). National and organizational culture differences and international joint venture performance. *Journal of International Business Studies*, 33(2), 243-265. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8491015>
- Rieg, R. (2018). Tasks, interaction and role perception of management accountants: Evidence from Germany. *Journal of Management Control*, 29(2), 183-220. <https://doi.org/10.1007/s00187-018-0266-0>
- Santos, N. M. B. F. (1998). Cultura e desempenho organizacional: Um estudo empírico em empresas brasileiras do setor têxtil. *Revista de Administração Contemporânea*, 2(1), 47-76. <http://dx.doi.org/10.1590/S1415-65551998000100004>
- Santos, N., Bronzo, M., Oliveira, M. P. V., & Resende, P. T. V. (2014). Cultura organizacional, estrutura organizacional e gestão de pessoas como bases para uma gestão orientada por processos e seus impactos no desempenho organizacional. *BBR-Brazilian Business Review*, 11(3), 106-129. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=123031118005>

- Schein, E. H. (1984). Coming to a new awareness of organizational culture. *Sloan Management Review*, 25(2), 3-16. http://mbs-thread.s3.amazonaws.com/pdf_attachments/documents/14727/original/Pre-reading_-_Schein_-_Coming_to_a_new_awareness_of_organisational_culture_-_1984.pdf
- Schein, E. H. (2010). *Organizational culture and leadership* (Vol. 2). John Wiley & Sons.
- Silva, M. B. D. (2017). *A contribuição do controller como business partner: Sistematização de atividades sob a ótica do sistema de gestão do desempenho* (Dissertação de Mestrado). Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo. <http://tede.mackenzie.br/jspui/handle/tede/3189>
- Silva, S., Nuzum, A. K., & Schaltegger, S. (2019). Stakeholder expectations on sustainability performance measurement and assessment. A systematic literature review. *Journal of Cleaner Production*, 217, 204-215. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.01.203>
- Smircich, L. (1983). Concepts of culture and organizational analysis. *Administrative Science Quarterly*, 28(3), 339-358. <https://doi.org/10.2307/2392246>
- Sony, M., Antony, J., & Douglas, J. A. (2020). Essential ingredients for the implementation of Quality 4.0: A narrative review of literature and future directions for research. *The TQM Journal*, 32(4), 779-793. <https://doi.org/10.1108/tqm-12-2019-0275>
- Tarifa, M. R., Crozatti, J., Espejo, M. M. S. B., & Almeida, L. B. (2011). A cultura organizacional influencia as práticas de controladoria? Um estudo de campo baseado no *competing value model*. *Revista Ciências Administrativas*, 17(2), 323-350. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=475647553001>
- Tarifa, M. R., & Almeida, L. B. (2018). Cultura organizacional e práticas de contabilidade gerencial no agronegócio cooperativo. *Revista Universo Contábil*, 14(1), 93-114. <https://doi.org/10.4270/RUC.2018105>
- Tian, M., Deng, P., Zhang, Y., & Salmador, M. P. (2018). How does culture influence innovation? A systematic literature review. *Management Decision*, 56(5), 1088-1107. <https://doi.org/10.1108/md-05-2017-0462>
- Weber, J. (2011). The development of controller tasks: Explaining the nature of controllership and its changes. *Journal of Management Control*, 22(1), 25-46. <https://doi.org/10.1007/s00187-011-0123-x>
- Zheng, W., Yang, B., & McLean, G. N. (2010). Linking organizational culture, structure, strategy, and organizational effectiveness: Mediating role of knowledge management. *Journal of Business Research*, 63(7), 763-771. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2009.06.005>
- Zoghbi-Manrique-de-Lara, P., & Ting-Ding, J. M. (2016). The influence of corporate culture and workplace relationship quality on the outsourcing success in hotel firms. *International Journal of Hospitality Management*, 56, 66-77. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.04.012>

Apêndice 1 – Instrumento de Pesquisa

Parte 3 O setor de Controladoria:

1. Gera relatórios que reportam a situação econômica da empresa.
2. Entrega relatórios de suporte apenas ao departamento ao qual se reporta.
3. Gera relatórios de suporte para os demais setores organizacionais.
4. Presta informações aos demais setores organizacionais, que são utilizadas no processo decisório destes departamentos, e para o estabelecimento de suas estratégias.
5. Entrega os relatórios por ele configurados, e presta suporte para garantir a sua compreensão.
6. Busca apurar com os demais setores organizacionais informações relevantes para os seus processos decisórios – a fim de garantir que tais informações lhe sejam fornecidas.

7. Apresenta, seja à alta administração ou aos demais departamentos organizacionais, informações (mesmo que não solicitadas) que considera relevantes para o processo decisório organizacional.
8. Quando necessário, gera informações para finalidades específicas (sob demanda).
9. Age de forma independente e crítica, livre para expressar sua opinião à alta administração acerca dos resultados por ele apurados (apresentando assim o seu parecer).
10. Desenvolve modelos de propostas e projetos a serem implementados na companhia – a fim de que estes contribuam para o desenvolvimento e continuidade organizacional.
11. Gera dados que são utilizados para o planejamento organizacional (ou seja, para o estabelecimento de metas e estratégias).
12. Gera dados que são utilizados para avaliar se as metas e estratégias organizacionais estão sendo alcançadas conforme planejado.
13. Envolve-se e influencia o desenvolvimento das metas e estratégias dos demais setores – a fim de garantir que as metas definidas para eles estejam alinhadas com os objetivos traçados para a companhia.
14. É responsável por coordenar e alinhar as atividades desenvolvidas na companhia – a fim de garantir que os objetivos e metas organizacionais sejam alcançados.

Parte 4 Avaliação de Desempenho = AD

1. Existe um sistema formal de AD na organização em que atuo.
2. O objetivo de cada medida utilizada para se realizar uma AD na companhia é esclarecido (sendo exposto de forma clara e precisa).
3. As medidas adotadas para a AD na companhia são definidas com base nas estratégias da empresa e relacionadas às atividades avaliadas.
4. Ao coletar dados para a AD da organização, o método utilizado é sempre claro e objetivo.
5. Há um método/cálculo claro e objetivo utilizado para a AD da organização.
6. A opinião de todos na empresa (clientes, funcionários e gerentes) é considerada ao se realizar o processo de montagem/estabelecimento das medidas de AD da companhia.
7. As medidas adotadas para a AD da companhia se baseiam nas características e particularidades da empresa.
8. As medidas e métodos utilizados para a AD da companhia são flexíveis – abertos a ajustes e adequações, quando necessário.
9. As medidas adotadas para a AD da companhia permitem o processo de avaliação da empresa frente à sua concorrência – facilitando a incorporação de melhores práticas percebidas e/ou o aperfeiçoamento de seus próprios métodos.
10. As medidas adotadas para a AD da companhia baseiam-se exclusivamente nos dados apresentados em suas medidas financeiras e contábeis – não levando em consideração quaisquer outras informações ou dados disponíveis.
11. Os critérios adotados para a AD de um setor são definidos pela própria unidade organizacional.
12. Os critérios adotados para a AD da companhia são bem definidos e seus objetivos de avaliação são claros. As medidas adotadas para a AD da companhia levam em consideração as medidas financeiras e “não financeiras” (aumento do número de clientes, aumento da participação de mercado, etc.) geradas ao final do período analisado.
13. As medidas adotadas para a AD da companhia são simples e fáceis de utilizar/aplicar.
14. As medidas adotadas para a AD da companhia desencadeiam ações rápidas das partes envolvidas.
15. As medidas adotadas para a AD estimulam a melhoria contínua das partes envolvidas – em vez de apenas monitorá-las.

Transações com Partes Relacionadas em empresas com estrutura piramidal: uma comparação dos fatores explicativos nas controladoras e coligadas

Silvia Amélia Mendonça Flores

<https://orcid.org/0000-0002-0424-8375>

Igor Bernardi Souza

<https://orcid.org/0000-0001-5403-3279>

Resumo

Objetivo: Na ausência de mecanismos para proteger acionistas minoritários, controladores poderão exercer benefícios privados, utilizando mecanismos como as Transações com Partes Relacionadas (TPRs) ou desvios de direitos. O objetivo deste artigo é analisar os fatores explicativos das TPRs, em empresas controladoras/controladas e coligadas com estrutura piramidal no Brasil.

Método: Os dados de TPRs foram obtidos por meio do Formulário de Referência para 153 empresas no período de 2010 a 2017. Mediante a estimação de regressões quantílicas, buscou-se encontrar os fatores (presença de estrutura piramidal, desempenho, valor da firma e governança corporativa) que mais explicam essas transações, tanto entre controladoras/controladas quanto entre coligadas.

Resultados: Para controladoras/controladas, os fatores explicativos das TPRs são os desvios de direitos, alavancagem, presença de acionistas estrangeiros e auditores independentes. Para coligadas, constataram-se efeitos da rentabilidade do ativo (ROA), tangibilidade e auditoria pelas *Big Four*.

Contribuições: O estudo contribui ao demonstrar que há um efeito da estrutura piramidal nas TPRs em empresas controladoras/controladas e do desempenho nas coligadas, sendo que a governança não foi um moderador para mitigar conflitos de interesses. Portanto, abordaram-se temáticas pouco exploradas na literatura nacional e nos mercados emergentes, caracterizados por estruturas de propriedade concentradas, permitindo novos caminhos para as relações de agência.

Palavras-chave: Transações com partes relacionadas; Estrutura piramidal; Empresas controladoras/controladas; Empresas coligadas.

Editado em Português e Inglês. Versão original em Português.

Recebido em 18/4/2021. Pedido de Revisão em 16/6/2021. Resubmetido em 9/7/2021. Aceito em 18/8/2021 por Dr. Vinícius Gomes Martins (Editor assistente) e por Dr. Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima (Editor). Publicado em 30/9/2021. Organização responsável pelo periódico: Abracicon.

1. Introdução

Sob a ótica da teoria da Agência, na ausência de mecanismos para proteger os acionistas minoritários, os controladores poderão exercer benefícios privados (Cho & Lim, 2018). Esses podem usar alguns métodos para maximizar seus interesses, como, por exemplo, as transações com partes relacionadas e os desvios de direitos e, conseqüentemente, expropriar acionistas minoritários (Cheung, Jing, Lu, Rau, & Stouraitis, 2009). As TPRs podem ser entendidas como laços de negócios, pois correspondem a operações (ativos, bens, capital próprio, entre outros) com acionistas, membros do conselho de administração e empresas afiliadas ou subsidiárias (Cho & Lim, 2018).

