

**UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS – UNISINOS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
DOUTORADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

LUIZ HENRIQUE FIGUEIRA MARQUEZAN

**DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES DA CONTABILIDADE DE
GESTÃO PARA CONSELHEIROS: ANÁLISE DE SEUS
DETERMINANTES E DE EFEITOS SOBRE O DESEMPENHO**

São Leopoldo

2016

LUIZ HENRIQUE FIGUEIRA MARQUEZAN

DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES DA CONTABILIDADE DE GESTÃO
PARA CONSELHEIROS: ANÁLISE DE SEUS DETERMINANTES E DE
EFEITOS SOBRE O DESEMPENHO

Tese apresentada como requisito parcial para a
obtenção do título de Doutor em Ciências
Contábeis, pelo Programa de Pós-Graduação
em Ciências Contábeis da Universidade do
Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS.

Orientador: Prof. Dr. Carlos Alberto Diehl

São Leopoldo

2016

LUIZ HENRIQUE FIGUEIRA MARQUEZAN

DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES DA CONTABILIDADE DE GESTÃO
PARA CONSELHEIROS: ANÁLISE DE SEUS DETERMINANTES E DE
EFEITOS SOBRE O DESEMPENHO

Tese apresentada como requisito parcial para a
obtenção do título de Doutor em Ciências
Contábeis, pelo Programa de Pós-Graduação
em Ciências Contábeis da Universidade do
Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS.

Aprovado em 02 de dezembro de 2016.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Joaquim Rubens Fontes Filho

Prof. Dr. Carlos Eduardo Facin Lavarda

Prof. Dr. Clóvis Antonio Kronbauer

Prof. Dr. Francisco Antônio Mesquita Zanini

Prof. Dr. Cristiano Machado Costa

Prof. Dr. Carlos Alberto Diehl (Orientador)

Prof. Dr. Tiago Wickstrom Alves

Coordenador Executivo do PPGCC da UNISINOS

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos com quem pude aprender algo.

RESUMO

A pesquisa une a problemática da assimetria de informações existente na relação de agência, analisada com foco na relação entre agente (executivo) e representantes do principal (conselho de administração - CA), literatura de governança corporativa (GC), com o potencial informativo das ferramentas da contabilidade de gestão (CG), literatura de sistemas de controle de gestão (SCG). Nessa linha, assume-se o escopo diversificado de informações financeiras, originadas em tais ferramentas, como redutor da assimetria, permitindo ao conselheiro melhor desenvolver o monitoramento dos executivos e aconselhamento estratégico, tendo como consequência melhor alinhamento entre agente e principal, papel de ferramenta de GC. Objetiva-se determinar se divulgar com maior ênfase informações originadas na contabilidade de gestão para reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros melhora o desempenho das empresas. Para isso, a pesquisa utiliza dados de 2014, primários e secundários, de empresas de capital aberto que atuam no Brasil, com abordagem quantitativa, utilizando regressão linear múltipla e regressão logística para testar hipóteses. Os achados indicam que as informações originadas nas ferramentas da CG são divulgadas ao CA das empresas da amostra e contribuem para o desempenho (ROA). Em particular, é resultado da ênfase nas informações originadas nas relações externas da empresa, de concorrentes e dados ambientais, e dados internos sobre processos e atividades, permitindo confirmar a tese apresentada. A pesquisa também analisa determinantes da divulgação e identifica como fatores contributivos a presença de acionistas influentes, dualidade dos principais cargos, porte da empresa, desempenho, volatilidade do setor, prática de auditoria sobre as informações, uso interativo dos controles e a participação nos segmentos de GC da BM&FBovespa. No entanto, a maioria das variáveis ligadas aos acionistas, conselheiros e executivos não alteraram o fluxo de informações, demonstrando certa imunidade em relação às influências desses grupos. A pesquisa contribui para ambas as literaturas, empresas e seus participantes, ao criar uma escala para medir divulgação de informações ao CA, identificar efetivo fluxo de informações e seus determinantes, com benefício ao desempenho das empresas da amostra. Limitados os resultados pelas escolhas metodológicas e à amostra utilizada, ao final a pesquisa sugere a continuidade dos estudos sobre elementos não respondidos.

Palavras-chave: Contabilidade de gestão; Sistema de controle de gestão; Divulgação de informações; Governança corporativa; Conselho de administração.

ABSTRACT

The research links the information asymmetry problem, existing in the agency relationship, analysed with focus on the agent (executive directors) and principal's representant (board), literature from corporate governance (CG), with the potential informative for management accounting (MA) tools, literature from management control systems (MCS). In this line, is assumed the diversified scope from financial informational, originated in these tools, like an asymmetry reducer, allowing the board to develop a better agent monitoring and the strategic advice, with consequence for a better agent-principal alignment, role a CG tool. Aimed to determine if to disclose more emphasis information originated in MA to reduce informational asymmetry between executives and their boards improves the performance of the companies. For this, the research use data from 2014, primary and secondary, from public firms that act in Brazil, with quantitative approach, using multiple linear regression and logit regression to test hypothesis. The findings indicate that information originated in MA tools are disclosed for the boards, in the sample firms, and contribute for the performance (ROA). In particular, is a result from the emphasis on information originated from the external firms relationships, with customers, suppliers, competitors and environmental data, and internal data about processes and activities, allowing to confirm the presented thesis. The research analyzes the disclosure determinants and identifies a contributive factors, from the influential shareholders, duality of the main positions, firm size, industry volatility, performance, MA information auditing, interactive use of controls and the participation on the CG segments from BM&FBovespa. However, the most part of variable about shareholders, board members and executives not influenced the information flow, showing some immunity against these group influences. The research contributes for both literatures, firms and their participants, creating a scale to evaluate the information disclosure from the board, to identify an effective information flow and their determinants, with the sample firms performance improvement. Restricting the results by the methodological choices and the sample, in the end the research suggests the continuation of studies about the unanswered elements.

Keywords: Management accounting; Management control system; Information disclosure; Corporate governance; Board.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Fluxo de controle e informações - posicionamento da tese	13
Figura 2 – Relações de interesse desta pesquisa – modelo simplificado	18
Figura 3 – Fluxo de pesquisa	25
Figura 4 – A separação entre informação oculta e ação oculta	30
Figura 5 – Sistema de controle estratégico	37
Figura 6 – Revisão do modelo LOC	39
Figura 7 – Relações entre contabilidade de gestão, CA e desempenho organizacional	49
Figura 8 – Relações entre as partes envolvidas e a divulgação de informações ao CA	51
Figura 9 – Modelo conceitual da tese – completo	51
Figura 10 – Modelo conceitual da tese e expectativas das hipóteses	57
Figura 11 – Gráfico representativo da carga ortogonal das variáveis para H1	101

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Características básicas das contabilidades financeira e de gestão	42
Quadro 2 – Informações e ferramentas da contabilidade de gestão	43
Quadro 3 – Resumo das hipóteses de pesquisa	58
Quadro 4 – Especialistas que avaliaram o questionário de pesquisa	63
Quadro 5 – Fatores e variáveis – escala final	68
Quadro 6 – Estrutura do instrumento de coleta de dados – questionário	78
Quadro 7 – Resumo das variáveis e fonte dos dados	80
Quadro 8 – Síntese dos resultados para a tese e hipótese H1	124
Quadro 9 – Resumo dos resultados	128

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Carga fatorial – Matriz rotacionada – Teste 3	66
Tabela 2 – Fatores - Autovalor, Alfa de Cronbach e variância explicada	67
Tabela 3 – Informações das empresas da amostra por setor	87
Tabela 4 – Informações das empresas da amostra por segmento de listagem	88
Tabela 5 – Frequência de envio das informações ao CA – Geral	89
Tabela 6 – Frequência de envio das informações ao CA – Clusters	92
Tabela 7 – Estatística descritiva – Análise da divulgação de informações e desempenho ..	94
Tabela 8 – Análise de correlação – Análise da divulgação de informações e desempenho ...	97
Tabela 9 – Análise da divulgação de informações (DCG) e o desempenho	99
Tabela 10 – Análise da divulgação de informações (fatores) e o desempenho	102
Tabela 11 – Estatística descritiva – Análise dos determinantes da divulgação de informações	106
Tabela 12 – Análise de correlação – Determinantes da divulgação de informações – variáveis independentes versus dependentes	107
Tabela 13 – Análise de correlação – Determinantes da divulgação de informações – variáveis independentes	110
Tabela 14 – Determinantes da divulgação de informações ao CA – modelos iniciais	114
Tabela 15 – Determinantes da divulgação de informações ao CA – modelos finais	116
Tabela 16 – Carga fatorial – Matriz rotacionada – Teste 2	162
Tabela 17 – Teste U de Mann-Whitney – Cluster 1 x Cluster 2	162
Tabela 18 – Teste Kruskal-Wallis – Cluster 1 x Cluster 2 x Cluster 3	163
Tabela 19 – Teste U de Mann-Whitney – Cluster 2 x Cluster 3	163
Tabela 20 – VIF(s) para multicolinearidade – modelos 1 a 4	163
Tabela 21 – VIF(s) para multicolinearidade – modelos 5 a 12	164
Tabela 22 – Análise da divulgação de informações e o desempenho do período seguinte	165

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 TEMA	12
1.2 DEFINIÇÕES INICIAIS	13
1.3 CONTEXTUALIZAÇÃO	14
1.4 PROBLEMA DE PESQUISA	18
1.5 OBJETIVOS	19
1.5.1 Objetivo Geral	19
1.5.2 Objetivos Específicos	19
1.6 JUSTIFICATIVA	19
1.6.1 Originalidade	20
1.6.2 Não-trivialidade	22
1.6.3 Contribuição	23
1.7 FLUXO DE PESQUISA	24
1.8 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA	26
2 REVISÃO DA LITERATURA	28
2.1 TEORIA DE AGÊNCIA	28
2.1.1 Assimetria de Informações	30
2.1.2 Governança Corporativa	33
2.2 CONTROLE DE GESTÃO	35
2.2.1 Modelo Levers of Control	36
2.2.2 Informações e Ferramentas Técnicas de Controle de Gestão	40
3 PROPOSTA DE TESE E HIPÓTESES DE PESQUISA	46
3.1 PROPOSTA DE TESE	46
3.2 HIPÓTESES E MODELOS ECONOMÉTRICOS	50
3.2.1 Divulgação de Informações e Desempenho Organizacional	51
3.2.2 As Partes Interessadas como Determinantes da Divulgação de Informações ao CA	52
4 METODOLOGIA	58
4.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA	58
4.2 VARIÁVEIS DE ANÁLISE	59
4.2.1 Divulgação de Informações da Contabilidade de Gestão	59
4.2.2 Divulgação de Informações da Contabilidade Financeira	70
4.2.3 Desempenho Organizacional	71
4.2.4 Partes Interessadas – Acionistas, Conselheiros e Executivos	71
4.2.5 Controles	73
4.3 POPULAÇÃO E AMOSTRA	74
4.4 COLETA DOS DADOS	76
4.4.1 Dados Primários	76
4.4.2 Dados Secundários	78
4.5 TRATAMENTO E ANÁLISE DOS DADOS	80

4.6 LIMITAÇÕES METODOLÓGICAS	84
5 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	85
5.1 ANÁLISE DAS INFORMAÇÕES DIVULGADAS	85
5.1.1 Caracterização da Amostra e Respondentes.....	85
5.1.2 Análise das Informações Divulgadas	87
5.2 DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E O DESEMPENHO ORGANIZACIONAL	92
5.2.1 Análises Descritiva e de Correlação.....	93
5.2.2 Análise dos Efeitos da Divulgação de Informações no Desempenho Organizacional	97
5.3 DETERMINANTES DA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO.....	103
5.3.1 Análises Descritivas e de Correlação	104
5.3.2 Análise dos Determinantes da Divulgação de Informações ao Conselho de Administração	111
5.4 SÍNTESE DOS RESULTADOS	118
6 CONCLUSÕES.....	128
6.1 CONCLUSÕES SOBRE OS OBJETIVOS DA PESQUISA.....	128
6.2 IMPLICAÇÕES PARA A LITERATURA E PARA A SOCIEDADE	132
6.3 LIMITAÇÕES E OPORTUNIDADES DE PESQUISA	134
REFERÊNCIAS	136
APÊNDICE A – QUESTIONÁRIO DE PESQUISA: VERSÃO PARA QUALIFICAÇÃO DO PROJETO DE PESQUISA.....	148
APÊNDICE B – FORMULÁRIO PARA ANÁLISE DE ESPECIALISTAS	153
APÊNDICE C – CARTA DE APRESENTAÇÃO DA PESQUISA.....	157
APÊNDICE D – QUESTIONÁRIO DE PESQUISA: VERSÃO FINAL.....	158
APÊNDICE E – TABELAS DE TESTES ADICIONAIS.....	161

1 INTRODUÇÃO

1.1 TEMA

Esta pesquisa se encontra apoiada na Teoria de Agência e procura unir a contribuição de duas áreas do conhecimento para a redução dos níveis de assimetria informacional nas empresas: governança corporativa e controle de gestão. Ambas possuem preocupações alinhadas: melhorar o desempenho das companhias, garantindo o retorno dos investimentos realizados e o cumprimento da missão organizacional.