As TPRs são comumente realizadas entre empresas afiliadas a *business groups*. Já que os grupos costumam se organizar em estruturas de propriedade piramidal, formando *family business groups* (Almeida & Wolfenzon, 2006; Bena & Ortiz-Molina, 2013; Claessens, Djankov, & Lang, 2000), as TPRs são analisadas de acordo com a posição das empresas na estrutura. Entre essas posições, têm-se as controladoras/controladas e coligadas. As sociedades coligadas são aquelas possuidoras de participação acionária significativa em outras sociedades, sem, contudo, controlá-las. Já as sociedades controladoras/controladas se caracterizam pela relação de subordinação entre si, por meio da propriedade das ações (Almeida, 1987).

Paralelo a isso, outra forma de expropriação de acionistas minoritários corresponde aos desvios de direitos da estrutura piramidal. Esses são entendidos como a diferença entre direito de voto e direito de fluxo de caixa (Kang, Lee, Lee, & Park, 2014). Nas estruturas piramidais, uma empresa (que pode ser também um indivíduo, uma família ou o Governo) obtém o controle de múltiplas empresas por meio de uma relação hierárquica de propriedade (Almeida & Wolfenzon, 2006). Nessas estruturas de propriedade, o acionista controlador exerce o controle mediante, pelo menos, uma empresa listada publicamente (La Porta, Lopez-de-silanes, & Shleifer, 1999).

A visão tradicional para a formação de estruturas piramidais está pautada na tentativa de maximizar o desvio entre direitos de voto e de fluxo de caixa, a partir de níveis intermediários de empresas, gerando diferenças entre o controle e a propriedade (Aldrighi & Mazzer Neto, 2005). Portanto, os desvios de direitos e as transações com partes relacionadas podem ser canais de expropriação dos acionistas minoritários. A relação entre esses conceitos baseia-se no pressuposto de que a dominância nos direitos de voto, ocasionada pelos desvios, poderá garantir aos acionistas controladores uma maior capacidade e flexibilidade de se envolverem em TPRs para seus interesses pessoais (Rahmat, Amin, & Saleh, 2018). Tendo em vista esses argumentos, tem-se como objetivo geral analisar os fatores explicativos das TPRs, em empresas controladoras/controladas e coligadas com estrutura piramidal no Brasil.

Esse estudo se justifica pela investigação das transações com partes relacionadas em empresas com estrutura de propriedade indireta, uma temática pouco explorada na literatura nacional. Portanto, cabe analisar os fatores explicativos dessas transações, considerando-se as posições das empresas (controladoras/controladas ou coligadas) na estrutura piramidal. Ainda, a aplicação em um mercado emergente é relevante, visto que as TPRs estão prevalecendo nessas economias, devido a falhas na governança corporativa e presença generalizada de grupos controlados por famílias via estrutura piramidal e participações cruzadas (Wang, Cho, & Lin, 2019).

Para analisar a relação entre TPRs e estrutura piramidal, foram obtidos dados do Formulário de Referência para 153 empresas listadas na bolsa de valores. Foram estimadas regressões quantílicas no período de 2010 a 2017. De forma geral, os resultados reportaram que a estrutura piramidal é um fator explicativo para as TPRs nas operações que envolvem empresas controladoras/controladas. Porém, para as empresas coligadas, não houve influência estatisticamente significativa dos desvios de direitos nas TPRs. Quanto aos demais resultados, verificou-se que o desempenho da firma e a governança corporativa tiveram influência nas TPRs com coligadas. Porém, no modelo de controladoras/controladas, a governança corporativa não reduz o valor transacionado entre essas empresas.

A pesquisa avança teoricamente no contexto das relações de agência, a partir das diferenças entre estrutura de controle e estrutura de propriedade (desvios). Propôs-se examinar as TPRs nas estruturas piramidais, considerando o efeito dos vínculos societários. Grande parte dos estudos analisa as transações de forma ampla. Portanto, a contribuição teórica consiste em demonstrar que a subordinação existente entre empresas controladoras/controladas poderá estimular a utilização de TPRs. Os resultados são relevantes por evidenciarem uma associação positiva entre TPRs e níveis de desvio de direitos, ratificando a hipótese dos conflitos de interesses, nos quais acionistas controladores poderão utilizar transações para obter benefícios privados. Em função disso, as TPRs e os desvios de direitos podem ser considerados canais de expropriação de acionistas minoritários. Nesse sentido, quanto maior o nível de desvios (mensurado pela regressão quantílica), maior a probabilidade de a empresa utilizar TPRs para negociar com controladoras/controladas.

Este artigo está estruturado em cinco seções, iniciando por esta introdução. Na segunda parte, expõe-se a fundamentação teórica, com questões relativas às transações com partes relacionadas e estrutura piramidal. A terceira seção expõe a metodologia de pesquisa e, na quarta seção, são analisados os resultados. Por fim, na última seção, são apresentadas as considerações finais com apontamentos de algumas reflexões que contribuam para o melhor entendimento das temáticas abordadas.

2. Transações com partes relacionadas em estruturas piramidais: concepções e hipóteses

2.1 Transações com Partes Relacionadas

As TPRs são comumente realizadas entre empresas afiliadas a *business groups*, conceituadas pela sociologia econômica como um conjunto de empresas separadas legalmente, mas que estão vinculadas por relações persistentes e/ou informais (Granovetter, 2005). Para o contexto brasileiro, *business groups* se referem a um grupo de empresas que, além de serem estritamente controladas pela mesma entidade, abrangem, pelo menos, uma empresa listada no mercado de capitais (*listed-firm business groups*) ou apresentam diversificação de unidades de negócios (*diversified business groups*) em pelo menos três setores (Aldrighi & Postali, 2010).

Com isso, a literatura reconhece três motivações para as TPRs: *tunneling*, *propping* e gerenciamento de resultados (Cheung et al., 2009). O conceito de *tunneling* foi introduzido por Johnson, La Porta, Lopez-de-Silanes, e Shleifer (2000), sendo uma importante contribuição para a temática das TPRs. Conforme os autores, o *tunneling* compreende a transferência de recursos de uma empresa na base da pirâmide para as que estão nos níveis superiores, aumentando os ganhos pessoais dos controladores (Johnson, La Porta, Lopez-de-Silanes, & Shleifer, 2000). O inverso também ocorre, sendo chamado de *propping* e tendo por objetivo auxiliar as empresas que estão na base da pirâmide (Bertrand & Mullainathan, 2003; Jian & Wong, 2010). Já as escolhas contábeis agressivas e a manipulação de lucros estão relacionadas ao gerenciamento de resultados, que, nas TPRs, pode ser oriundo das vendas em dinheiro entre partes relacionadas (Jian & Wong, 2010).

No Brasil, a regulamentação das TPRs está pautada no pronunciamento técnico CPC n.º 5/R1 (CVM, 2010, p.4), que conceitua as transações como “transferências de recursos, serviços ou obrigações entre uma entidade que reporta a informação e uma parte relacionada, independentemente de ser cobrado um preço em contrapartida”. No CPC n.º 5/R1, são mencionados alguns exemplos de transações que devem ser divulgadas, tais como: (i) compras ou vendas de bens (acabados ou não acabados); (ii) compras ou vendas de propriedades e outros ativos; (iii) prestação ou recebimento de serviços; (iv) arrendamentos; (v) transferências de pesquisa e desenvolvimento; (vi) transferências mediante acordos de licença; (vii) transferências de natureza financeira (incluindo empréstimos e contribuições para capital em dinheiro ou equivalente); (viii) fornecimento de garantias, avais ou fianças; (ix) assunção de compromissos para o caso de um evento particular ocorrer ou não no futuro, incluindo contratos a executar (reconhecidos ou não); e (x) liquidação de passivos em nome da entidade ou pela entidade em nome de parte relacionada.

Para que os usuários de demonstrações contábeis tenham uma visão acerca dos efeitos dos relacionamentos entre as partes, a companhia deve divulgar as transações que tenham valor total maior que R\$ 6 milhões, 1% do ativo total da companhia ou que, no entender dos administradores, sejam consideradas relevantes. Para isso, devem detalhar informações, como o montante da transação e os saldos existentes, incluindo prazos e condições, e a relação entre a entidade que reporta a informação com a respectiva parte relacionada, além de outros fatores que caracterizem a transação, segundo a Comissão de Valores Mobiliários [CVM] (CVM, 2010).

No caso específico das TPRs e o valor da empresa, duas vertentes concorrentes são abordadas na literatura (Bona-Sánchez, Fernández-Senra, & Pérez-Alemán, 2017; Kang et al., 2014). A primeira delas é denominada hipótese de transações eficientes, a qual evidencia que as TPRs podem minimizar os custos de transação e contribuir positivamente para o valor da firma (Gordon, Henry, & Palia, 2004). Por outro lado, na hipótese de conflitos de interesses, essas TPRs podem reduzir o valor da firma, em função dos conflitos entre acionistas majoritários e minoritários (Gordon et al., 2004; Johnson et al., 2000). A seguir, é evidenciado como essas TPRs podem ser influenciadas pelas estruturas piramidais.

2.2 Estruturas Piramidais

As estruturas piramidais existem pelo controle indireto de uma corporação exercido por outra corporação (Tirole, 2006), sendo as discrepâncias entre direitos de controle e propriedade a principal forma de mensurá-las (Aldrighi & Postali, 2011). São estruturas mais comuns em países com fraca proteção aos acionistas, possibilitando a criação de novas empresas por meio de controle piramidal (Almeida & Wolfenzon, 2006). A cadeia de propriedades formada pelas pirâmides permite que o proprietário final tenha o controle de todas as empresas, inclusive aquelas em que ele não possui nenhuma propriedade direta (Bertrand & Mullainathan, 2003).

A visão tradicional para a formação de estruturas piramidais está pautada na tentativa de maximizar o desvio entre direitos de voto e de fluxo de caixa, a partir de níveis intermediários de empresas, gerando diferenças entre controle e propriedade (Aldrighi & Mazzer Neto, 2005). Os direitos de voto são oriundos das ações ordinárias, determinando o controle da empresa, enquanto que os direitos sobre o fluxo de caixa são resultado da quantidade de ações do acionista, com ou sem direito de voto (Bortolon, 2010). Assim, o excesso de direitos de voto pode aumentar o poder dos grandes acionistas e, conseqüentemente, representar o potencial de expropriação dos acionistas minoritários (Aldrighi & Mazzer Neto, 2005; La Porta et al., 1999).

Almeida e Wolfenzon (2006) desenvolveram um modelo teórico alternativo, para explicar a formação de estruturas piramidais, sendo um dos trabalhos mais referenciados na literatura sobre o tema. Conforme os autores, a criação de pirâmides tem como características as empresas com necessidade de altos níveis de investimento e/ou baixa rentabilidade. A vantagem do financiamento permite que as famílias, que já controlam outras empresas publicamente, desenvolvam novos empreendimentos, possuindo, indiretamente, ações dessa nova empresa. Essa estrutura piramidal pode permitir que as famílias obtenham benefícios desse novo 'financiamento', o qual não parecerá rentável para investidores externos (Almeida & Wolfenzon, 2006).

As estruturas piramidais são muito comuns em alguns países, como a Europa Continental, Ásia e América do Sul, frequentemente, organizando-se em *business groups* familiares (Claessens et al., 2000). Portanto, a interconexão entre *business groups* e estruturas piramidais está nas relações de propriedade das firmas, já que as pirâmides são a principal forma de organização desses grupos (Almeida & Wolfenzon, 2006).

O Brasil é um caso interessante a ser estudado em função da estrutura do mercado de ações (emissão de duas classes) e alterações nas normas de governança corporativa. De acordo com a legislação, as empresas podem emitir ações ordinárias nominativas (ON) e ações preferenciais nominativas (PN). A primeira classe de ações possui direito a voto, enquanto a segunda pressupõe preferência no recebimento de dividendos e no reembolso de capital, em caso de dissolvência da companhia. Com isso, as empresas poderão utilizar as duas classes de ações nas estruturas piramidais para manter seu poder de voto e buscar investimentos no mercado de capitais. A emissão de duas classes de ações e as estruturas piramidais são consideradas técnicas para o desvio do princípio “uma ação, um voto” (La Porta et al., 1999; La Porta, Lopez-de-silanes, Shleifer, & Vishny, 2000).

Nesse caso, as estruturas piramidais poderão utilizar TPRs para obter benefícios ao longo da cadeia hierárquica, a qual é formada por vínculos societários. Entre esses vínculos, tem-se a presença de empresas controladoras/controladas e coligadas. Souza, Knupp e Borba (2013) evidenciaram que o maior número de empresas coligadas e controladas resulta em maior valor envolvido em transações com partes relacionadas. Para os autores, esse fato sugere que as TPRs podem ter propósitos estratégicos ou financeiros, os quais estão vinculados à natureza societária existente, como a participação acionária (coligadas) ou a influência de controle (controladoras/controladas). Portanto, espera-se que o maior desvio de direitos, oriundo da estrutura piramidal, irá influenciar na execução de TPRs. Partindo-se desse contexto, foi elaborada a seguinte hipótese de pesquisa:

Hipótese 1: Há uma associação positiva entre TPRs com controladoras/controladas e/ou coligadas e o desvio de direitos das estruturas piramidais.

Nesse contexto, a relação entre TPRs e estruturas piramidais está na opção de os acionistas controladores utilizarem as transações para obter benefícios privados ao longo da cadeia de propriedade. Com isso, a estrutura piramidal pode ser um incentivo às TPRs, havendo uma associação positiva entre ambos (Kang et al., 2014; Maheshwari & Gupta, 2018).

O incentivo às TPRs também pode estar relacionado com o desempenho e valor da firma. Resultados empíricos têm demonstrado que as transações com partes relacionadas estão negativamente associadas ao valor da firma, em função dos conflitos de interesses (Bona-Sánchez et al., 2017; Cheung, Jing, et al., 2009). Também, negociações com partes relacionadas mais elevadas estão associadas ao pior desempenho da empresa (Wang et al., 2019), já que essas companhias poderão ter incentivos para ganhos oportunistas (Kang et al., 2014).

Por outro lado, TPRs entre empresas do mesmo grupo podem influenciar positivamente o valor da firma (Wong, Kim, & Lo, 2015), assim como empresas com maior similaridade e integração vertical no grupo podem obter melhor desempenho a partir de TPRs (Wang et al., 2019). A organização de empresas em grupos pode reduzir custos de transação e permitir a formação de mercados internos. Os mercados internos facilitam os inter-relacionamentos entre as empresas afiliadas, proporcionando economias de escopo e melhor alocação de recursos, o que pode gerar melhor desempenho ao realizar TPRs (Wang et al., 2019). Maheshwari e Gupta (2018), por exemplo, encontraram uma associação positiva entre TPRs e desempenho, confirmando a sinergia que pode existir nos mercados internos. Porém, de forma geral, a literatura aponta que TPRs são geralmente associadas com baixo desempenho e valor da firma. Em função disso, foram elaboradas as seguintes hipóteses de pesquisa:

Hipótese 2: Há uma associação negativa entre TPRs com controladoras/controladas e/ou coligadas e o valor da firma.

Hipótese 3: Há uma associação negativa entre TPRs com controladoras/controladas e/ou coligadas e o desempenho.

Outro aspecto reportado na literatura, como possível fator explicativo das TPRs, é a governança corporativa. Considerando que a estrutura de controle e a propriedade podem determinar a governança corporativa das empresas, espera-se que o aumento do nível de proteção ao investidor resulte em menor probabilidade de haver estruturas piramidais (Almeida & Wolfenzon, 2006) e TPRs (Kang et al., 2014). No caso das TPRs, a maior parte da literatura demonstrou que TPRs são mais prováveis quando os mecanismos de governança corporativa são fracos (Bhuiyan & Roudaki, 2018; Kang et al., 2014; Rahmat et al., 2018). Em função disso, inseriu-se a seguinte hipótese de pesquisa:

Hipótese 4: Há uma associação negativa entre TPRs com controladoras/controladas e/ou coligadas e governança corporativa.

Assim, de forma geral, têm-se os principais aspectos relacionados às TPRs que foram analisados na pesquisa. Com base nas TPRs entre empresas do mesmo grupo, torna-se relevante analisar o efeito dessas operações nas controladoras/controladas e coligadas. Com isso, podem-se identificar os fatores explicativos para TPRs conforme os vínculos societários existentes. Na próxima seção, tem-se o método.

3. Método

3.1 Caracterização da amostra e variáveis utilizadas

Para identificar as estruturas piramidais, foram acessados os dados anuais das empresas brasileiras listadas na [B]³, via formulário de referência, no período de 2010 a 2017. A extração dos dados foi realizada através do pacote GetDFPData (Perlin, Kirch, & Vancin, 2019) do *software* R, o qual possibilita acesso às informações das demonstrações financeiras das empresas e ao formulário de referência da CVM. Quanto a esse último, é possível incluir filtros, elencando os itens do formulário que se busca acessar.

Para selecionar a amostra, utilizou-se, como critério, a definição de estruturas piramidais, exposta por La Porta et al. (1999), os quais caracterizam as pirâmides como aquelas empresas em que o acionista controlador exerce o controle por meio de, pelo menos, uma empresa de capital aberto. O processo de amostragem resultou em um painel não balanceado, com 961 observações e 155 empresas, sendo ajustado conforme o critério de exclusão de empresas/ano com Q de Tobin negativo e superior a 10 (Kirch, Procianoy, & Terra, 2014). Assim, a amostra final é composta por 929 observações e 153 empresas com estrutura piramidal no Brasil. Dessas, foram selecionadas as transações com partes relacionadas realizadas com suas controladoras/controladas e coligadas.

Foram utilizadas, como variáveis dependentes, o valor total das TPRs com controladoras/controladas e com coligadas, pois sua magnitude pode representar maior potencial de *tunneling* (Chen, Li, & Chen, 2017). Já para a adequação ao modelo, realizou-se o ajuste inflacionário e aplicação do logaritmo natural aos valores totais estudados (Silveira, Prado, & Sasso, 2008).

Para representar a estrutura de controle e propriedade das pirâmides, calculou-se o desvio de direitos. Ele é encontrado a partir das cadeias de propriedades existentes e resulta da diferença entre a parcela de direitos de voto e a parcela de direitos de fluxo de caixa. Portanto, iniciou-se a coleta com a identificação dos acionistas diretos de cada empresa, filtrando-se apenas os de natureza jurídica. Ao verificar a existência de um acionista jurídico listado, a empresa foi incluída na amostra e foram identificados os seus acionistas diretos, que são, portanto, acionistas indiretos da empresa da amostra. Esse procedimento foi repetido até alcançar os acionistas últimos de cada cadeia de propriedade. A parcela dos direitos de fluxo de caixa foi calculada pelo produto das participações acionárias (total de ações) nas empresas ao longo da cadeia (Aldrighi, 2014; Bortolon, 2010). Já, a parcela de direitos de voto na propriedade indireta depende da existência do controle. Se o maior acionista último (MAU) for controlador (possuir pelo menos 50% dos direitos de voto), a parcela de direitos de voto é igual à participação direta que o último intermediário na cadeia de propriedade detém no capital votante da empresa analisada. Se o MAU não for controlador, o cálculo é idêntico à parcela de direitos de fluxo de caixa, ou seja, o produto das participações (Aldrighi, 2014).

Para identificar o efeito do desempenho e valor das firmas nas TPRs, foram incluídos o retorno sobre o ativo (ROA) e o Q de Tobin, os quais são medidas amplamente usadas na literatura para esse fim (Kang et al., 2014). Quanto ao sinal esperado dessas variáveis em relação às TPRs, pode ser positivo ou negativo. Empresas com elevado desempenho e valor poderão utilizar as TPRs como forma de manter/aumentar seus resultados, sob a ótica das transações eficientes, as quais reduzem os custos (Wong et al., 2015). Por outro lado, empresas que possuem restrições financeiras serão mais suscetíveis a utilizar esse tipo de operação para obter ganhos oportunistas (Kang et al., 2014; Wang et al., 2019).

Já a governança corporativa foi analisada por ser uma forma de mitigar a expropriação dos acionistas minoritários. Nesse caso, foram incluídas três formas distintas de mensurar a governança, a partir de variáveis *dummies*: (1) adesão da empresa ao segmento diferenciado do Novo Mercado; (2) presença de membros independentes no comitê de auditoria (Kang et al., 2014; Rahmat et al., 2018); e, (3) realização de auditoria externa por uma das quatro maiores empresas do ramo (*Deloitte, Ernst & Young, KPMG ou PricewaterhouseCoopers - PwC*) (Bhuiyan & Roudaki, 2018; Rahmat et al., 2018).