A Teoria de Agência, analisa a relação principal-agente com preocupações sobre a sobrevivência das empresas diante da separação entre a propriedade e o controle. Sobre o tema, esta pesquisa está lastreada no pressuposto da assimetria informacional entre as partes da relação, a saber: agente, representado pelos componentes da diretoria executiva; representantes do principal, na figura dos membros do conselho de administração. Dela decorre a primeira literatura, de governança corporativa, discutida aqui por sua preocupação em estudar os contratos que procuram evitar ou mitigar problemas que afetem negativamente o retorno dos investimentos realizados, intitulados problemas de agência.

A segunda versa sobre os sistemas de controle de gestão e, em particular, pela contabilidade de gestão e as informações decorrentes de suas ferramentas. Nela há preocupação em identificar como tais sistemas são utilizados para alinhar interesses, conciliando questões estratégicas e a criação de valor para as empresas e, por consequência, para seus investidores. O interesse está concentrado no potencial informativo das ferramentas, como redutor da assimetria informacional no nível de dois atores da governança corporativa: executivos e conselheiros.

Assim, assume-se a potencial existência de uma intersecção entre as duas, ilustrada na Figura 1, que pode ser discutida pelas semelhanças e alinhamentos identificados na literatura e verificada por meio de dados obtidos sobre o comportamento das empresas. Em ambas o agente é tratado como controlador da informação, pois possui a gestão da organização sob seu comando, escolhendo quais ferramentas informativas utiliza. Pela temática de controle de gestão o agente utiliza os dados para obter informação, enquanto a literatura sobre governança corporativa assume que o agente utiliza os dados para informar conforme seu interesse.

Figura 1 – Fluxo de controle e informações - posicionamento da tese



Fonte: elaborado pelo autor.

A pesquisa efetua esta discussão, iniciando por firmar algumas definições conceituais aplicadas ao longo do texto, seguido da contextualização dessa relação entre as áreas.

1.2 DEFINIÇÕES INICIAIS

No decorrer da pesquisa, alguns elementos discutidos são abordados de forma análoga. Agente, tratado na literatura de Teoria de Agência e governança corporativa são tratados aqui no âmbito dos executivos das companhias, aqueles que atuam nos cargos de diretoria, correspondendo ao topo da gestão. Principal, advindo da mesma literatura, são os acionistas, não havendo distinção entre minoritários, majoritários, controladores, etc., exceto quando declarado. Ainda, sendo foco no conselho de administração das empresas e não em outros conselhos, como o conselho fiscal, “conselheiros” e “membros do conselho” são tratados como aqueles que compõem o conselho de administração e não outros. Para os demais, caso necessário, são classificados conforme enquadrem-se.

Da literatura de contabilidade de gestão há de destacar que, na ampla maioria das traduções para o português, o termo *management accounting*, é interpretado como “contabilidade gerencial”. No entanto opta-se aqui pelo termo “contabilidade de gestão” como forma de reduzir interpretações que condicionem o termo “gerencial” com níveis hierárquicos organizacionais. Adicionalmente, o termo escolhido se coaduna mais com a literatura internacional.

Ainda, mormente utilizado no Brasil, o termo controladoria é aqui tratado como unidade organizacional que utiliza instrumentos de outras áreas para suas atividades. Dessas, a

contabilidade de gestão é o principal interesse da tese, campo de conhecimento que possui seu próprio conjunto de ferramentas – também tratados como práticas ou artefatos – capazes de gerar informações para decisão dos principais gestores. No próximo tópico é apresentada a contextualização entre os temas, que leva à questão de pesquisa da tese.

1.3 CONTEXTUALIZAÇÃO

A literatura sobre a separação entre propriedade e controle nas organizações (BERLE; MEANS, 1932) têm permeado estudos em diversos sentidos, tendo como lastro a Teoria de Agência (TA). Ela tem por base os pressupostos da existência de conflitos entre principal (acionista) e agente (executivo), indivíduos autointeressados, com distintas disposições ao risco, que possuem conhecimentos assimétricos sobre a companhia e as atividades desempenhadas pelo agente (EISENHARDT, 1989). Quando, nessa relação, os comportamentos de principal e agente apresentam direcionamentos divergentes, emergem os problemas de agência.

Atuando contra esses, pela perspectiva da empresa como umnexo de contratos (JENSEN; MECKLING, 1976), a governança corporativa (GC) pode ser entendida como um conjunto de contratos com o objetivo de auxiliar no direcionamento das ações dos executivos (agentes) em prol dos interesses dos acionistas (principal) (ARMSTRONG; GUAY; WEBER, 2010). As práticas e pesquisas sobre o tema discutem as ferramentas (mecanismos) utilizadas para mitigar ou solucionar os problemas de agência, os quais podem ser classificadas em dois dos três grupos de custos de agência: (a) o monitoramento promovido pelo principal sobre as ações do agente; (b) os gastos com garantias promovidas pelo agente em favor do principal (JENSEN; MECKLING, 1976).

No contexto dessas relações, a assimetria de informações entre as partes envolvidas (AKERLOF, 1970; ARROW, 1963; CATALDO II, 2003; HOLMSTRÖM, 1979; ROSS, 1973) é um elemento importante, sendo a razão da existência de diversas questões relativas aos problemas de agência (ROSS, 1973). A utilização de relatórios financeiros para reduzi-la, entre executivos, conselheiros e proprietários, é um dos objetos de análise das pesquisas em governança corporativa (ARMSTRONG; GUAY; WEBER, 2010). Essa diferença de informações pode incorrer em dois problemas: a seleção adversa (AKERLOF, 1970) e o risco moral (ARROW, 1963). Por esse último, em um ambiente com presença de incerteza, que leva à redução da confiança entre as partes, a informação se torna mercadoria e passa a ter valor. No risco moral, vinculado às questões pós-contratuais, o agente pode agir de forma divergente do

contrato, acobertado pela quantidade superior de informação que possui em relação ao conhecimento que o principal consegue obter sobre suas próprias ações. Assim, quanto maior o nível de assimetria, maior precisa ser o conjunto de incentivos para recompensar o agente por agir em favor do principal, o que pode se tornar inviável diante de um grande número de agentes (ROSS, 1973).

Adicionalmente, o agente atua como “dono” da informação e a revela mediante seu interesse ou sob pressão de outros, por força legal, institucional, atuação de conselheiros e acionistas, ou seja, pelas ferramentas que promovem as diferentes formas de monitoramento de suas ações (JENSEN; MECKLING, 1976). Alinhado a isso, os contratos da relação principal-agente possuem, dentre outras influências, as formas de obter informações sobre as ações dos agentes, incluindo as ferramentas de controle de resultados (EISENHARDT, 1989). A autora propõe que maior nível de informações sobre os agentes promove contratos lastreados no comportamento desses e reduz a ênfase em contratos por resultados, tal como discutido em Ross (1973).

Em um escopo amplo, as relações dinâmicas na presença de assimetria de informações ocorrem entre os diferentes sujeitos de uma organização. A literatura de GC discute mais fortemente esse fenômeno em relação aos agentes, na perspectiva de empresa, e as informações divulgadas a públicos externos, por meio de reportes financeiros e seus efeitos no mercado de ações, sobre a perspectiva do principal (BIDDLE; HILARY; VERDI, 2009; BUSHMAN; SMITH, 2001; CHEN; DING; XU, 2014; DASKE *et al.*, 2008; DEFOND *et. al.*, 2011; GORDON; LOEB; ZHU, 2012; HAMBERG; MAVRUK; SJÖGREN, 2013; HOPE; THOMAS, 2008; LEUZ; VERRECHIA, 2000). Trata-se de uma visão de finanças e/ou contabilidade societária, em que a evidenciação é analisada na relação entre agentes que possuem informações privadas (CATALDO II, 2003), por ter acesso à empresa, e os demais interessados, que não possuem os mesmos meios de obter informações.

Neste sentido, a caracterização de um indivíduo em interno em uma organização, para esta pesquisa, configura-se pela sua possibilidade em obter informações privadas sem a necessidade de reportes formais da contabilidade societária (contabilidade financeira) e, no caso dos acionistas, não tenha como canal adicional somente as assembleias gerais de acionistas ou de outros órgãos específicos, tal como diretorias de relações com investidores. Assim, exemplos são funcionários, executivos, conselheiros e acionistas que atuem na gestão e/ou no conselho. Externo é o indivíduo passivo em relação à divulgação de informações pela empresa, que se utiliza de informações financeiras da contabilidade societária ou de outros meios formais de

divulgação, e que podem ser acessados por quaisquer outros públicos, tais como relatórios trimestrais, anuais, relatórios de sustentabilidade, *website* da companhia, dentre outros.

Em uma abordagem diferente da ampla maioria da literatura sobre evidencição de informações, esta pesquisa investiga a divulgação realizada pelos executivos (agentes) para conselheiros (representantes do principal), diante da assimetria de informações entre eles, considerando que, em princípio, ambos possuem acesso a informações privadas, porém os agentes detêm maior controle sobre quais informações são reveladas aos conselheiros.

O conselho de administração, considerado a principal ferramenta de GC, atua, principalmente nos papéis de monitorar e aconselhar os agentes (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010; DEUTSCH, 2005; MELKUMOV, 2009; SICILIANO, 2005), de forma a conduzi-los no melhor interesse do principal, reduzindo efeitos de objetivos conflitantes (EISENHARDT, 1989). Tal órgão colegiado possui acesso diferenciado às informações, por meio de reportes, reuniões, etc., tendo ainda a possibilidade de solicitá-las aos executivos a qualquer momento. Assim, os conselheiros tanto possuem papel passivo quanto ativo na redução da assimetria informacional. Passivo, pois dependem do nível de revelação da informação que está sob responsabilidade (controle) dos executivos, e ativo, quando conselheiros passam a solicitar diferentes informações para os agentes. Presume-se que conselheiros possuem interesse em reduzir a assimetria informacional ao desempenhar suas atividades.