Para complementar a análise, foram incorporadas variáveis de controle. O “tamanho da empresa” foi selecionado, devido à possibilidade de empresas maiores terem um volume mais representativo de TPRs (Kang et al., 2014). A alavancagem está relacionada com as questões de desempenho e monitoramento por parte dos credores. Empresas com posições financeiras vulneráveis tenderão a participar de TPRs para superar suas dificuldades (Bhuiyan & Roudaki, 2018). Por outro lado, a alavancagem pode implicar maior monitoramento por partes dos credores (Aldrighi, 2014), situação que poderá reduzir a execução de TPRs (Matos & Galdi, 2014).

Quanto à tangibilidade, nas TPRs, os ativos imobilizados podem servir como garantias e, por isso, espera-se uma relação positiva entre a tangibilidade e maior ocorrência desses contratos. Ativos intangíveis são mais difíceis de monitorar e, conseqüentemente, podem estar sujeitos às decisões gerenciais (Himmelberg, Hubbard, & Palia, 1999), facilitando as TPRs. Referente ao capital estrangeiro, espera-se que empresas que possuem acionistas estrangeiros pratiquem mais transações entre si (Cheung et al., 2009).

A Tabela 1 mostra as definições das variáveis utilizadas na pesquisa, iniciando pelas transações com partes relacionadas, as quais representam as variáveis dependentes. Após, são descritos os fatores explicativos para TPRs, que compreendem a estrutura piramidal (desvios de direitos), o desempenho, o valor da firma e a governança corporativa. Essas relações foram mediadas por variáveis de controle relacionadas às temáticas, incluindo-se medidas importantes para a análise dos resultados, tais como tamanho e alavancagem. As variáveis foram selecionadas e descritas com base na literatura apresentada nas referências. Na sequência, descreve-se o modelo de regressão utilizado.

Tabela 1
Variáveis da Pesquisa

Variável e Sigla	Medida	Referências	SE
Valor total das TPRs com controladoras/controladas (LVC)	Log (LVC) por empresa/ano	Silveira et al. (2008); Matos e Galdi (2014)	
Valor total das TPRs com coligadas (LVCOL)	Log (LVCOL) por empresa/ano		
Variável e Sigla	Medida	Referências	SE
Desvio (LD)	Log (D), sendo D= DVMC-DFC Em que: DVMC: direito de voto pela existência (ou não) do MAU controlador	Aldrighi (2014); Aldrighi et al. (2018)	(+)
Rentabilidade do Ativo (ROA)	$ROA = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{AtivoTotal}}$	Kang et al. (2014); Maheshwari e Gupta (2018); Wang et al. (2019)	
Q de Tobin (QT)	$QT = \frac{VMAO + VMAP + DIVT}{\text{AtivoTotal}}$ Em que: VMAO: valor de mercado das ações ordinárias; VMAP: valor de mercado das ações preferenciais; DIVT: valor contábil do passivo exigível (circulante + não circulante) menos o ativo circulante, após a exclusão dos estoques	Bona-Sánchez et al. (2017); Maheshwari e Gupta (2018)	(+) ou (-)
Presença no Novo Mercado (NM)	Variável binária igual a (1), se a empresa participa do Novo Mercado; e (0), caso contrário	Aldrighi et al. (2018)	
Big Four (Big4)	Variável binária igual a (1), se a empresa é auditada pelas 4 grandes empresas de auditoria; e (0), caso contrário	Bhuiyan e Roudaki (2018); Rahmat et al. (2018)	(-)
Auditoria independente (Audit)	Variável binária igual a (1), se a empresa possui membros independentes no comitê de auditoria; e (0), caso contrário	Kang et al. (2014); Rahmat et al. (2018)	
Tamanho (LRCL)	Log (RCL), sendo RCL= receita líquida de vendas	Kang et al. (2014).	(+)
Alavancagem em relação ao Ativo Total (Alav)	$ALAV = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}{\text{AtivoTotal}}$	Aldrighi (2014); Aldrighi et al. (2018); Maheshwari e Gupta (2018)	(+) ou (-)
Tangibilidade (Tangib)	$TANGIB = \frac{\text{AtivoImobilizado}}{\text{AtivoTotal}}$	Souza e Bortolon (2014); Aldrighi et al. (2018)	(+) ou (-)
Capital Estrangeiro (Estrang)	Variável binária igual a (1), se há ações ordinárias e/ou preferenciais sob posse de capital estrangeiro; e (0), caso contrário	Cheung et al. (2009)	(+)
Efeitos Fixos Temporais	Variável binária em que 1 indica o ano em que o dado é gerado e 0 caso contrário	Kang et al. (2014); Bona-Sánchez et al. (2017)	

Legenda: *a formação das variáveis quantitativas para as TPRs considerou o período de referência divulgado pelas empresas e não especificamente a data da transação, visto que muitas transações se mantêm ativas por longo prazo. SE (sinal esperado) corresponde ao tipo de associação da variável dependente com a variável independente. O sinal esperado é definido com base na literatura empírica prévia.

Fonte: elaborado pelos autores (2021).

3.2 Modelo de Regressão Quantílica

O modelo utilizado é derivado do estimador de Machado e Santos Silva (2019), desenvolvido para dados em painel com efeitos fixos, considerando especificações lineares e não lineares. Optou-se pela estimação linear, na qual os efeitos individuais podem afetar toda a distribuição, a partir dos quantis condicionais. Assim, os dados em painel com efeitos individuais, considerando a estimação com quantis condicionais para as distribuições de probabilidade (localização e escala), têm o padrão descrito na Equação (1).

$$Y_{it} = \alpha_i + X'_{it}\beta + (\delta_i + Z'_{it}\gamma)U_{it} \quad (1)$$

Com $\Pr\{\delta_i + Z'_{it}\gamma > 0\} = 1$. Os parâmetros (α_i, δ_i) , capturam o efeito fixo individual (i) e Z é definido antes. A sequência $\{X_{it}\}$ é estritamente exógena, *i.i.d* para qualquer i fixo, e independente entre i . U_{it} é *i.i.d* (através de i e t), estatisticamente independente de X_{it} e normalizado para satisfazer as condições de momento. O modelo 1 implica a Equação 2.

$$Q_Y(\tau|X_{it}) = (\alpha_i + \delta_i q(\tau)) + X'_{it}\beta + Z'_{it}\gamma q(\tau) \quad (2)$$

Em que $\alpha_i(\tau) \equiv \alpha_i + \delta_i q(\tau)$ é chamado de coeficiente escalar do efeito fixo por quantil (τ) para o indivíduo i ou o efeito de distribuição em (τ). O efeito de distribuição difere do efeito fixo usual, pois não é, em geral, um deslocamento. Ou seja, o efeito de distribuição representa o efeito de características individuais invariantes no tempo que, como outras variáveis, pode ter impactos diferentes em distintas regiões de distribuição condicional Y . O fato de $\int_0^1 q(\tau)d\tau = 0$ implica que α_i possa ser interpretado como o efeito médio para o indivíduo i . Dessa forma, a regressão quantílica para painel de dados com efeitos fixos é, então, estimada via momentos (MM-QR), permitindo relações dinâmicas que trabalham com condições de ortogonalidade (Hansen, 1982).

Nesse sentido, por ser um modelo robusto, a regressão quantílica para dados em painel com efeitos fixos foi estimada para entender os fatores explicativos das TPRs nas empresas controladoras/controladas e coligadas. Portanto, assim como no painel tradicional, as TPRs representam a variável dependente, que corresponde ao valor total das transações com partes relacionadas ao longo do tempo. As principais variáveis independentes se referem aos desvios de direitos, desempenho, valor da firma e governança corporativa. E, por fim, foram incluídas as variáveis de controle, que contribuem para a interpretação dos coeficientes.

A utilização da regressão quantílica justifica-se pela necessidade de analisar o efeito de cada nível de desvio de direitos nos respectivos níveis de valores das TPRs. Espera-se que maiores níveis de desvios possam estimular um maior volume ou valor de transações. Além disso, na regressão quantílica, podem ser usados *outliers*, porque o método é robusto para esses valores. No que se refere ao estimador escolhido para a regressão quantílica (Machado & Santos Silva, 2019), não se encontrou aplicação no Brasil, sendo apropriado ao painel de dados e recentemente desenvolvido, o que caracteriza uma robustez e originalidade ao estudo.

Relativo ao ajuste, os modelos lineares tradicionais utilizam como parâmetro o coeficiente de determinação (R^2). Essa estatística pode ser entendida como o percentual de variabilidade da variável resposta explicada pelas variáveis independentes. Na regressão quantílica, são estimados os *pseudos* R^2 para cada um dos quantis. Porém, essa medida pode não ser adequada, indicando-se o teste de erro de especificação da regressão para analisar o ajuste da regressão quantílica com dados em painel e efeitos fixos (Machado & Santos Silva, 2019).

O teste RESET (*Regression Specification Error Test*) proposto por Ramsey (1969) tem como objetivo identificar erros de especificação na regressão. No RESET, é comparado um modelo nulo com um alternativo, que é uma generalização não declarada desse modelo. Assim, busca descobrir não linearidades em sua forma funcional (Greene, 2012). A hipótese nula estabelece que o modelo está corretamente estimado. Portanto, aceitando-se a hipótese nula ($p\text{-value} > 0,05$), tem-se que o modelo é válido, sendo possível interpretar seus coeficientes. A seguir, são apresentados os resultados e as discussões do trabalho.

4. Resultados e Discussões

Para caracterizar as empresas da amostra, foram analisados os setores de atuação, conforme classificação da CVM (bens industriais; consumo cíclico; consumo não cíclico; financeiro e outros; materiais básicos; petróleo, gás e biocombustíveis; saúde; tecnologia da informação; telecomunicações; e utilidade pública). Identificou-se que os três setores mais representativos correspondem à utilidade pública (32,40%), financeiro e outros (20,02%) e bens industriais (18,57%). Previamente à aplicação da regressão quantílica, a estatística descritiva foi analisada, conforme exposto na Tabela 2.

Tabela 2

Estatística Descritiva das Variáveis

Variável/ Estatística	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	p10	p25	p75	p90
VT CT*	4,29	0,26	9,36	0,00	36,10	0,00	0,03	1,68	16,40
LN CT	19,40	19,47	2,98	12,89	24,32	15,33	17,68	21,33	23,61
VT CG*	2,32	0,03	6,61	-0,03	26,00	0,00	0,00	0,36	5,62
LN CG	17,75	17,77	3,56	10,32	24,20	12,46	15,59	19,81	22,82
Desvio	0,31	0,19	0,34	0,00	0,94	0,00	0,00	0,61	0,90
ROA	0,05	0,05	0,11	-0,22	0,27	-0,08	0,01	0,12	0,22
Qtobin	0,95	0,77	0,69	0,07	3,05	0,27	0,56	1,10	1,87
RCL*	2,80	0,59	4,49	0,00	16,80	0,00	0,02	3,63	8,70
ALAV	0,53	0,58	0,26	0,02	0,95	0,13	0,33	0,74	0,87
Tang	0,11	0,00	0,19	0,00	0,65	0,00	0,00	0,16	0,46

Legenda: o * representa valores em bilhões de reais. VT CT: valor total em reais das transações com partes relacionadas correspondentes a empresas controladoras e/ou controladas; LN CT: logaritmo natural do valor total em reais das transações com partes relacionadas correspondentes a empresas controladoras e/ou controladas; VT CG: valor total em reais das transações com partes relacionadas correspondentes a empresas coligadas; LN CG: logaritmo natural do valor total em reais das transações com partes relacionadas correspondentes a empresas coligadas. ROA: rentabilidade do ativo total; RCL: receita líquida de vendas/serviços; ALAV: alavancagem pelo ativo total; Tang: tangibilidade do ativo.

Fonte: dados da pesquisa.

De maneira geral, a Tabela 2 evidencia que a média do valor total das transações para controladoras/controladas é de R\$ 4,29 bilhões e para coligadas é R\$ 2,32 bilhões. Para complementar a descrição, utilizaram-se essas variáveis em logaritmo natural, a fim de incluí-las no modelo de dados em painel. Nesses dados, a média e a mediana são muito próximas, demonstrando adequação das informações para os testes realizados.

As informações sobre o desempenho mostram que os dados também apresentaram consistência, pela proximidade da média e mediana. Em termos interpretativos, em média, as empresas apresentam uma rentabilidade positiva de 6%. Sobre o valor da firma, mensurado pelo Q de Tobin, observa-se que o valor de mercado representa 95% do valor patrimonial. Em termos de alavancagem, o capital de terceiros representa 53% do ativo total, sendo que o imobilizado corresponde a 11,8% dessa mesma variável.

Após conhecer o perfil das variáveis, testou-se a correlação entre elas, constatando-se que estavam adequadas para utilização nos modelos de regressão quantílica. Os resultados são apresentados na Tabela 3.

Tabela 3

Correlação das Variáveis

	Desvio	LN CT	LN CG	ROA	Qtobin	RCL	ALAV	Tang
Desvio	1							
LN CT	-0,07	1						
LN CG	-0,26	0,45	1					
ROA	0,17	0,08	0,00	1				
Qtobin	-0,10	0,11	0,11	0,08	1			
RCL	0,06	0,15	0,22	0,13	0,00	1		
ALAV	0,19	0,08	0,19	0,07	0,05	0,37	1	
Tang	-0,02	0,18	0,29	0,04	-0,05	0,15	0,10	1

Legenda: LN CT: logaritmo natural do valor total em reais das transações com partes relacionadas correspondentes a empresas controladoras e/ou controladas; LN CG: logaritmo natural do valor total em reais das transações com partes relacionadas correspondentes a empresas coligadas. ROA: rentabilidade do ativo total; RCL: receita líquida de vendas/serviços; ALAV: alavancagem pelo ativo total; Tang: tangibilidade do ativo.

Fonte: dados da pesquisa.

O teste de correlação foi aplicado para verificar se as variáveis são altamente relacionadas. Os resultados mostram que a maioria das variáveis tem uma correlação baixa. Também foi testado o Fator de Inflação da Variância (VIF), em que a média não ultrapassou 5. Sendo assim, as variáveis não apresentaram multicolinearidade, possibilitando a sua utilização nos modelos de regressão quantílica.

Nesse sentido, após caracterizarem a amostra e as variáveis da pesquisa, os modelos de regressão quantílica foram estimados para as empresas controladoras/controladas e coligadas. Ficou evidenciado que, na relação entre o valor transacionado com controladoras e controladas, seus fatores explicativos são: desvios de direitos, alavancagem, auditoria e presença de acionistas estrangeiros (Tabela 4). Os coeficientes do modelo são válidos, visto o teste de adequação realizado (p -value 0,3280). Além do mais, os desvios são significativos nos quantis de 50% e 75%, sendo que um aumento de 1% nessa variável aumenta cerca de 0,01% as TPRs. A significância estatística se concentra nos quantis mais elevados, demonstrando que essas operações se tornam mais presentes à medida que aumentam os desvios entre direitos de voto e direitos de fluxo de caixa.

Esses resultados confirmam a hipótese 1 do trabalho e corroboram com a literatura (Kang et al., 2014; Maheshwari & Gupta, 2018), demonstrando que as TPRs poderão ser um canal de expropriação a partir dos desvios de direitos. De forma prática, a organização das empresas em estruturas piramidais pode facilitar a utilização de TPRs ao longo da cadeia de subordinação entre controladoras/controladas. Sob a hipótese dos conflitos de interesses (Gordon et al., 2004), a utilização dessas transações pode ser uma forma de obter benefícios privados para as empresas e, por isso, a importância de analisar seus fatores explicativos.

Sobre os demais aspectos, nota-se que a alavancagem possui uma associação negativa, a qual é significativa nos quantis 50% e 75%. Com isso, nota-se que o aumento de 1% na alavancagem ocasiona um aumento de 0,16% nas TPRs. A influência negativa da dívida nas TPRs com controladoras/controladas também foi encontrada por Matos e Galdi (2014), justificada pelo maior monitoramento por parte dos credores. Também, pode-se atribuir tal fato à questão do desenvolvimento do mercado interno de capitais entre empresas que pertencem a grupos. As relações entre elas podem reduzir os custos de transação e aumentar a capacidade da dívida (Cai, Zeng, Lee, & Ozkan, 2016). Porém, a alavancagem pode influenciar as TPRs até determinados níveis de valores ou ocorrer apenas em períodos de crise, quando há maior transação de recursos entre empresas (Almeida, Kim, & Kim, 2015).

No que tange ao comitê de auditoria, os coeficientes do modelo são os de maior impacto, significativos em quase todos os quantis (exceto no de 10%). Nesse sentido, o valor transacionado entre essas partes relacionadas aumenta com a presença de auditores independentes. A relação esperada era contrária, podendo-se concluir que os mecanismos de governança podem não ser eficientes no controle de TPRs. A influência positiva dos auditores independentes no valor das transações pode estar associada ao fato de que as variáveis de governança têm impacto limitado nos preços das TPRs com acionistas controladores (Cheung, Qi, Raghavendra Rau, & Stouraitis, 2009).

Os resultados não significativos referentes à governança corporativa se assemelham a estudos anteriores realizados no Brasil e refutam a hipótese 4 do trabalho. Oda (2011) analisou as TPRs e o valor de mercado das companhias pertencentes ao Novo Mercado. A autora não inferiu relação entre os mecanismos de governança corporativa e o resultado de TPRs. Souza et al. (2013) também reportaram que não há evidências de que o valor das TPRs possa ter alguma relação com a adoção de níveis diferenciados de governança corporativa no Brasil.

Outras pesquisas, também realizadas no país (Silveira et al., 2008; Souza & Bortolon, 2014), identificaram relações negativas entre o nível de utilização de TPRs e a qualidade da governança corporativa, sendo que a adoção de mecanismos eficazes de governança corporativa poderá minimizar o impacto das TPRs no valor da empresa. Em função dessas divergências, a governança corporativa é uma temática que deve ser novamente explorada por outros estudos que tenham como objetivo compreender os mecanismos das TPRs.

Tabela 4

Fatores explicativos das TPRs com controladoras/controladas

Variáveis	Log do Valor Total de TPRs com Controladoras/Controladas				
	Quantil 0,10	Quantil 0,25	Quantil 0,50	Quantil 0,75	Quantil 0,90
LD	0,0113	0,0122	0,0133**	0,0142*	0,0149
ROA	0,1433	0,0533	-0,0583	-0,1506	-0,2259
Qtobin	0,0018	-0,0032	-0,0094	-0,0145	-0,0187
LRCL	0,0153	0,0148	0,0143	0,0138	0,0134
Alav	-0,1413	-0,1494	-0,1594**	-0,1677*	-0,1745
Tang	0,1148	0,0556	-0,0179	-0,0787	-0,1283
Audit	0,1758	0,1970**	0,2234***	0,2451***	0,2629***
Big4	0,0525	0,0322	0,0070	-0,0137	-0,0307
NM	0,0453	0,0229	-0,0048	-0,0278	-0,0465
Estrang	0,1776*	0,1834***	0,1905***	0,1964***	0,2013***
EF Ano	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Nº Obs.	261	261	261	261	261

(***), (**), (*) estatisticamente significativa a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Legenda: nessa tabela, apresentam-se os resultados do modelo de regressão quantílica com painel fixo, considerando operações com controladoras/controladas, sendo LD: logaritmo do desvio de direito; ROA: rentabilidade do ativo para mensurar o desempenho; QTobin: Q de Tobin para mensurar o valor da empresa; LRECL: logaritmo da receita líquida para mensurar o tamanho; Alav: alavancagem mensurada pelo ativo total; Tang: tangibilidade; Audit: *dummy* para presença de membros independentes no comitê de auditoria; Big4: *dummy* para empresas auditadas pelas 4 grandes empresas de auditoria; NM: *dummy* para presença no novo mercado; Estrang: *dummy* para presença de capital estrangeiro na estrutura de controle e estrutura de propriedade. Nota: O valor médio do fator de inflação da variância (VIF) para esse modelo é de 1,21.

Fonte: dados da pesquisa.

Outra variável estatisticamente significativa nesse modelo foi a presença de acionistas estrangeiros. Obteve-se significância em todos os quantis, de forma crescente e positivamente relacionada às TPRs, indicando que a presença desses acionistas, na estrutura de propriedade e controle das empresas piramidais, pode ser uma das formas de incentivo à utilização de TPRs (Cheung, Jing, et al., 2009).

Esse mesmo modelo foi estimado, na Tabela 5, para as TPRs com coligadas, a fim de compreender os fatores explicativos das TPRs para essas empresas. Tem-se um menor volume de transações com essas partes relacionadas, visto que há participação acionária significativa, mas não há controle. Nos resultados, ficou evidenciado que a estrutura indireta das empresas coligadas não é um fator explicativo para as TPRs, pois, apesar de encontrar uma relação negativa entre as variáveis, essa não foi significativa para nenhum quantil.