Por outro lado, estudos indicam que maior informação não necessariamente é fator contributivo em processos decisórios. Acerca da racionalidade limitada, pressuposto da Teoria de Agência (EISENHARDT, 1989), Conlisk (1996) relata uma série evidências e situações, incluindo aumento de níveis de erros de decisão diante de novas informações, especialmente em situações complexas, atribuindo as decisões dos agentes econômicos à forma como eles processam essas novas informações. No mesmo sentido, Shea (2015) identificou que a inclusão de uma nova informação frequentemente prejudica a assertividade de previsões de agentes econômicos.

Entretanto, a premissa aqui analisada assume que há melhoria no desempenho do conselho quanto menor for o nível de assimetria em relação aos agentes, pelo uso das informações para avaliar desempenhos e habilidades e inferir sobre os negócios e estratégias da companhia, um dos papéis internos dos conselheiros (DREW; KAYE, 2007; MELKUMOV, 2009). Evidências foram encontradas por Kirby et al. (1991) em relação ao uso do orçamento para avaliação de desempenho dos agentes e comunicação ao principal, assim como em Drew e Kaye (2007), no alinhamento estratégico dos conselheiros pelo uso do *Balanced Scorecard*,

promovendo compartilhamento das decisões estratégicas com os executivos e melhoria do desempenho para os *stakeholders*. Nessa linha, a tese direciona esforços para investigar se a redução da assimetria na relação executivos-conselheiros apresenta efeito positivo no desempenho da empresa, em virtude da melhoria na capacidade dos conselheiros em monitorar as ações dos agentes e aconselhar sobre questões estratégicas.

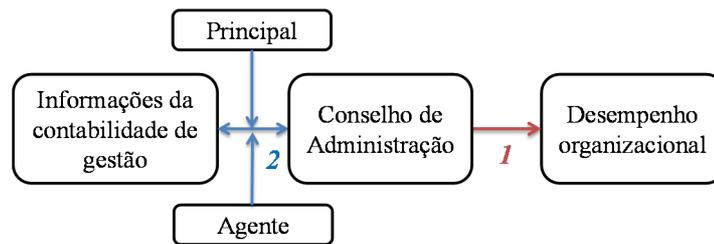
Neste sentido, no ambiente interno da empresa, o setor de controladoria, ao atuar na geração e divulgação de informações, pode contribuir para a redução da assimetria informacional, tendo papel de ferramenta de GC (NASCIMENTO; BIANCHI; TERRA, 2007), ao utilizar as ferramentas práticas advindas da contabilidade de gestão. Na literatura nacional essas são denominadas práticas/artefatos/ferramentas de controladoria (ex.: BORINELLI, 2006; JUNQUEIRA, 2010; LEITE, 2013; MANVAILER, 2013; SOUTES, 2006), enquanto a literatura internacional discute tais elementos sob o guarda-chuva da contabilidade de gestão (ex.: BAIRD; HARRISON; REEVE, 2004; GUILDING; CRAVENS; TAYLES, 2000; LUFT; SHIELDS, 2003; OTLEY, 1999) classificados entre os controles técnicos dos sistemas de controle de gestão (SCG) (TESSIER; OTLEY, 2012), tais como o planejamento e a avaliação de desempenho, amplamente lastreados pela contabilidade (LANGFIELD-SMITH, 1997). Ainda, para o SCG ser efetivo, precisa contemplar as dinâmicas de criação de valor, de elaboração das estratégias e os comportamentos autointeressados (SIMONS, 1995). Deve considerar a interação entre desempenho, estratégias e interesses, reforçando o caráter de potencial ferramenta de GC, por ser capaz de alinhar o direcionamento das ações corporativas em favor do principal.

Nessa linha, a pesquisa contribui para a literatura que une a Teoria de Agência e contabilidade de gestão. É interesse de pesquisadores de longa data os impactos da relação principal-agente sobre o desenho dos sistemas de controle utilizados pelas empresas. Dois trabalhos de Baiman (1982; 1990) promoveram o delineamento dessa união em diferentes momentos. O autor apresenta como uma das contribuições da contabilidade de gestão à problemática principal-agente, as diferentes formas de geração de informação promovidas pelo vasto grupo de ferramentas da contabilidade, que gera custos de processamento e comunicação, procurando mitigar outros custos de agência. Alinhado a isso, a contabilidade de gestão sendo utilizada como ferramenta para a redução da assimetria informacional entre executivos (agente) e conselheiros (representantes do principal) é o escopo principal da tese.

Em vista dos elementos apresentados, essa pesquisa *defende a tese de que o sistema de controle de gestão, em particular pelas informações geradas pela contabilidade de gestão, tem papel de ferramenta de governança corporativa, ao reduzir a assimetria informacional*

entre executivos e conselheiros. Na esteira da literatura de GC, esta pesquisa direciona sua análise para a eficácia da divulgação de informações aos conselheiros, bem como poder das partes envolvidas em alterar essa relação, representado pela influência sobre os demais: acionistas, conselheiros e executivos. Considerando tais elementos, um *framework* simplificado da pesquisa é ilustrado na Figura 2.

Figura 2 – Relações de interesse desta pesquisa – modelo simplificado



Fonte: Elaborado pelo autor.

Pela Figura 2 podem ser visualizadas as relações de interesse desta pesquisa. A relação “1” representa o principal olhar da tese, em identificar se a divulgação para o conselho de administração, de informações originadas das ferramentas da contabilidade de gestão, impacta em melhores níveis de desempenho da companhia, assumida como resultado da melhoria das atividades de conselheiros. Essa percepção de evidenciação, como redutor de assimetria de informações e avaliação da eficácia de seus efeitos, está alinhada à literatura que discute divulgação a públicos externos (ex.: BIDDLE; HILARY; VERDI, 2009; HOPE; THOMAS, 2008; LEUZ; VERRECHIA, 2000).

Nos itens do conjunto “2”, concentram-se as análises dos impactos das partes envolvidas. Os efeitos de acionistas (principal), conselheiros (representantes do principal) e executivos (agente) sobre a divulgação de informações ao CA, procurando identificar os determinantes desse fenômeno, está alinhado à literatura de GC sobre efeitos entre os elementos ligados à governança (ex.: BEBCHUK; WEISBACH, 2010; BECHT; BOLTON; RÖELL, 2002; BUSHMAN; SMITH, 2001; CHENG, 2008; KRIVOGORSKY, 2006; LINCK; NETTER; YANG, 2008).

1.4 PROBLEMA DE PESQUISA

Em vista do interesse principal da tese, tem-se a seguinte questão de pesquisa: divulgar com maior ênfase informações originadas na contabilidade de gestão para reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros melhora o desempenho das empresas?

1.5 OBJETIVOS

1.5.1 Objetivo Geral

Como forma de responder tal pergunta, o objetivo principal da tese é determinar se divulgar com maior ênfase informações originadas na contabilidade de gestão para reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros melhora o desempenho das empresas.

1.5.2 Objetivos Específicos

Para desenvolver a pesquisa os seguintes objetivos específicos são delineados:

- a) Identificar as informações da contabilidade de gestão, pela potencialidade de suas ferramentas, e quais são enviadas aos conselhos de administração;
- b) Analisar os determinantes da divulgação de informações da contabilidade de gestão aos conselhos de administração.

1.6 JUSTIFICATIVA

A discussão de elementos que inibam comportamentos conflitantes entre agente e principal é recorrente e novas questões são discutidas em pesquisas científicas e nas organizações. Adicionar o sistema de controle de gestão a essa pauta parece adequado aos resultados de pesquisas anteriores e à realidade das companhias. Nesta linha, três fatores contribuem para a relevância desta pesquisa.

Inicialmente, dado que a assimetria de informações é uma realidade nos diferentes tipos de relações e que as pesquisas já comprovaram que a divulgação para públicos externos é eficaz em seus benefícios para a empresa (ex.: BIDDLE; HILARY; VERDI, 2009; BUSHMAN; SMITH, 2001), entende-se que a divulgação para o conselho de administração também possa ser. Por ela reduz-se a assimetria informacional entre executivos e conselheiros, de forma que eles melhor desempenhem suas atividades de monitoramento e aconselhamento, em especial sobre questões estratégicas. Tal analogia é um indicativo da importância desta investigação.

Ainda, Bushman e Smith (2001) indicaram que, apesar do grande número de pesquisas em relação ao conselho de administração, pouco se sabia sobre qual o conjunto de informações utilizado para que os conselheiros desempenhem suas atividades. A inclusão das informações

da contabilidade de gestão adequa-se a tal realidade, visto o escopo amplo e capacidade analítica de seus dados. No entanto, as pesquisas mantêm seu foco sobre dados secundários, originados basicamente da contabilidade financeira, lacuna que esta pesquisa reduz em algum grau, reforçando a relevância do estudo, uma vez que investiga diferentes conjuntos de informações da contabilidade de gestão e o nível de ênfase dada pelas empresas da amostra.

Um terceiro elemento vem das práticas organizacionais e também configura a oportunidade da pesquisa, a necessidade de bem informar os conselheiros. Um caso recente recebeu destaque, pela contestação sobre a assertividade da decisão do conselho de administração da Petróleo Brasileiro S.A. – PETROBRÁS – em aprovar o investimento em uma refinaria de petróleo. As perdas resultantes e a contextação dos conselheiros sobre os dados recebidos para decidirem retomaram, em larga escala, a discussão sobre a qualidade e o nível de transparência das informações divulgadas aos conselheiros. No caso em tela, além das peças contratuais recebidas, poderiam ter sido divulgadas informações de projeções financeiras sobre o desempenho do investimento, originadas de técnicas da contabilidade de gestão, são capazes de indicar o valor da empresa, tornando-se elementos fundamentais para a decisão dos conselheiros.

Para o programa de pós-graduação, esse projeto integra linha de pesquisa Controle de Gestão, área de concentração em Controladoria e Finanças, da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS/RS, vinculado ao grupo de pesquisa do orientador: “CONTEST – Implementação e Controle Estratégicos”. O grupo propõe estudar os processos que auxiliam nas estratégias estabelecidas pelas empresas e a pesquisa a ser desenvolvida contribui para o entendimento de como diferentes ferramentas de controle podem ser utilizadas para mitigar problemas de agência e influenciar o comportamento, interferindo no desempenho organizacional.

Ainda, três tópicos são desenvolvidos a seguir, procurando discorrer sobre a originalidade, a não trivialidade e a contributividade da pesquisa. Esses elementos somam-se ao conjunto que justifica o trabalho como tese de doutorado.

1.6.1 Originalidade

A assimetria informacional é discutida nas literaturas de governança corporativa e de controle de gestão em diferentes aspectos. Na primeira, o foco principal tem sido a divulgação para públicos externos, utilizando a contabilidade societária como elemento central de comunicação. A premissa é a redução do risco moral, pela melhoria da ação do agente em favor

do principal diante da possibilidade da maior exposição. Exemplos são encontrados pela adoção de padrões internacionais de contabilidade (ex.: DASKE *et. al*, 2008; LEUZ; VERRECCHIA, 2000), alterações no grau de detalhamento dos dados (ex.: HOPE; THOMAS, 2008), variações na amplitude do escopo das informações (ex.: BOTOSAN, 1997), com diferentes olhares sobre os efeitos dessa evidenciação, incluindo a redução do custo de capital (ex.: LEUZ; VERRECCHIA, 2000), a qualidade dos investimentos (ex.: BIDDLE; HILARY; VERDI, 2009; BUSHMAN; SMITH, 2001), influências na origem do capital (ex.: CHEN; DING; XU, 2014; GORDON; LOEB; ZHU, 2012; HAMBERG; MAVRUK; SJÖGREN, 2013), dentre outros.