Tabela 5

Fatores explicativos das TPRs com coligadas

Variáveis	Log do Valor Total de TPRs com Coligadas				
	Quantil 0,10	Quantil 0,25	Quantil 0,50	Quantil 0,75	Quantil 0,90
LD	-0,0096	-0,0068	-0,0047	-0,0027	-0,0011
ROA	-0,0224	-0,0064	0,0055	0,0169**	0,0261**
Qtobin	0,0181	-0,0322	-0,0698	-0,1057	-0,1349
LRCL	0,0169	0,0181	0,0189	0,0198	0,0205
Alav	-0,1057	-0,0614	-0,0284	0,0032	0,0289
Tang	-0,1352**	-0,1242***	-0,1159***	-0,1080***	-0,1017***
Audit	0,5006	0,3834	0,2959	0,2122	0,1443
Big4	-0,5298	-0,4141*	-0,3277**	-0,2452**	-0,1782
NM	-0,1921	-0,0382	0,0767	0,1866	0,2758
Estrang	0,2665	0,2222	0,1891	0,1574	0,1317
EF Ano	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Nº Obs.	78	78	78	78	78

(***), (**), (*) estatisticamente significativa a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Legenda: nessa tabela, apresentam-se os resultados do modelo de regressão quantílica com painel fixo considerando operações com controladoras/controladas, sendo LD: logaritmo do desvio de direito; ROA: rentabilidade do ativo para mensurar o desempenho; Q Tobin: Q de Tobin para mensurar o valor da empresa; LRECL: logaritmo da receita líquida para mensurar o tamanho; Alav: alavancagem mensurada pelo ativo total; Tang: tangibilidade; Audit: *dummy* para presença de membros independentes no comitê de auditoria; Big4: *dummy* para empresas auditadas pelas 4 grandes empresas de auditoria; NM: *dummy* para presença no novo mercado; Estrang: *dummy* para presença de capital estrangeiro na estrutura de controle e estrutura de propriedade. Nota: O valor médio do fator de inflação da variância (VIF) para esse modelo é de 1,26.

Fonte: Dados da pesquisa.

O referido resultado rejeita parcialmente a hipótese 1 e pode estar relacionado com o fato de que as coligadas possuem participação acionária significativa em outras empresas, mas não as controlam. Assim, pode não haver interesse dos controladores em realizar TPRs entre esses tipos de empresas. Infere-se que esse resultado corrobora com o exposto por Souza et al. (2013), os quais identificaram um número mais expressivo de empresas controladoras/controladas relacionadas a TPRs em comparação com as empresas coligadas. De acordo com os autores, isso atesta que as empresas que adotam TPRs preferem a relação de poder (controle) ao realizar investimentos em outras sociedades.

Como variáveis explicativas dessas operações, têm-se o ROA, a tangibilidade e a auditoria por Big Four. Nesse caso, a rentabilidade do ativo possui coeficientes positivos e significativos nos quantis 75% e 90%. Seu efeito no valor das TPRs é pequeno (cerca de 0,01%), demonstrando que o maior desempenho contribui positivamente para o aumento do valor transacionado, refutando a hipótese 3 do trabalho. A significância estatística nos quantis superiores reporta que o ROA é um fator explicativo para as TPRs com coligadas quando alcançar determinado nível.

De forma geral, a relação entre TPRs e desempenho tem demonstrado que há um efeito negativo dessas operações (Wang et al., 2019), já que as companhias poderão ter incentivos para ganhos oportunistas (Kang et al., 2014), reduzindo seu desempenho. No entanto, sob a ótica das transações eficientes, as TPRs poderão reduzir custos e resultar em crescimento financeiro (Maheshwari & Gupta, 2018; Wang et al., 2019; Wong et al., 2015), o que justifica os achados nesta pesquisa.

Sobre a tangibilidade, há uma influência negativa presente em todos os quantis, com coeficientes variando de 0,10% a 0,13%. Esse efeito mostra que a presença de ativos imobilizados reduz o volume transacionado entre empresas coligadas, corroborando com Souza e Bortolon (2014).

O último fator explicativo das TPRs com coligadas corresponde à auditoria pelas quatro grandes empresas do setor (Big4). Como esperado pela literatura (Kang et al., 2014), a governança corporativa, a partir da variável mencionada, reduz o volume de TPRs com coligadas. O resultado corrobora com a hipótese 4 do trabalho. A significância está em três quantis, com coeficientes oscilando entre 0,24 e 0,41.

Nessa perspectiva, observa-se que algumas variáveis não foram significativas. Comparativamente, em ambos os modelos, não houve significância do valor da empresa, representado pelo Q de Tobin, do tamanho e da adesão ao Novo Mercado. Sobre o valor da firma, a tendência na literatura é de uma associação negativa com as TPRs, em função de possíveis interesses oportunistas por parte dos controladores (Bona-Sánchez et al., 2017; Cheung, Jing, et al., 2009). Quanto ao tamanho, esperava-se uma influência positiva, pela possibilidade de níveis mais elevados de TPRs em empresas maiores. Cabe salientar que as associações relatadas nessas duas variáveis geralmente acontecem em modelos gerais, ou seja, aqueles que não separam as TPRs entre controladoras/controladas e coligadas.

Com relação à governança corporativa, algumas medidas foram significativas nos modelos e em alguns quantis. Nesse sentido, sabendo que os acionistas controladores poderão utilizar as TPRs como forma de alavancar seu poder de voto, torna-se relevante compreender de que forma e quais as medidas de governança corporativa poderão reduzir a utilização dessas fontes de benefícios privados. Por tudo isso, as variáveis não significativas nos modelos podem ser utilizadas em estudos futuros.

Sob o arcabouço teórico da teoria da Agência, havendo interesses distintos entre as partes, poderão ocorrer conflitos entre o detentor de capital e o administrador. Nessa mesma linha, países que possuem fraca proteção legal contra expropriação acumulam outro conflito de interesses, gerado por acionistas majoritários e minoritários. Portanto, os controladores poderão utilizar mecanismos que mantenham/aumentem seu poder de voto, situação que poderá reduzir o valor da empresa e expropriar acionistas minoritários. Entre esses mecanismos, adotou-se, no estudo, a utilização de transações com partes relacionadas e a propriedade piramidal. As evidências encontradas suportam a relação entre essas temáticas, demonstrando que as empresas poderão realizar TPRs ao longo da cadeia de propriedades da pirâmide e, com isso, manter o controle com o menor nível de investimentos, gerando desvios de direitos. Na sequência, são apresentadas as conclusões do trabalho.

5. Conclusões

A presente pesquisa teve como objetivo analisar os fatores explicativos das TPRs, em empresas controladoras/controladas e coligadas com estrutura piramidal no Brasil. Realizou-se um estudo longitudinal, no período de 2010 a 2017, em 153 empresas com estrutura piramidal, nas quais foram estimadas regressões quantílicas para identificar os fatores explicativos. De forma geral, conclui-se que a estrutura piramidal é um fator explicativo para as TPRs nas operações entre controladoras/controladas, não rejeitando a hipótese 1. Diferentemente, para empresas coligadas, não houve influência do desvio de direito no valor total das TPRs. Pode-se relacionar tal fato com o volume transacionado entre essas partes, já que existem mais operações com controladoras/controladas do que com coligadas. Silveira et al. (2008) mostraram que operações com controladoras/controladas correspondem a 75,6% do total, enquanto que para coligadas a apenas 1,4%. Com isso, a existência de subordinação entre controladoras/controladas poderá estimular o uso de TPRs para interesses específicos e aumento no nível de desvios.

Quanto à análise do desempenho contábil, as evidências empíricas revelaram que este é um fator explicativo positivo das TPRs com coligadas. Por haver poucas operações com essas partes, as TPRs podem não ter o poder de destruir o valor dessas firmas. Já, com relação ao Q de Tobin, esse não foi significativo para nenhuma análise, sendo que tal resultado pode estar associado ao nível de desvio dessas empresas. Para Kang et al. (2014), a destruição de valor da firma por TPRs só ocorre quando os conflitos de interesses entre acionistas controladores e minoritários são severos.

No que se refere à influência da governança corporativa nas TPRs, observou-se que houve papel de moderação apenas para transações com coligadas. No modelo de controladoras/controladas, o sinal esperado foi contrário, demonstrando que a governança corporativa não reduz o valor transacionado entre essas empresas. Evidências anteriores também demonstraram que os mecanismos de governança têm pouco impacto sobre as TPRs, sendo seus resultados ainda inconclusivos (Cheung, Qi, et al., 2009; Oda, 2011).

A contribuição teórica do estudo das transações com partes relacionadas se dá por ser uma temática pouco explorada no contexto nacional, especialmente, ao considerar as particularidades das relações, como as operações com controladoras/controladas e coligadas. No Brasil, as razões para a formação de estruturas piramidais são controversas, necessitando de evidências empíricas, visto a carência de literatura sobre tal temática (Aldrighi & Postali, 2011).

A contribuição empírica consiste na aplicação do método de regressão quantílica para dados em painel, que é inovador e apropriado para análises longitudinais. Com isso, os resultados representam uma contribuição para a literatura brasileira, demonstrando como a influência da estrutura piramidal se dá em cada um dos níveis de valores de TPRs executadas entre controladoras/controladas e coligadas.

Os resultados podem ser úteis para melhoria dos processos de divulgação de informações atinentes às empresas listadas em bolsa. Por exemplo, muitas descrições de TPRs são gerais, não demonstrando de forma clara a operação que foi realizada. Assim, em função da recente obrigatoriedade de divulgação de TPRs (2010), pode-se buscar padronização e melhoria na divulgação de informações, sendo resultados úteis para as instituições que regulamentam o mercado de capitais.

Além disso, a não moderação da governança corporativa pode sinalizar que o ambiente legal do mercado brasileiro permite que os acionistas controladores utilizem estratégias para garantir seu poder de voto. Em função disso, os resultados interessam aos acionistas minoritários, que poderão atentar-se à realização de TPRs entre empresas que pertencem à estrutura piramidal, visto o risco de expropriação e benefícios privados. Em suma, considerando a amplitude de temas como valor da firma, desempenho e governança corporativa, evidências do cenário brasileiro são importantes, particularmente, ao considerar as TPRs e a propriedade piramidal.