Na segunda, as pesquisas sobre SCG e assimetria informacional analisam efeitos dos executivos sobre a assimetria (ex.: ABERNETHY; BOUWENS; LENT, 2010), relações com socialização e desempenho (ex.: MAHAMA, 2006), sistemas de incentivo (CHONG; EGGLETON, 2007), dentre outros. Nelas, concentra-se um olhar sobre como melhor informar os executivos sobre o desempenho da companhia, ou seja, uma visão do uso das ferramentas ligadas ao controle de gestão pelo próprio gestor (agente).

Em particular, na literatura nacional são identificados alguns estudos que procuram relacionar tais elementos. Por meio da revisão de literatura que combinam as expressões “controladoria” e “governança corporativa” em bases de dados nacionais (portal de periódicos CAPES; google acadêmico; scielo), percebe-se que a temática é incipiente e apresenta algumas distorções em relação à teoria de base – Teoria de Agência. Duas pesquisas semelhantes (NASCIMENTO; BIANCHI; TERRA, 2007; NASCIMENTO; REGINATO; VEIGA, 2007) discutem a independência do controller e da controladoria na geração de informações à matriz internacional das empresas que atuam no Brasil. No entanto, não é identificado na pesquisa se a informação é enviada a algum órgão ligado à GC das empresas, indicando ainda que refere-se à própria sede da empresa, ou seja, informação do agente no Brasil para o agente no exterior, sem relação direta e independente com o principal ou seus representantes, como o CA.

Duas pesquisas restritas a poucas empresas apresentam resultados qualitativos quanto à relação da controladoria com os agentes de governança. A primeira, de Beuren e Silva (2013), procurou identificar impactos da adesão a requisitos de GC para a controladoria, com poucos reflexos relatados pelos autores. A segunda, de Marinho (2008), analisa o caso do Banco do Brasil, em que há uma divisão da controladoria conceituada na literatura brasileira em dois setores: contadoria, responsável pela contabilidade societária e as questões fiscais e tributárias; controladoria, ligada aos processos de informação de apoio à gestão. A pesquisa conseguiu documentar relação efetiva com atores de GC, identificando clientes da área de controladoria, sendo o conselho de administração o principal deles.

Outras procuraram criar uma nova demanda para a controladoria em relação à GC (MARTIN; SANTOS; DIAS FILHO, 2004; SANTOS, 2004), alinhar os conceitos das duas temáticas (ARRUDA; MADRUGA; FREITAS JUNIOR, 2008) ou documentar a aplicação dessas (MORIMOTO, 2014; NASCIMENTO et al., 2015) porém seus resultados não apresentam evidências capazes de efetivamente demonstrar tal relação, deixando espaço para estudos que procurem demonstrar uma contribuição da área de controladoria e suas ferramentas no âmbito da GC. Percebe-se a lacuna que esta procura preencher ao discutir a efetiva relação das ferramentas da contabilidade de gestão, ligadas ao setor controladoria, com agentes de GC, atuando na redução dos problemas de agência.

Diferente de tais abordagens, os seguintes elementos caracterizam a originalidade desta tese:

- a) Ao contrário da ampla maioria das pesquisas, não há preocupação restrita aos elementos da contabilidade societária. O foco é sobre a contabilidade de gestão como instrumento utilizado pelos executivos para informar os conselheiros, ou seja, como redutor da assimetria de informações, e investigar possíveis benefícios no alinhamento com os interesses do principal, configurando-a como ferramenta interna de governança corporativa.
- b) Pesquisar o fluxo de informações da contabilidade de gestão partindo dos executivos, controlador da informação, para camadas mais distantes das operações da empresa, e não do fluxo normalmente abordado pela literatura sobre sistemas de controle de gestão, em que os executivos buscam tais dados para se informar;
- c) Olhar essa divulgação não para públicos externos, mas para o conselho de administração, principal elo entre agente e principal.

Logo, ao discutir pontos de fronteira da literatura sobre Teoria de Agência e governança corporativa com a literatura de controle de gestão, ainda que isolando um elemento desta interligação, a contabilidade de gestão como ferramenta interna de governança corporativa, caracteriza o eixo central da originalidade desta pesquisa.

1.6.2 Não-trivialidade

A união de duas literaturas, Sistemas de Controle de Gestão e Governança Corporativa, em um estudo caracteriza uma tarefa que necessita considerável esforço de pesquisa. Governança corporativa e sistemas de controle de gestão possuem certo alinhamento,

direcionado à prosperidade organizacional, melhoria do retorno dos investimentos realizados e cumprimento da missão organizacional.

No entanto, o primeiro tema preocupa-se com os elementos a partir dos executivos em direção aos acionistas, ou seja, trata-se de um controle sobre a ação do agente, enquanto o segundo tem seu foco direcionado dos executivos para dentro da empresa, seus funcionários e processos, compondo o conjunto de controles utilizado pelo agente. Assim, esta tese exige um nível adicional de empenho em identificar elementos que se apresentam em certo espaço de fronteira entre os temas. A ação do executivo, controlador da informação, em revelar dados sobre o resultado de seus esforços utilizando elementos que ele mesmo usa para manter-se informado é o principal destes pontos, caracterizando-se como custo de agência para promover garantias ao principal, assim como as demandas informacionais promovidas pelos conselheiros para controlar o agente, custo de agência promovido pelo principal (JENSEN; MECKLING, 1976).

Ainda, discutir sistemas de controle de gestão e contabilidade de gestão unindo as literaturas nacional e internacional apresenta esforço extra. A referência é feita sobre a necessidade de serem traçadas algumas ligações que, em certo momento, foram distanciadas, pela discussão sobre contabilidade de gestão e controladoria. A própria definição de quais são as informações geradas pela controladoria, quando a lente utilizada está na literatura brasileira, pode transcender a contabilidade de gestão e ser visto pela contabilidade financeira/societária. Por exemplo, o indicador “retorno sobre o patrimônio líquido” é tratado como artefato de controladoria (BORINELLI, 2006), porém utiliza os dados agregados da contabilidade financeira: valor do resultado líquido e patrimônio líquido.

1.6.3 Contribuição

Esta pesquisa contribui para a literatura sobre controle de gestão, ao pesquisar a utilização da contabilidade de gestão como instrumento capaz de caracterizar o SCG como ferramenta de GC, o que amplia a discussão sobre qual a abrangência e contribuição das informações geradas por ela. Nesta esteira, também contribui para a literatura de GC ao adicionar a contabilidade de gestão como ferramenta utilizada pelo agente para conceder garantias ao prestar contas de suas atividades, sendo um custo de agência. Assim, abre espaço para futuras pesquisas que procurem avaliar outros elementos do SCG com potencial papel de ferramenta de GC.

Ainda, soma aos estudos que buscam identificar aspectos intrínsecos da atuação dos conselhos de administração (ex.: DREW; KAYE, 2007; SICILIANO, 2005), procurando preencher uma lacuna das pesquisas sobre governança corporativa, que tem foco direcionado à estrutura e às características do conselho (SICILIANO, 2005), passíveis de obtenção por dados secundários. Nesta tese são demonstrados aspectos da informação que os conselheiros recebem para desempenhar suas atividades, os determinantes dessa evidenciação e efeitos sobre o desempenho das empresas.

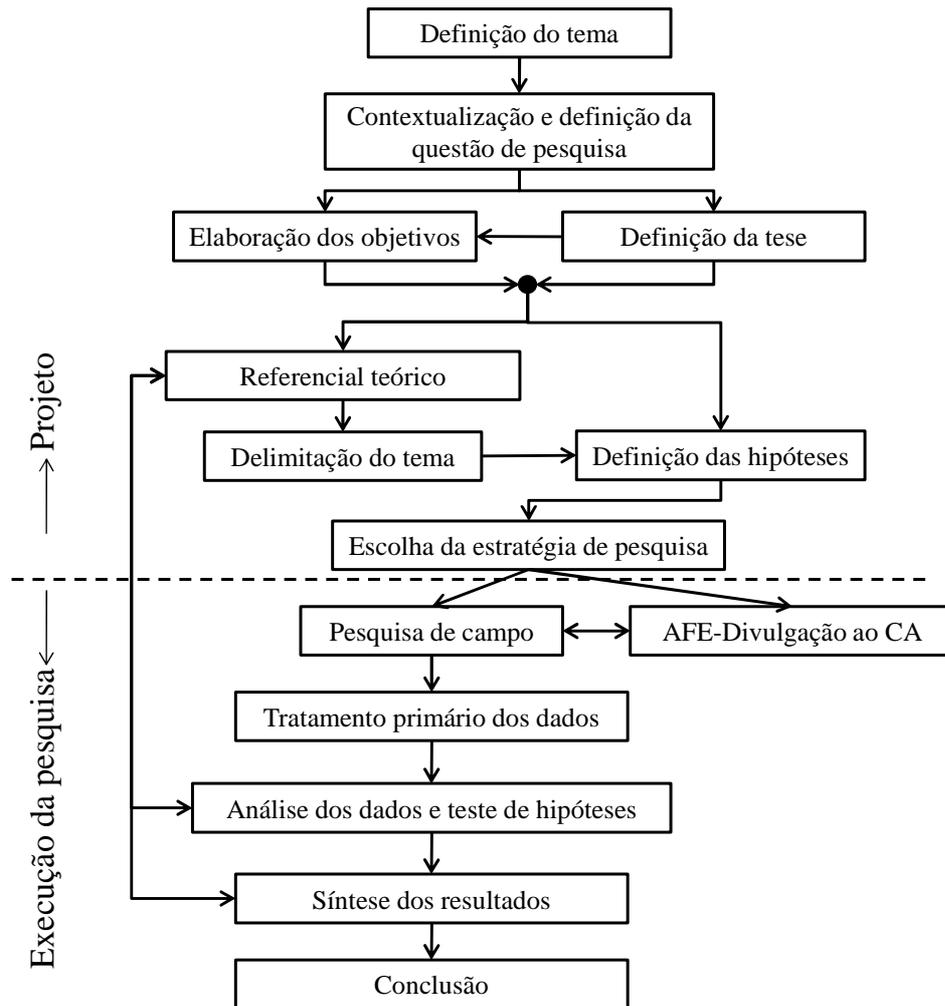
Investiga ainda os efeitos das partes envolvidas no contrato principal-agente (acionistas, conselheiros e executivos), contribuindo para os determinantes do uso das informações. Neste ponto, em que a informação é tratada como fonte de poder (EISENHARDT, 1989), buscam-se características desses grupos relacionadas a diferentes níveis de intensidade na divulgação de informações ao CA, ferramenta redutora da assimetria.

Para as companhias e profissionais interessados, contribui ao discutir as práticas corporativas e as influências do controle de gestão na busca pelo melhor ajuste entre sistemas de controle, divulgação de informações e o desempenho organizacional. Contribui também ao demonstrar as influências das partes envolvidas no nível de divulgação de informações e em quais tipos de dados são considerados, sobre diferentes configurações na composição de conselhos e diretorias executivas. Ainda, para conselheiros de empresas, oferece uma fonte de consulta sobre quais informações podem ser obtidas sobre o desempenho de executivos e empresas, que venham a contribuir em suas atividades, ao compilar um conjunto de ferramentas da contabilidade de gestão e considerá-las pelo tipo de informação que podem gerar.

1.7 FLUXO DE PESQUISA

Tanto a construção das bases teóricas quanto a execução da pesquisa são compostas por uma série de etapas, ilustradas na Figura 3. A definição do tema foi originada das leituras prévias sobre Teoria de Agência e governança corporativa em que a contabilidade de gestão mostrou-se como uma lacuna a ser investigada, tal como apresentado anteriormente, na contextualização e justificativa, visto a carência por entender quais informações os conselheiros utilizam. Com o desenvolvimento da contextualização chegou-se à questão central de pesquisa. De ambas surge a tese defendida e os objetivos de pesquisa necessários à investigação da aplicabilidade da tese em uma dada realidade.

Figura 3 – Fluxo de pesquisa



Fonte: Elaborado pelo autor.

Para desenvolvimento da pesquisa teórica e empírica foram identificados os temas relacionados e a literatura já concebida. Para a Teoria de Agência buscou-se seus autores seminais e a evolução das pesquisas. Dela decorre o pressuposto utilizado na tese, a assimetria de informações, sobre a qual foram discutidas as pesquisas iniciais e discussões empíricas. As ferramentas de governança são discutidas em sentido amplo e restrito ao escopo da tese, bem como as relações com as partes envolvidas. A última parte do referencial discute o controle de gestão e as informações geradas pelas ferramentas da contabilidade de gestão.

Por meio da revisão da literatura foi possível delimitar a pesquisa, construir as hipóteses e analisar outras abordagens para o tema, mas que não foram tratadas na pesquisa. Os primeiros passos da pesquisa de campo permitiram definir o escopo das informações da contabilidade de gestão e da contabilidade financeira, levantar dados primários com as empresas e delimitar os conjuntos de informações, por meio de análise fatorial exploratória, formando as variáveis de maior interesse na tese.

Os passos seguintes para a execução da pesquisa envolveram a coleta dos dados secundários, o tratamento de todos os dados e a aplicação dos testes estatísticos, possibilitando a análise e o teste das hipóteses elaboradas. A partir disso foi desenvolvida a síntese dos resultados, de forma a discutir a aplicabilidade da tese, que resultou na conclusão do estudo e a recomendação de novas pesquisas.

1.8 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

Para analisar as relações propostas nesta pesquisa alguns caminhos foram traçados, de forma que outros não são contemplados na tese. Diante da amplitude de possibilidades, são apresentados alguns deles neste tópico.

Inicialmente, ao discutir a relação entre executivos e conselheiros, identificou-se adequado utilizar a lente da Teoria de Agência, visto que ela apresenta a assimetria informacional como um de seus pressupostos, com foco na relação principal-agente. Outras abordagens possíveis, pelos impactos das regras de conduta, visto na Teoria Institucional, como os custos de obter informações e de diferentes configurações na composição dos conselhos de administração, pela Teoria dos Custos de Transação, não fazem parte do escopo teórico aqui aplicado. Tampouco são consideradas as análises da ação discricionária do executivo em favor do principal, pela Teoria de *Stewardship*, e dos efeitos de outras partes interessadas, pela Teoria dos *Stakeholders*.

Em relação ao controle de gestão, não discute outros tipos de controle que não aqueles que se encontram no escopo da contabilidade de gestão. Restringe-se aos “controles” ou “ferramentas” da contabilidade de gestão, também considerados na literatura nacional como “práticas” ou “artefatos” de controladoria. Assim, sistemas de qualidade total, de controle de estoque e ressuprimento (ex.: *Just-in-time* – JIT), de manutenção (ex.: *Total Productive Maintenance* – TPM), controle de relações com clientes (ex.: *Customer Relationship Management* – CRM), dentre outros, não compõem o escopo das discussões. Ainda, a controladoria é também tratada enquanto departamento ou setor das empresas, mais restrito a questões metodológicas. Abordagens mais abrangentes da controladoria não serão consideradas, como, por exemplo, coordenadora de atividades organizacionais relacionadas a sistemas de informações e gestão de pessoas.

Também não abrange a divulgação de informações diretamente a acionistas ou outras partes interessadas, nem a relação entre executivos e subordinados. Esta última inclui tanto a informação do executivo para subordinados quanto o caminho inverso, em que a contabilidade

de gestão é utilizada para informar os agentes. Há outro estágio de assimetria nesta relação que não compreende aquele analisado nesta tese.

Quanto ao desempenho organizacional, em conformidade com a Teoria de Agência, o foco é econômico-financeiro e não outros, como ambientais e sociais, pelo interesse do principal em obter o retorno dos investimentos e os conselheiros que precisam atuar em nome do principal. Nesta mesma linha, as hipóteses são construídas com base na Teoria de Agência, em que o interesse de cada parte envolvida é avaliado com base em questões econômicas. Em particular, desempenho financeiro de curto prazo, devido às restrições metodológicas para obtenção de dados primários para diversos períodos. Preocupações de carreira e efeitos morais que levem a determinadas atitudes ou restrições de ações de executivos, conselheiros e acionistas, provavelmente interfiram nas relações aqui estudadas, e poderiam remeter a outras abordagens, incluindo teorias sociais, motivos de não serem aqui discutidos, mesmo que conhecidos.

A pesquisa segue no próximo capítulo com a revisão da literatura. O primeiro tópico discorre sobre a Teoria de Agência.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Neste capítulo é apresentada a revisão de literatura sobre os temas necessários ao desenvolvimento da pesquisa. Inicialmente é apresentada a Teoria de Agência, base do pressuposto da assimetria de informações, tema do tópico posterior. Após, a governança corporativa, e suas ferramentas, é discutida, seguida do controle de gestão, com abordagem sobre o modelo de Simons (1995), finalizando com a discussão sobre informações da contabilidade de gestão e as ferramentas técnicas que as geram.

2.1 TEORIA DE AGÊNCIA

Uma relação de agência acontece quando duas ou mais pessoas necessitam unir esforços e atuar de forma cooperativa. Foi definida por Jensen e Meckling (1976, p. 5) como um “[...] contrato sob o qual uma ou mais pessoas (o(s) principal(is)) emprega uma outra pessoa (o agente) para executar em seu nome um serviço que implique a delegação de algum poder de decisão ao agente”. O contrato é o meio pelo qual se definem as regras condutoras da relação que se estabelece, pela via formal e/ou informal, e está sujeito aos pressupostos humanos abordados pela Teoria de Agência: autointeresse, resultado do comportamento maximizador do indivíduo; racionalidade limitada na elaboração dos contratos; distinta disposição ao risco entre agente e principal (JENSEN; MECKLING, 1976).

A natureza das firmas bem como a definição das atividades inerentes a acionistas e administradores, ou seja, a separação entre propriedade e controle, é um dos ambientes em que a relação de agência se estabelece. Precusores das discussões sobre esse tema, Berle e Means (1932) apresentam um capítulo destinado a discutir os conflitos de interesse que se estabelecem quando há segregação dessas atividades, restando aos acionistas o papel do principal, e seus direitos de propriedade, e a indivíduos contratados as atividades de movimentar a empresa. Considerando que os sujeitos envolvidos nessa relação são autointeressados, Berle e Means (1932, p. 124) apresentaram a seguinte questão: “Mas será que há alguma razão para supor que os indivíduos que controlam uma sociedade anônima moderna também queiram movimentá-la no interesse dos proprietários?”. No mesmo sentido, Jensen e Meckling (1976, p. 5) afirmam que se ambas as “partes da relação forem maximizadoras de utilidade, há boas razões para acreditar que o agente nem sempre agirá de acordo com os interesses do principal”. O efeito pode ser a alteração do comportamento, com foco em ações diferentes daquelas previstas no contrato, o risco moral.

O problema geral de agência trata da ausência de interesse convergente entre principal e agente, e está pautado em três fundamentos: a) a existência de assimetria de informações (AKERLOF, 1970), em que principal e agente possuem acesso diferenciado às informações: na definição dos contratos a assimetria pode resultar no problema de seleção adversa e durante a execução do contrato no risco moral, no caso de comportamentos distintos ao contratado (ARROW, 1963; HOLMSTRÖM, 1979); b) o conflito de interesses existente entre as partes resultante do comportamento maximizador, apresentado por Jensen e Meckling (1976) como um pressuposto humano natural, que o torna um ser autointeressado; c) uma distinta disposição em assumir riscos, em que o agente possui perfil com menor disposição ao risco, por depender da organização em que atua, enquanto o principal possui formas de reduzir os efeitos de possíveis perdas, pautado na diversificação de seus investimentos, elevando sua tolerância de exposição ao risco. Entretanto, nas empresas que atuam no Brasil encontram-se evidências de redução dessa diferença, como o alto índice de concentração acionária, representativo de baixa diversificação por parte do principal. Dami, Rogers e Ribeiro (2007) identificaram, em uma amostra de 176 empresas, apenas dez em que o maior acionista detém até 20% do capital, sendo a maioria (113 companhias) com concentração majoritária, superior a 50% do capital votante, em que características dos controladores podem influenciar a forma como a organização é gerida e seu sistema de governança.

Para analisar as questões vinculadas às relações de agência, faz-se necessário apresentar três pontos centrais do estudo de Jensen e Meckling (1976): 1) o conceito de organização como um nexo de contratos entre indivíduos; 2) as relações de agência resultam em problemas de agência e; 3) manter essas relações demanda custos, denominados custos de agência. Para os autores a organização se apresenta como uma “forma de ficção legal que serve de ponto de conexão para relações contratuais” (JENSEN; MECKLING, 1976, p. 8), ou seja, é formada por um conjunto de indivíduos com seus próprios interesses que possuem um ponto em comum no qual atingem um equilíbrio nas relações.

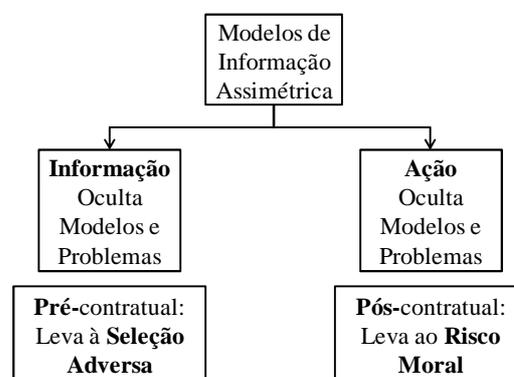
Os custos de agência ocorrem de três formas: (a) o uso de monitoramento e controle promovidos pelo principal; (b) os gastos com garantias promovidas pelo agente em favor do principal; (c) o terceiro tipo refere-se à perda residual, originada na potencial divergência entre as decisões do agente e do principal, caso esse atuasse na gestão (JENSEN; MECKLING, 1976). Os sistemas de controle de gestão são custos vinculados ao primeiro grupo, quando o principal solicita informações sobre o agente, bem como fazem parte do segundo, no interesse do agente em demonstrar o desempenho de suas atividades.

Nesta pesquisa o SCG investigado por ambos os caminhos, ao analisar as relações com diferentes características dos executivos e acionistas, incluindo os conselheiros, que se encontram no meio da relação principal-agente e também demandam informações sobre o desempenho das atividades organizacionais e dos executivos, representando um custo de monitoramento. Ainda, conforme a literatura sobre o tema, o SCG está a cargo do principal executivo (SIMONS, 1995), do qual se espera que direcione em favor dos interesses dos acionistas e, desta forma, utilize-o como ferramenta de GC, contribuindo para a redução da assimetria de informações e a melhoria do desempenho organizacional. Caracterizando-se assim, como custo promovido pelo agente para gerar garantias em favor do principal.

2.1.1 Assimetria de Informações

A assimetria de informações é premissa em uma relação contratual, tal como naquela entre principal e agente (ROSS, 1973) e pode incorrer em dois comportamentos negativos: a seleção adversa (pré-contratual); e o risco moral (pós-contratual). Na primeira, antes da contratação os indivíduos possuem informações diferentes sobre o que está sendo contratado, o que pode resultar em um desconto por parte do comprador (ex.: caso do mercado de seguros e de veículos usados – AKERLOF, 1970) ou na dificuldade em identificar o potencial desempenho de um executivo contratado ou da remuneração do capital a ser investido em uma empresa. No segundo, o agente possui toda a informação sobre suas ações na empresa, enquanto o principal demanda custos para obtê-la, o que pode incorrer em atitudes que comprometam a distribuição de probabilidade de um resultado, o risco moral (HOLMSTRÖM, 1979). Ambos são ilustrados na Figura 4.