As limitações gerais são inerentes ao método de pesquisa empregado, o qual está suscetível à endogeneidade presente nos estudos de governança corporativa. Outra limitação intrínseca ao trabalho é a própria definição das variáveis, como, por exemplo, a utilização de variáveis binárias para alguns aspectos do trabalho.

Quanto ao recorte temporal, a limitação está no último ano analisado (2017), visto que, até o momento da coleta de dados, eram os resultados que estavam disponíveis na fonte de informação. Já o ano inicial é justificado pelo começo da divulgação desses dados no formulário de referência. Tem-se ainda que, devido ao foco do estudo, utilizou-se o critério de seleção das estruturas piramidais baseado na existência de pelo menos um intermediário listado. Essa definição foi utilizada como forma de analisar se o acesso desse intermediário à bolsa de valores poderia ter relevância na execução de TPRs.

Como sugestões para pesquisas futuras, poderão ser realizados trabalhos mais descritivos a respeito das TPRs. Devido à quantidade de informações qualitativas, seria apropriado separar as transações por sua natureza e verificar seus determinantes. As TPRs também podem ser analisadas sob outros aspectos, visto que tais operações são usadas como um canal de expropriação de acionistas minoritários. São encontradas literaturas sobre a interação entre TPRs, desempenho e valor da firma, mas os resultados empíricos para o Brasil ainda são escassos, especialmente, no mesmo recorte temporal dessa pesquisa. Basicamente, as evidências servem como base norteadora para a formulação de novas hipóteses de pesquisa, as quais possam contribuir para uma melhor compreensão das motivações para a formação de estruturas piramidais e realização de TPRs no mercado brasileiro.

Referências

- Aldrighi, D. M. (2014). Concentração da Propriedade do Capital e Controle das Empresas no Brasil. In: XIV Encontro Brasileiro de Finanças.
- Aldrighi, D. M., & Mazzer Neto, R. (2005). Estrutura de Propriedade e de Controle das Empresas de Capital Aberto no Brasil. *Revista de Economia Política*, 25(98), 115–137.
- Aldrighi, D. M., & Postali, A. F. (2010). Business Groups in Brazil. In A. M. Colpan, T. Hikino, & J. R. Lincoln (Eds.), *The Oxford Handbook of Business Groups* (Oxford Uni). Nova York: Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199552863.001.0001>
- Aldrighi, D. M., & Postali, A. F. (2011). Propriedade Piramidal das Empresas no Brasil. *Revista Economia*, 12(1), 27–48.
- Aldrighi, D. M., Postali, F. A. S., & Diaz, M. D. M. (2018). Corporate Governance and Pyramidal Ownership: The Role of Novo Mercado. *Brazilian Review of Finance*, 16(1), 5–38.
- Almeida, M. R. de. (1987). Sociedades coligadas, controladas e controladoras (holding). *Revista de Ciência Política*; v. 30, n. 2 (1987). Retrieved from <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rcp/article/view/60140/58457>
- Almeida, H., Kim, C. S., & Kim, H. B. (2015). Internal Capital Markets in Business Groups: Evidence from the Asian Financial Crisis. *Journal of Finance*, 70(6), 2539–2586. <https://doi.org/10.1111/jofi.12309>
- Almeida, H., Park, S. Y., Subrahmanyam, M. G., & Wolfenzon, D. (2011). The structure and formation of business groups: Evidence from Korean chaebols. *Journal of Financial Economics*, 99(2), 447–475. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.08.017>
- Almeida, H., & Wolfenzon, D. (2006). A Theory of Pyramidal Ownership. *The Journal of Finance*, 56(6), 2637–2680. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.01001.x>
- Bebchuk, L. A., Kraakman, R., & Triantis, G. G. (2000). Ownership and Dual Class Equity: The Mechanisms and Agency Costs of Separating Control from Cash-Flow Rights. In *Concentrated Corporate Ownership* (pp. 445–460). University of Chicago Press.
- Bena, J., & Ortiz-Molina, H. (2013). Pyramidal ownership and the creation of new firms. *Journal of Financial Economics*, 108(3), 798–821. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.01.009>

- Bertrand, M., Mehta, P., & Mullainathan, S. (2002). Ferreting Out Tunneling : An Application to Indian Business. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(1), 121–148.
- Bertrand, M., & Mullainathan, S. (2003). Pyramids. *Journal of the European Economic Association*, 1(2–3), 478–473.
- Bhuiyan, M. B. U., & Roudaki, J. (2018). Related party transactions and finance company failure: New Zealand evidence. *Pacific Accounting Review*, 30(2), 199–221. <https://doi.org/10.1108/PAR-11-2016-0098>
- Bona-Sánchez, C., Fernández-Senra, C. L., & Pérez-Alemán, J. (2017). Related-party transactions, dominant owners and firm value. *BRQ Business Research Quarterly*, 20(1), 4–17. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2016.07.002>
- Bortolon, P. M. (2010). *Determinantes e consequências das decisões de estrutura de propriedade: estrutura piramidal e unificação de ações*. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Tese.
- Cai, W., Zeng, C. C., Lee, E., & Ozkan, N. (2016). Do business groups affect corporate cash holdings? Evidence from a transition economy. *China Journal of Accounting Research*, 9(1), 1–24. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2015.10.002>
- Carvalho da Silva, A. L. (2005). *Governança Corporativa e Decisões Financeiras no Brasil* (Mauad). Rio de Janeiro.
- Chen, W., Li, S., & Chen, C. X. (2017). How much control causes tunneling? Evidence from China. *China Journal of Accounting Research*, 10(3), 231–245. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2016.10.001>
- Cheung, Y. L., Jing, L., Lu, T., Rau, P. R., & Stouraitis, A. (2009). Tunneling and propping up: An analysis of related party transactions by Chinese listed companies. *Pacific Basin Finance Journal*, 17(3), 372–393. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2008.10.001>
- Cheung, Y. L., Qi, Y., Raghavendra Rau, P., & Stouraitis, A. (2009). Buy high, sell low: How listed firms price asset transfers in related party transactions. *Journal of Banking and Finance*, 33(5), 914–924. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2008.10.002>
- Cho, S., & Lim, K. M. (2018). Tunneling by Related-party Transactions: Evidence from Korean Conglomerates. *Asian Economic Journal*, 32(2), 147–164. <https://doi.org/10.1111/asej.12146>
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. . (2000). The separation of ownership and control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 81–112. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00067-2](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00067-2)
- CVM. (2010). Aprova o pronunciamento técnico CPC 05 (R1) do comitê de pronunciamentos contábeis, que trata das divulgações sobre partes relacionadas. Rio de Janeiro.
- Da Silva, Á. F., & Neves, P. (2018). Portugal: changing environment and flexible adaptation. In *Business Groups in the West: Origins, Evolution, and Resilience* (p. 592). Oxford University Press.
- Faccio, M., & Lang, L. H. P. (2002). The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65, 365–395. Retrieved from <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.520.9523&rep=rep1&type=pdf>
- Fang, J., Pittman, J., Zhang, Y., & Zhao, Y. (2017). Auditor Choice and Its Implications for Group-Affiliated Firms. *Contemporary Accounting Research*, 34(1), 39–82. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12276>
- Firth, M., Fung, P. M. Y., & Rui, O. M. (2007). Ownership, two-tier board structure, and the informativeness of earnings - Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(4), 463–496. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2007.05.004>
- Gordon, E. A., Henry, E., & Palia, D. (2004). Related Party Transactions and Corporate Governance. *Advances in Financial Economics*, 9, 1–27. [https://doi.org/10.1016/S1569-3732\(04\)09001-2](https://doi.org/10.1016/S1569-3732(04)09001-2)

- Granovetter, M. (2005). Business Groups and Social Organization. In *The handbook of economic sociology* (pp. 3–25).
- Greene, W. H. (2012). *Econometric Analysis* (Vol. 2). New York: Pearson.
- Hansen, L. P. (1982). Large Sample Properties of Generalized Method of Moments Estimators. *Econometrica*, 50(4), 1029–1054. <https://doi.org/10.2307/1912775>
- Himmelberg, C. P., Hubbard, G., & Palia, D. (1999). Understanding the determinants of managerial ownership and the link between ownership and performance. *Journal of Financial Economics*, 53, 353–384. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00085-X](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00085-X)
- Huyghebaert, N., & Wang, L. (2012). Expropriation of Minority Investors in Chinese Listed Firms: The Role of Internal and External Corporate Governance Mechanisms. *Corporate Governance: An International Review*, 20(3), 308–332. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2012.00909.x>
- Jian, M., & Wong, T. J. (2010). Propping through related party transactions. *Review of Accounting Studies*, 15(1), 70–105. <https://doi.org/10.1007/s11142-008-9081-4>
- Johnson, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2000). Tunneling. *American Economic Review*, 90(2), 22–27. <https://doi.org/10.1257/aer.90.2.22>
- Kang, M., Lee, H. Y., Lee, M. G., & Park, J. C. (2014). The association between related-party transactions and control-ownership wedge: Evidence from Korea. *Pacific Basin Finance Journal*, 29, 272–296. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2014.04.006>
- Kim, S. H., & An, Y. (2018). The effect of ownership-control disparity on the Chinese firm's real activity earnings management. *Pacific Accounting Review*, 30(4), 482–499. <https://doi.org/10.1108/PAR-01-2018-0003>
- Kirch, G., Procianny, J. L., & Terra, P. R. S. (2014). Restrições financeiras e a decisão de investimento das firmas brasileiras. *Revista Brasileira de Economia*, 68(1), 103–123. <https://doi.org/10.1590/s0034-71402014000100006>
- La Porta, R., Lopez-de-silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership around the World Corporate Ownership Around the World. *Journal of Finance*, 54(2), 471–517.
- La Porta, R., Lopez-de-silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58, 3–27. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00065-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00065-9)
- Lei, A. C. H., & Song, F. M. (2011). Connected transactions and firm value: Evidence from China-affiliated companies. *Pacific Basin Finance Journal*, 19(5), 470–490. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2011.07.002>
- Machado, J. A. F., & Santos Silva, J. M. C. (2019). Quantiles via moments. *Journal of Econometrics*, 213(1), 145–173. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2019.04.009>
- Maheshwari, Y., & Gupta, P. (2018). Ownership structures and effects of related lending and loan guarantees on firm performance in business groups. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 9, 77–86. <https://doi.org/10.17576/ajag-2018-09-07>
- Matos, O. M. da S. P., & Galdi, F. C. (2014). O Impacto Das Transações Com Partes Relacionadas Na Performance Operacional Das Companhias Listadas Na Bm&Fbovespa. *Contabilidade Vista & Revista*, 25(2), 84–97.
- Oda, P. (2011). *Transações com partes relacionadas, governança corporativa e desempenho: um estudo com dados em painel*. Universidade de São Paulo. Dissertação.
- Perlin, M. S., Kirch, G., & Vancin, D. (2019). Accessing financial reports and corporate events with GetDFPData. *Revista Brasileira de Finanças*, 17(3), 85–108.