Figura 4 – A separação entre informação oculta e ação oculta



Fonte: Adaptado de Cataldo II (2003, p. 29)

Diante dessa realidade, surgiu uma literatura relacionada ao entendimento dos efeitos da divulgação de informações como forma de reduzir os problemas (e custos) de agência relacionados à existência de assimetria. As pesquisas em contabilidade e finanças sobre evidenciação (divulgação; *disclosure*) analisam tanto as informações obrigatórias quanto as voluntárias (discricionárias), com especial atenção para a divulgação pública. Bushman e Smith (2001) afirmam que os efeitos da divulgação sobre a assimetria de informações é a principal contribuição da contabilidade para a governança corporativa. Os autores destacam ainda que nas pesquisas sobre o tema, um dos objetivos fundamentais da contabilidade é o entendimento sobre como a evidenciação contribui para a redução dos problemas de agência.

Um dos estudos amplamente citados na literatura, de Verrecchia (2001), discute-se a evidenciação em relação aos elementos obrigatórios e discricionários e sua eficiência em uma perspectiva de relação da empresa com o mercado de capitais. A parte discricionária é voluntária, relacionada ao interesse de gestores e/ou empresas em divulgar informações privadas. Quanto à eficiência, o autor pontua a necessidade de haver um benefício pela divulgação de informações, discutindo no seu estudo a redução do custo de capital das empresas.

A esse, somam-se outras pesquisas ligadas aos efeitos da evidenciação, com destaque para Botosan (1997), que analisou o nível de divulgação de informações nos relatórios financeiros das empresas e o efeito sobre o custo de capital. A medida utilizada para nível de divulgação foi composta por 35 itens, segregados em cinco categorias, dos quais buscou identificar as informações nos relatórios anuais. O efeito é consistente para empresas com poucos analistas de mercado, porém não foi percebido nas empresas com maior número deles, indicativo de substituição das fontes de informação. No entanto, a autora sugere que tais evidências sejam resultado da fonte de divulgação utilizada no artigo, o relatório anual das companhias, não identificando todas as formas de disponibilização de informações pelas empresas.

Sobre os elementos da contabilidade de gestão, Botosan (1997) incorporou itens como: declaração de objetivos e metas organizacionais; principais produtos e mercados; projeções de vendas, fluxo de caixa, lucro, investimentos de capital; dados não financeiros, incluindo participação de mercado, volume de vendas, número de funcionários, dentre outros. No entanto, as pesquisas em contabilidade possuem um direcionamento de análise para a contabilidade financeira (societária), tal como pela adoção de padrões internacionais de reportes financeiros e a redução do custo de capital (LEUZ; VERRECCHIA, 2000),

Exemplos desse direcionamento estão ligados a oportunidades geradas por alterações nas normativas que regulam a divulgação de informações. Nesse campo de estudos, encontram-se análises da relação entre a abertura dos resultados por região geográfica e as ações dos executivos em direcionar a empresa de forma a obter benefícios em detrimento do melhor interesse dos acionistas (HOPE; THOMAS, 2008), bem como da adoção voluntária ou normativa do padrão internacional de informações financeiras, *International Financial Reporting Standards* (IFRS), e seus efeitos sobre o custo de capital e o valor das empresas, com destaque aos benefícios para empresas que adotaram tal padrão em período anterior à obrigatoriedade (DASKE *et. al*, 2008), assim como sobre aumento dos investimentos realizados por fundos mútuos em companhias que adotam o IFRS (DEFOND *et. al*, 2011), do capital de investidores estrangeiros diretos (CHEN; DING; XU, 2014; GORDON; LOEB; ZHU, 2012) e de investidores institucionais estrangeiros (HAMBERG; MAVRUK; SJÖGREN, 2013).

Em relação aos efeitos da evidenciação contábil sobre as ações dos agentes, estudos indicam melhoria da qualidade dos investimentos realizados pelos agentes, diante da maior exposição de informações (BUSHMAN; SMITH, 2001), com desdobramentos para análises da redução de problemas na alocação de recursos, em empresas com níveis de sub ou superinvestimento (BIDDLE; HILARY; VERDI, 2009), bem como a adoção do IFRS relacionada à melhoria da sensibilidade da remuneração dos executivos aos resultados contábeis (HOU; JIN; WANG, 2014). Logo, a influência da divulgação de informações sobre o desempenho da gestão é um dos elementos importantes sobre as pesquisas dessa área. Assim, se as ações dos gestores são influenciadas pela possibilidade de divulgação de seus desempenhos, há de se esperar que eles procurem atuar sobre o nível de evidenciação das companhias, tanto para usuários externos, como para usuários internos, em particular ao conselho de administração, que possui papel de monitoramento e avaliação dos executivos. Nesse sentido, o autointeresse dos executivos combinado ao fato de manter caráter de “dono”, controlador da informação gerada pela empresa, podem culminar em aumento dos níveis de assimetria sobre suas ações.

Quanto aos conselheiros das empresas, evidências indicam que eles atuam sobre a qualidade das informações, sendo mais propensos a se oporem ao gerenciamento de resultados dos gestores quando há maior independência do conselho (PEASNELL; POPE; YOUNG, 2000), bem como quando possuem ações da empresa (ROSE *et. al*, 2013). No entanto, também foi identificado que conselheiros não-acionistas são indiferentes às intenções de gerenciamento de resultados dos gestores (ROSE *et. al*, 2013), contrário à premissa de que maior independência melhora a qualidade dos dados contábeis. Outra pesquisa identificou maior

propensão à evidenciação sobre risco corporativo nas companhias em que o conselho é maior, mais diversificado e apresenta maior número de independentes, em contrapartida aos efeitos negativos em tal divulgação a grandes investidores e investidores institucionais (NTIM; LINDOP; THOMAS, 2013), reforçando a premissa de relação positiva entre independência do conselho e qualidade da divulgação.

Percebe-se que as relações do conselho de administração com a divulgação de informações apresentam resultados que indicam caminhos divergentes, como boa parte das pesquisas em governança corporativa. Entretanto, a influência do conselho sobre a divulgação é uma realidade investigada e confirmada, o que remete à importância de ser estudada nesta tese. Se os conselheiros influenciam a divulgação externa, logo, espera-se que busquem informações privadas e tenham preocupações quanto à qualidade dessas, não só para decidirem sobre a divulgação externa, mas para monitorar e avaliar o desempenho da gestão e contribuir para decisões estratégicas. Pesquisas dessa natureza se unem ao grupo de estudos da governança corporativa, tratada no próximo tópico.

2.1.2 Governança Corporativa

Segundo Shleifer e Vishny (1997, p. 737) a “governança corporativa lida com as maneiras pelas quais os fornecedores de capital para corporações asseguram-se de obter um retorno sobre seus investimentos” e utiliza uma série de ferramentas para mitigar os conflitos de agência (BECHT; BOLTON; RÖELL, 2002). Dentre os autores que abordam o tema GC, há consenso sobre qual a motivação para os estudos da área: a separação entre a propriedade e controle das organizações (ANDRADE; ROSSETI, 2004; BEBCHUK; WEISBACH, 2010; LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 1999; SHLEIFER; VISHNY, 1997; SILVEIRA, 2010). As pesquisas possuem como eixo central a eficiência das organizações em que a propriedade das ações encontra-se nas mãos de indivíduos diferentes daqueles que a conduzem, ou seja, tem por base os mesmos elementos da Teoria de Agência, discutida em tópico anterior.

Alguns estudos, como o de Armstrong, Guay e Weber (2010), indicam que os problemas de agência podem ocorrer entre os acionistas, o conselho de administração e a diretoria. O risco moral (ARROW, 1963; HOLMSTRON, 1979) ganha espaço, pois os contratos não são perfeitos, como nas evidências de Gillan, Hartzell e Parrino (2009) sobre o uso de contratos formais e informais nas relações com o principal executivo (*Chief Executive Officer* – CEO). Igualmente ocorre com contratos que expressam superficialmente as funções, as expectativas de desempenho, a remuneração total e os programas de incentivo a executivos.

Assim, como forma de direcionar o comportamento dos agentes com o objetivo de evitar ou mitigar os conflitos de agência, as companhias empregam uma série de ferramentas de governança corporativa (DEY, 2008), gerando custos de agência. A lista de ferramentas pesquisados inclui o papel do conselho de administração (BEBCHUK; WEISBACH, 2010; BECHT; BOLTON; ROELL, 2002; GILLAN, 2006; SILVEIRA, 2010), dos acionistas, principalmente controladores e investidores institucionais (BEBCHUK; WEISBACH, 2010; BECHT; BOLTON; ROELL, 2002; GILLAN, 2006; SHLEIFER; VISHNY, 1997; SILVEIRA, 2010), da auditoria independente e das normas internas da organização (GILLAN, 2006; IBGC, 2009), do conselho fiscal (IBGC, 2009; SILVEIRA, 2010), o ambiente legal (GILLAN, 2006; SHLEIFER; VISHNY, 1997; SILVEIRA, 2010), a possibilidade de aquisição hostil do controle da companhia (BECHT; BOLTON; ROELL, 2002; GILLAN, 2006; SILVEIRA, 2010), o grau de competição do mercado de produtos e do mercado de trabalho de executivos (FAMA, 1980; GILLAN, 2006; SILVEIRA, 2010), a atuação dos agentes de mercado e a estrutura de capital (BECHT; BOLTON; ROELL, 2002; GILLAN, 2006; SILVEIRA, 2010), a divulgação de informações nos relatórios financeiros (ARMSTRONG; GUAY; WEBER, 2010) e as informações geradas pela controladoria (NASCIMENTO; BIANCHI; TERRA, 2007).

Nessa pesquisa, o sistema de controle de gestão, pelas informações geradas pela contabilidade de gestão, relacionadas à atuação do setor de controladoria das organizações, investigado como ferramenta de GC. Em particular, avaliam-se efeitos da redução da assimetria de informações entre executivos e conselheiros. Como as partes envolvidas nessa relação podem alterar a dinâmica desse fenômeno e, pesquisas anteriores identificaram efeitos destas sobre outros elementos de GC, buscam-se características dos acionistas, conselho de administração e executivos, que alterem os níveis de divulgação de informações ao conselho de administração.

Nesse sentido, são identificadas discussões sobre características, o desempenho e a substituição entre as ferramentas de GC, com relação aos acionistas (BORISOVA *et al.*, 2012; BURKART; PANUNZI, 2006; FRAILE; FRADEJAS, 2013; HENRY, 2010; JAGGI; LEUNG; GUL, 2009; KIM; LU, 2011; KRIVOGORSKY, 2006; MARQUEZAN; DIEHL; ALBERTON, 2012; SPECKBACHER; WENTGES, 2012) e ao conselho de administração (ADAMS; FERREIRA, 2008; BEBCHUK; WEISBACH, 2010; BECHT; BOLTON; RÖELL, 2002; CHENG, 2008; COLES; DANIEL; NAVEEN, 2008; DEY, 2008; DIEHL; MARQUEZAN, 2014; GILLAN, 2006; LINCK; NETTER; YANG, 2008; SILVEIRA, 2010; SORA; NATALE, 2004), com ampla maioria de pontos vinculados à capacidade de influência deles, tais como:

independência; volume de capital; idade; tempo de mandato; experiência; relações familiares; atuação em diferentes conselhos; tipo de controle acionário, etc.

Um exemplo de substituição entre ferramentas de governança foi identificado entre forte proteção dos acionistas e a remuneração por desempenho dos executivos, em que maiores níveis da primeira substituem os efeitos da segunda como ferramenta de governança (HÜTTENBRINK *et. al*, 2014). A mesma pesquisa indica que a divulgação pública de informações complementa os efeitos da remuneração variável e substitui a necessidade de concentração de capital no controle das ações dos agentes. Estas evidências apresentam elementos indicativos dos benefícios da redução da assimetria de informações para os níveis de governança das empresas. Como discutido, os estudos focam em informações públicas enquanto esta tese investiga as informações privadas apresentadas ao conselho de administração.

Outra linha de investigação foca nas atividades dos atores ligados a GC. Conciliando várias pesquisas ligadas ao conselho de administração, Deutsch (2005) identificou sete elementos ligados às atividades do CA: compensação total do CEO; pagamentos de incentivos ao CEO; diversificação não relacionada; gastos com pesquisa e desenvolvimento (P&D); nível de endividamento; defesas contra aquisições hostis; turnover do CEO. Na pesquisa, o autor discute os distintos efeitos das atividades dos conselheiros sobre tais pontos, divergindo do que é predito pela teoria nas questões ligadas a compensação total e remuneração por desempenho do CEO, gastos em P&D e nas defesas contra aquisições hostis e convergindo nos demais. Para analisar e colaborar as decisões sobre níveis de remuneração do CEO, a contabilidade de gestão pode proporcionar um amplo escopo de indicadores e padrões de desempenho por suas diferentes práticas, tal como o Balanced Scorecard, identificado em Drew e Kaye (2007). No mesmo sentido, decisões sobre gastos com P&D e diversificação de atividades podem ser suportados por práticas como os diferentes sistemas de custeio, custeio do ciclo de vida, custo total de uso e propriedade, dentre outros.

Outras evidências de possíveis ligações dos conselheiros com elementos estratégicos e a necessidade de informações sobre eles são identificados em Siciliano (2005). Na pesquisa, os processo de planejamento estratégico e os processos de avaliação e decisão sobre diferentes opções estratégicas são identificados, ferramentas ligadas à contabilidade de gestão. O controle de gestão e a contabilidade que geram estas informações são discutidos no próximo tópico.

2.2 CONTROLE DE GESTÃO

Como definição para controle de gestão (CG), esse pode ser entendido como “o conjunto de processos (e seus instrumentos) formais e informais pelos quais a organização influencia o comportamento de seus agentes de forma a buscar o alcance de seus objetivos, através do uso de seus recursos” (DIEHL, 2004, p. 90). O termo “agentes”, desta definição, não se restringe ao mesmo sentido daquele utilizado na Teoria de Agência, sendo amplo, referindo-se ao conjunto de pessoas envolvidas com a organização que dela utilizam recursos e que suas ações interferem no alcance de seus objetivos.

A contabilidade de gestão é composta por um conjunto de práticas (ex. orçamento; métodos de custeio) e os sistemas de contabilidade de gestão são a utilização sistemática destas práticas para que as organizações alcancem seus objetivos (CHENHALL, 2003). Assim, os sistemas de contabilidade de gestão são os processos formais, que utilizam as práticas da contabilidade de gestão como instrumentos.

Alinhado a essa definição, o problema central do controle de gestão está no auxílio sobre “como as organizações podem garantir que gestores (e demais funcionários) atuem pelo interesse organizacional” (OTLEY, 2003, p. 313), ou seja, é alinhado às questões que norteiam a Teoria de Agência e a governança corporativa.

Tal problema envolve pontos relacionados a informações e *accountability* (MERCHANT; OTLEY, 2007), pela utilização dessas para prestar contas de atividades e resultados sob responsabilidade de determinado indivíduo, e as maneiras de desenhar sistemas de controle que indiquem quais são as ações apropriadas e como manter a organização informada sobre elas. Envolve também temas comportamentais, relacionados à motivação dos gestores em atuar em prol do interesse organizacional, tal como abordado de forma detalhada em Anthony e Govindarajan (2002) e Gomes e Salas (2001).

Diversos são os modelos dos sistemas de controle de gestão (SCG) discutidos na literatura, como em Otley (1999) e Malmi e Brown (2008). Nessa pesquisa o modelo de Simons (1994; 1995), intitulado *Levers of Control* (LOC) – alavancas de controle – e sua revisão por Tessier e Otley (2012), são os elementos norteadores do SCG estudado nesta pesquisa. Essa escolha se deve, principalmente por seu escopo amplo e as discussões sobre diferentes usos, papéis e intenções dos controles. Ambos são descritos no próximo tópico.

2.2.1 Modelo Levers of Control

Simons (1995), partindo do pressuposto de que os tomadores de decisões estão limitados às oportunidades avaliadas por eles, aborda a relação entre oportunidades e atenção das pessoas, sendo as primeiras ilimitadas e a segunda limitada. Segundo o autor, o problema não está concentrado na limitação da oportunidade, mas em definir quais oportunidades devem ser focadas. Assim, definiu que “[...] a necessidade de estimular e controlar oportunidades é o ponto central da análise das estratégias e dos controles do negócio” (SIMONS, 1995, p. 14). Portanto, com um limite de recursos, diante de diversas oportunidades de ação, o controle de gestão, possui o objetivo de direcionar as ações das pessoas, para que os objetivos organizacionais sejam alcançados.

Para o autor, o controle de gestão é um sistema formal, baseado em informações, utilizado para direcionar as atividades organizacionais. O uso deste controle por executivos dos altos níveis nas empresas; centrado nas estratégias de negócio, tanto para direcionar atividades, quanto para captar estratégias que surgem da experimentação dessas atividades; originam o sistema de controle estratégico, compreendido de “alavancas de controle” – Levers of Control (LOC), ilustrado na Figura 5.



Fonte: Simons (1995, p. 7)

O sistema de crenças aborda os valores básicos da organização, seu propósito e direção, com o objetivo de estimular e guiar a busca pelas oportunidades. O sistema de limites, ao mesmo tempo em que impõe os limites de comportamento aceitáveis, libera os gestores para

que se sintam à vontade sobre as decisões que não infringem tais limites; os limites estratégicos evitam a dispersão dos recursos e da atenção. O sistema de controle diagnóstico utiliza sistemas de informação formais para monitorar os resultados organizacionais, com base em padrões de desempenho predefinidos, provenientes dos objetivos estratégicos. Por fim, o sistema de controle interativo estimula a busca e o aprendizado, permitindo a inserção de novas estratégias que resultem da análise de novas oportunidades e ameaças percebidas – incertezas estratégicas (SIMONS, 1995).

Desde o desenvolvimento de Simons, diversos estudos procuram testar o modelo, integralmente (ex.: MALMI; BROWN, 2008; WIDENER, 2007) ou pelos diversos aspectos que o compõem. Atenção especial tem sido concedida ao uso diagnóstico e interativo (ex.: ARACHCHILAGE; SMITH, 2013; BISBE; MALAGUEÑO, 2009; FERREIRA; OTLEY, 2009; GOMEZ-CONDE *et al.*, 2013; RAMÍREZ-GARCÍA; VÉLEZ-ELORZA; ALVAREZ-ARDET-ESPEJO, 2013; SAKKA; BARKI; CÔTE, 2013; TUOMELA, 2005) e menos atenção aos sistemas de crenças e limites (TESSIER; OTLEY, 2012).

Entretanto, alguns conceitos do LOC possuem definições menos claras, resultando em entendimentos ambíguos e, por consequência, divergentes resultados nas pesquisas empíricas (TESSIER; OTLEY, 2012). Após a revisão dos conceitos de controles positivos e negativos, percepção de controle, papéis e objetivos do controle, controles diagnóstico e interativo, dentre outros, estes autores propuseram um novo *framework*, conforme ilustrado na Figura 6. Dele, as marcações em vermelho são interesses desta tese.

Em relação aos tipos de controle, os autores separaram em sociais e técnicos. Sociais estão relacionados a elementos emocionais, não racionais e afetivos, constituídos por valores, crenças, normas e símbolos, resultando em características culturais da gestão. Controles técnicos têm por base regras, procedimentos e padrões a serem seguidos pelos membros da organização, direcionando o dia-a-dia da empresa, tais como metas, controles cibernéticos e de resultado (TESSIER; OTLEY, 2012). Os tipos de controles do SCG podem ser utilizados em quaisquer um dos quatro sistemas de controle: definição de limites ou avaliação de desempenho; ambos em níveis operacional e estratégico.

Figura 6 – Revisão do modelo LOC



Fonte: Adaptado de Tessier e Otley (2012, p. 173)

Nessa pesquisa, são investigados efeitos da divulgação das informações geradas pelos controles técnicos da contabilidade de gestão para avaliação de desempenho, que resulta na redução da assimetria de informações entre conselheiros e executivos. São analisadas as informações geradas pelas ferramentas da contabilidade de gestão, utilizadas pela controladoria das empresas, conforme discriminados no Quadro 2, concatenados a partir dos trabalhos de Flamholtz (1983), Sink e Tuttle (1993), Simons (1994; 1995), Kaplan e Norton (1997), Martins (1999), Otley (1999), Guilding, Cravens e Tayles (2000), Mouritsen, Hansen e Hansen (2001), Dekker (2003), Langfield-Smith e Smith (2003), Baird; Harrison; Reeve (2004), Diehl (2004), Borinelli (2006), Cinquini e Tenucci (2006), Soutes (2006), Anderson (2007), Ansari, Bell e Okano (2007), Covaleski et al. (2007), CIMA (2009), Agndal e Nilsson (2010), Junqueira (2010), Dekker, Sakaguchi e Kawai (2013), Manvailer (2013) e Leite (2013).

Quanto aos sistemas de controle diagnóstico e interativo (SIMONS, 1995), Tessier e Otley (2012) defendem que não se tratam de controles *per se*, e sim forma de uso dos controles sociais e técnicos, vinculado à intensidade e o foco. O interativo demanda mais atenção dos gestores do topo da organização, com foco em promover a discussão e o aprendizado, enquanto o uso diagnóstico requer menos atenção e interação entre gestores e subordinados, com foco na correção de desvios aos padrões determinados para limites e desempenho (TESSIER; OTLEY,

2012), características que os ligam aos ciclos de *feedforward* e *feedback*, respectivamente (COLLIER, 2005; McCARTHY; GORDON, 2011; SIMONS, 1995).

Os papéis de restrição e permissão estão relacionados às intenções de *compliance* e previsibilidade para o primeiro e de promoção da criatividade e flexibilidade para o segundo (TESSIER; OTLEY, 2012). Por fim, o uso de diferentes formas de incentivos é classificado em punições e recompensas. Ambas as formas são utilizadas para motivar, direcionar e inibir comportamentos sobre o que fazer (*performance*) ou o que não fazer (*compliance*) (TESSIER; OTLEY, 2012).

Não é objetivo desta tese analisar as diferentes classificações dos controles nos sistemas encontrados na literatura, assim como não faz parte do escopo discutir outras amplitudes dos SCG, uma vez que a pesquisa procura analisar a divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração. Neste escopo encontram-se os dados capazes de gerar avaliações sobre o desempenho da empresa e dos agentes envolvidos. Assim, no próximo tópico são apresentados os controles técnicos, mais especificamente as informações deles decorrentes, capazes de promover melhores avaliações sobre executivos e questões estratégicas das empresas por parte de seus conselheiros. Tais informações compõem a base do instrumento de coleta de dados aplicado.