- Rahmat, M. M., Mohd Amin, H. A., & Mohd Saleh, N. (2018). Controlling Shareholders' Proxy and Multiple Directorships: Insight Evidence from Related Party Transactions. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 9, 27–40. <https://doi.org/10.17576/ajag-2018-09-03>
- Ramsey, J. B. (1969). Tests for Specification Errors in Classical Linear Least-Squares Regression Analysis. *Journal of the Royal Statistical Society: Series B (Methodological)*, 31(2), 350–371. <https://doi.org/10.1111/j.2517-6161.1969.tb00796.x>
- Silveira, A. D. M. da, Prado, V. M., & Sasso, R. (2008). Transações com partes relacionadas: estratégias jurídicas e relação com a governança corporativa e valor das empresas no Brasil. *Estudos Em Governança Corporativa*, 1–73.
- Souza, J. A. S., & Bortolon, P. M. (2014). Transações com partes relacionadas: determinantes e impactos no desempenho das empresas. XIV Encontro Brasileiro de Finanças.
- Souza, M. M., Knupp, P. de S., & Borba, J. A. (2013). Características Associadas às Transações com Partes Relacionadas nas Empresas de Capital Aberto Brasileiras. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 16(3), 124–137.
- Tirole, J. (2006). *The Theory of Corporate Finance* (Princeton, Vol. 67). New Jersey.
- Wang, H. Da, Cho, C. C., & Lin, C. J. (2019). Related party transactions, business relatedness, and firm performance. *Journal of Business Research*, 101(January), 411–425. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.01.066>
- Wong, R. M. K., Kim, J. B., & Lo, A. W. Y. (2015). Are related-party sales value-adding or value-destroying? Evidence from China. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 26(1), 1–38. <https://doi.org/10.1111/jifm.12023>
- Yeh, Y. H., Shu, P. G., Lee, T. S., & Su, Y. H. (2009). Non-tradable share reform and corporate governance in the chinese stock market. *Corporate Governance: An International Review*, 17(4), 457–475. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00754.x>

Diretrizes aos Autores

1. Regras para submissão de artigos

Para submissão de artigos à Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade - REPeC, os autores devem seguir as normas e critérios definidos pela REPeC. A partir de Janeiro de 2013 são seguidas as normas da *American Psychological Association* (APA) no que se refere às citações e referências bibliográficas. Serão rejeitadas as submissões que não estiverem de acordo com as normas.

Os artigos submetidos à Revista devem ser inéditos, ou seja, não terem sido publicados ou enviados a outro periódico.

Os artigos podem ser redigidos em português ou inglês, com no mínimo 5.000 e máximo 9.000 palavras, incluindo tabelas, figuras, notas e referências. São permitidos, no máximo, 5 (cinco) autores por artigo. Todos os artigos aprovados serão traduzidos e publicados nas duas línguas: português e inglês.

Os artigos que contiverem Tabelas ou Figuras, estas devem estar em formato que permitam ser editadas. Caso algumas dessas Tabelas ou Figuras tenham sido importadas de outros programas, como Excel, Power Point etc., deve ser enviado também o arquivo de origem como Arquivo Complementar.

Não usar expressões como id., ibid., op. cit., loc. cit. e assemelhadas, ou notas de referência e de rodapé. São admitidas notas no final do texto, no entanto, devem ser evitadas.

A submissão dos artigos deve ser de forma eletrônica pelo site www.repec.org.br. Ao final da submissão será enviada mensagem eletrônica por e-mail com a confirmação do recebimento do artigo.

2. Conteúdo e formatação dos artigos

Para submissão, os artigos devem conter:

- o **título** no idioma de origem do artigo (português ou inglês) sem identificação do(s) autor(es);
- um **resumo** no idioma de origem do artigo (português ou inglês) em no mínimo 150 e máximo de 200 palavras, espaço simples entre linhas, composto pelos seguintes elementos, conforme Quadro abaixo: **Objetivo, Método, Resultados e Contribuições**. Ao final do resumo devem ser inseridas de **três a cinco palavras-chave**;

Objetivo: este estudo teve o objetivo de investigar a relevância da educação e da pesquisa em contabilidade para o crescimento da economia brasileira durante a primeira década do século XXI.

Método: na coleta de dados para a sua realização, este estudo contou com um questionário estruturado elaborado a partir da literatura pertinente, o qual foi testado e aplicado a uma amostra de contadores e empresários brasileiros durante o ano de 2017. Na análise desses dados foi realizada uma análise de conteúdo e utilizados testes estatísticos para o estabelecimento de relações entre as respostas obtidas.

Resultados: os principais achados deste estudo indicam que a ampliação da educação e da pesquisa em contabilidade no Brasil foi essencial para o crescimento da economia, de acordo com a percepção dos respondentes, embora ainda haja a impressão de que é necessário que contadores e empresários façam melhor uso das informações contábeis.

Contribuições: do ponto de vista acadêmico, as evidências desta pesquisa contribuem com o preenchimento de uma importante lacuna existente na literatura nacional. No que se refere ao mercado, contribuem ao fornecer evidências de que, apesar de haver percepção de relevância, ainda é preciso que seus usuários façam melhor uso das informações da contabilidade.

Palavras-chave: Educação; Pesquisa; Contabilidade.

- o artigo propriamente dito redigidos em português ou inglês, com no mínimo 5.000 e máximo 9.000 palavras, incluindo tabelas, figuras, notas e referências.
- as páginas dos artigos devem estar devidamente numeradas no canto superior direito, digitadas em editor de texto Word for Windows, nas seguintes condições:
 - papel formato A4 (210 x 297 mm);
 - fonte Times New Roman, tamanho 12;
 - espaço entre linhas: simples;
 - entrada de parágrafo: 1,25;
 - margens: superior 3cm, inferior 2cm, esquerda 3cm, direita 2cm;
 - tabelas e figuras em fonte Times New Roman, tamanho 10;
 - as citações e referências devem obedecer as normas atuais da APA (*American Psychological Association*).

3. Tabelas e Figuras¹

As tabelas e figuras devem ser usadas nos artigos sempre que suas informações tornarem a compreensão do texto mais eficiente, sem que haja repetição das informações já descritas no texto.

3.1 Tabelas

A tabela normalmente deve mostrar valores numéricos ou informação textual organizados em uma exposição ordenada de colunas e linhas. **Qualquer outra demonstração textual deve ser caracterizada como figura.**

A tabela deve ser apresentada com suas informações de forma visível e suficientes para sua compreensão e deve ser formatada da seguinte forma:

1 Grande parte dessas orientações foi adaptada do Manual de Submissão da Revista de Administração Contemporânea – RAC, disponível em www.anpad.org.br.

Editor de tabelas	Word for Windows 97 ou posterior. Caso os autores tenham elaborado suas tabelas no programa Excel ou similares, por favor refaçam as tabelas utilizando o recurso em Word
Fonte	Times New Roman, tamanho 10
Espaçamento entre linhas	Simple
Espaçamento antes e depois	3 pt
Cores em tabelas	Utilizar apenas as cores preto e branco (escala de cinza)
Título	O título de tabela precisa ser claro e explicativo. Ele deve ser colocado acima da tabela, no canto superior esquerdo, e na linha seguinte, logo abaixo da palavra Tabela (com a inicial maiúscula), acompanhada do número que a designa. As tabelas são apresentadas com números arábicos de forma sequencial e dentro do texto como um todo. Ex.: Tabela 1, Tabela 2, Tabela 3 etc
Citação de tabelas	Ao citar tabelas no corpo do texto escrever apenas o número referente à tabela, por exemplo: Tabela 1, Tabela 2, Tabela 3 etc. (a palavra 'Tabela' deverá ser apresentada com a primeira letra maiúscula). Nunca escreva 'tabela abaixo', 'tabela acima' ou ainda, 'tabela da página XX', pois a numeração das páginas do artigo pode alterar-se durante sua formatação
Notas de tabelas	A fonte utilizada nas notas da tabela deve ser Times New Roman, tamanho 10, espaçamento simples. As notas devem ser descritas no rodapé da tabela e servem para indicar a Fonte das informações da tabela, além de outras informações importantes para o entendimento da tabela.

3.2 Figuras

A figura deve evidenciar um fluxograma, um gráfico, uma fotografia, um desenho ou qualquer outra ilustração ou representação textual.

A figura deve ser apresentada com suas informações de forma visível e suficientes para sua compreensão e deve ser formatada da seguinte forma:

Fonte	Times New Roman, tamanho 10
Cores em figuras	Utilizar apenas as cores preta e branca (escala de cinza)
Formato	Encaminhar as figuras em formato editável
Título	Explica a Figura de maneira clara e objetiva. O título deve ser colocado sob a figura e numerado com números arábicos de forma sequencial, precedido pela palavra Figura (com a inicial maiúscula). Ex.: Figura 1, Figura 2, Figura 3, etc. Depois do título, quaisquer outras informações necessárias para esclarecimentos da figura ou fonte devem ser acrescidas como Nota
Legenda	A legenda é a explicação dos símbolos utilizados na figura e deve ser colocado dentro dos limites da figura
Tamanho e proporção	As figuras devem ajustar-se às dimensões do periódico. Portanto uma figura deve ser elaborada ou inserida no artigo de modo a poder ser reproduzida na largura de uma coluna ou página do periódico em que ele será submetido
Citação no corpo do texto	Ao citar uma figura no corpo do texto escreva apenas o número referente a figura, por exemplo: Figura 1, Figura 2, Figura 3 etc. (a palavra 'Figura' deverá ser apresentada com a primeira letra em maiúsculo). Nunca escreva 'figura abaixo', 'figura acima', ou ainda, 'figura da página XX', pois a numeração das páginas do artigo pode-se alterar durante sua formatação

4. Citações e Referências

Para a versão completa das normas de citações e referências de acordo com a APA (American Psychological Association), acesse <http://www.repec.org.br/index.php/repec/article/view/1607/1237>.