2.2.2 Informações e Ferramentas Técnicas de Controle de Gestão

Na literatura sobre as ferramentas de avaliação de desempenho encontram-se itens técnicos e sociais (TESSIER; OTLEY, 2012). Como discutido, características dos controles técnicos são definidas por esses autores, a saber: ter por base regras, procedimentos e padrões a serem seguidos pelos membros da organização, direcionando o dia-a-dia da empresa, tais como metas, controles cibernéticos e de resultado. O escopo deste trabalho abrange as técnicas utilizadas pela controladoria das empresas, também intituladas de práticas ou artefatos de controladoria e contabilidade de gestão (BORINELLI, 2006; SOUTES, 2006). Assim, ferramentas, artefatos, práticas e controles técnicos são aqui utilizados com o mesmo sentido. Tal tratamento tem intenção de tornar possível a equiparação da literatura nacional com a internacional.

Essa identificação está alinhada ao que prediz Chenhall (2003) sobre a utilização dos diferentes termos relacionados ao controle de gestão e a contabilidade de gestão. Segundo o autor, contabilidade de gestão (*management accounting*) refere-se a um conjunto de práticas (ex. orçamento; métodos de custeio) e sua utilização sistemática para que as organizações

alcancem objetivos intitula-se sistemas de contabilidade de gestão (*management accounting systems*). Enquanto sistemas de controle de gestão (*management control systems*) são mais amplos e envolvem outras formas de controles, como controles pessoais. Assim, as ferramentas de informação utilizadas na contabilidade de gestão necessitam ser consideradas no guarda-chuva dos sistemas de controle de gestão, sob pena de desalinhamento quanto ao direcionamento dado às pessoas, não cumprindo as funções pretendidas (FLAMHOLTZ; 1983).

Mais especificamente, nesta tese busca-se analisar ferramentas capazes de **gerar informações para a avaliação do desempenho organizacional e dos executivos**, ou seja, ferramentas da contabilidade de gestão. Assim, controles financeiros e não financeiros são investigados, desde que atribuídos à controladoria (ênfase brasileira) e/ou contabilidade de gestão (ênfase internacional). Há grande diversidade de modelos e tipologias nas pesquisas sobre avaliação de desempenho e sistemas de controle organizacional. Exemplo de abordagem mais ampla é encontrado em Chenhall e Langfield-Smith (1998), utilizando diversas técnicas nos grupos: técnicas tradicionais de contabilidade; *benchmarking*; técnicas baseadas em atividades; medidas baseadas nos empregados; técnicas de planejamento estratégico; e balanceamento de medidas de desempenho; e Guilding, Cravens e Tayles (2000), ao considerar o custeio de atributos, valoração de marcas, avaliação dos custos dos concorrentes, análise das demonstrações financeiras dos concorrentes, custeio do ciclo de vida, custos da qualidade, custeio estratégico, precificação estratégica, custo alvo, e custeio da cadeia de valor. Exemplo de abordagem mais específica é identificado em Otley (1999) com três elementos: orçamento, *Balanced Scorecard* (BSC) e *Economic Value Added* (EVA^{®1}).

No Brasil encontram-se referências que utilizam técnicas de controladoria em Borinelli (2006), Junqueira (2010), Leite (2013), Manvailier (2013) e Soutes (2006). Em todas elas há elementos relacionados à geração de informações, como sistemas de custeio e relações de indicadores financeiros e não financeiros, dentre outros. No entanto, formas de cálculo e geração de informações de custos também são encontrados na contabilidade societária/financeira, tal como indicadores de desempenho financeiro. É necessário estabelecer formas de identificar elementos que diferenciem as informações originadas em cada um desses dois sistemas (contabilidade de gestão/controladoria ante contabilidade financeira/societária). Nesse sentido, Atkinson *et. al* (2000) elencam as características descritas no Quadro 1.

Quadro 1 – Características básicas das contabilidades financeira e de gestão

Característica	Contabilidade Financeira	Contabilidade de Gestão
----------------	--------------------------	-------------------------

¹ É uma marca registrada de Stern Stewart Corporation.

Clientela	Externa: acionistas, credores, autoridades tributárias	Interna: funcionários, administradores, executivos
Propósito	Reportar o desempenho passado às partes externas; contratos com proprietários e credores	Informar decisões internas tomadas pelos funcionários e gerentes; <i>feedback</i> e controle sobre o desempenho operacional; contratos com proprietários e credores
Data	Histórica, atrasada	Atual, orientada para o futuro
Restrições	Regulamentada: dirigida por regras e princípios fundamentais da contabilidade e por autoridades governamentais	Desregulamentada: sistemas e informações determinadas pela administração para satisfazer necessidades estratégicas e operacionais
Tipo de informação	Somente para mensuração financeira	Mensuração física e operacional dos processos, tecnologia, fornecedores e competidores
Natureza da informação	Objetiva, auditável, confiável, consistente, precisa	Mais subjetiva e sujeita a juízo e valor, válida, relevante, acurada
Escopo	Muito agregada; reporta toda a empresa	Desagregada; informa decisões e ações locais

Fonte: adaptado de Atkinson *et. al* (2000, p. 38).

Horngren, Sunden e Stratton (2004, p. 5) apresentam um quadro semelhante, destacando as diferenças entre características de ambas. No entanto, estes autores indicam que “também gestores das organizações” são usuários das informações da contabilidade financeira. Ao que parece, a abordagem apresentada no Quadro 1 primou destacar o foco principal de cada característica, visto que usuários externos compõem o principal foco dessa. Os autores adicionam uma característica, denominada de “implicações comportamentais”, visto que, na contabilidade de gestão, há “preocupação com a influência que as mensurações e os relatórios exercerão sobre o comportamento cotidiano dos gestores”, enquanto a contabilidade financeira se preocupa em “mensurar e comunicar fenômenos econômicos” restando um papel secundário para questões relacionadas ao comportamento.

Um resumo de ferramentas da contabilidade de gestão é apresentado no Quadro 2. Nele, são apresentadas tanto as práticas identificadas pelo CIMA (2009), visão profissional, quanto aquelas listadas em pesquisas nacionais e internacionais sobre o tema, visão acadêmica.

Quadro 2 – Informações e ferramentas da contabilidade de gestão

Escopo das informações	Ferramentas/Artefatos
Rentabilidade e custos de produtos e serviços	Análise custo-volume-lucro (CVL); custeio variável; custeio por absorção; custeio baseado em atividades (ABC); custeio baseado em atividade e tempo (TDABC); custeio direto; custeio pleno ou integral; custeio do ciclo de vida; custo marginal; custo meta; custo padrão; custo de reposição; custos logísticos; custos ambientais; custos da qualidade; custeio kaizen; teoria das restrições; custo total de uso e propriedade (<i>Total Cost of Ownership</i> - TCO); custeio estratégico de novos produtos; técnicas de precificação
Rentabilidade e custos de atividades e processos	Custeio baseado em atividades (ABC); custeio baseado em atividade e tempo (TDABC); gestão baseada em atividades (<i>active-based management</i> - ABM); custeio do ciclo de vida; custo marginal; custos logísticos; custos ambientais;

	custos da qualidade; análise da cadeia de valor; custo meta; custeio kaizen; teoria das restrições
Resultados e custos relacionados a locais: áreas, departamentos, setores, etc.	Custeio baseado em atividades (ABC); custeio baseado em atividade e tempo (TDABC); custeio por absorção; custeio direto; custeio pleno ou integral; contabilidade divisional; custos logísticos
Decisões sobre internalização e externalização de atividades	Análise da externalização (<i>outsourcing</i>); análise da cadeia de valor
Custos interorganizacionais: Informações sobre fornecedores	Custeio do ciclo de vida; avaliação de fornecedores; análise da cadeia de valor; <i>open book accounting</i> (OBA); Gestão Interorganizacional de Custos (GIC)
Custos interorganizacionais: Informações sobre clientes	Análise contábil dos clientes; custeio de atributos; precificação estratégica; <i>Balanced Scorecard</i> (BSC); custo total de uso e propriedade (<i>Total Cost of Ownership</i> - TCO); análise da rentabilidade e do valor agregado aos clientes
Custos interorganizacionais: Informações sobre concorrentes	<i>Benchmarking</i> externo; monitoramento da posição competitiva; precificação estratégica; análise dos custos de concorrentes; gestão estratégica de custos em alianças estratégicas; análise das demonstrações financeiras dos concorrentes
Desempenho financeiro	Indicadores chave de desempenho (<i>key performance indicators</i> – KPI); EVA®; modelo de gestão econômica (GECON); demonstrações contábeis adaptadas às necessidades dos gestores; contabilidade divisional (inclui preços de transferência); <i>Balanced Scorecard</i> (BSC); sete critérios de desempenho; gerenciamento pelas diretrizes; modelo Quantum; <i>Tableau de Bord</i>
Desempenho não financeiro	<i>Balanced Scorecard</i> (BSC); sete critérios de desempenho; gerenciamento pelas diretrizes; modelo Quantum; <i>Tableau de Bord</i>
Planejamento	Orçamento de capital; orçamento empresarial (em seus diversos formatos); planejamento estratégico; planejamento operacional; planejamento tributário
Padrões de desempenho	Orçamento de capital; orçamento empresarial; <i>benchmarking</i> interno e externo; custo padrão; custo meta
Gestão de riscos	Mapa de gestão de riscos; controles internos

Fonte: Com base em Agndal e Nilsson (2010); Anderson (2007); Ansari, Bell e Okano (2007); Baird; Harrison; Reeve (2004); Borinelli (2006); CIMA (2009); Cinquini e Tenucci (2006); Covaleski et al. (2007); Dekker (2003); Dekker, Sakaguchi e Kawai (2013); Diehl (2004); Flamholtz (1983); Guilding, Cravens e Tayles (2000), Junqueira (2010); Kaplan e Norton (1997); Langfield-Smith e Smith (2003); Leite (2013); Manvailer (2013); Martins (1999); Mouritsen, Hansen e Hansen (2001); Otley (1999); Simons (1994; 1995); Sink e Tuttle (1993); Soutes (2006).

Dessa forma, da maior liberdade de ação da contabilidade de gestão, sem regramentos externos, com escopo amplo, tipo, natureza e propósitos mais diversificados, resulta um maior número de ferramentas para mensuração, avaliação e divulgação de informações a usuários diferentes, com necessidades particulares. Por exemplo, os gestores analisam o ambiente e requerem informações específicas sobre a decisão a ser tomada (GUERREIRO *et. al*, 2005). Os efeitos são percebidos na quantidade de classificações de informações e artefatos técnicos apresentados, nos estudos sobre o tema.

Alguns elementos apresentados no Quadro 2 encontram-se mais amplamente discutidos em um campo específico: a Gestão Estratégica de Custos (GEC), tais como custo total de uso e propriedade, *open book accounting*, gestão interorganizacional de custos, etc. Outros são discutidos tanto na literatura de GEC quanto de contabilidade de gestão, sem necessariamente vincular à primeira, como análise da cadeia de valor e os métodos de custeio. Entende-se que

as informações de custos estão contidas no escopo da contabilidade de gestão e por isso são aqui tratados de forma conjunta.

Ainda sobre as informações do Quadro 2, tentou-se na coluna “escopo das informações” criar alguma categorização ou classificação destas. No entanto essa atividade é complexa diante da diversidade de formas de analisar um dado qualquer. Por exemplo, o produto em uma empresa de manufatura. Ele pode ter seu custo analisado pelos diferentes métodos de cálculo de custos, pode ser utilizado para analisar a rentabilidade desse produto, bem como a rentabilidade de um cliente que o tenha comprado, pode ser comparado ao seu padrão, ao custo meta definido quando este ainda era um projeto em desenvolvimento, pode ser objeto de um processo orçamentário, objeto de investigação pelas etapas da cadeia de valor, dentre outros focos. Enfim, um mesmo objeto pode ter informações originadas de diferentes ferramentas da contabilidade de gestão.

Diante da diversidade de técnicas listadas e da baixa adesão de boa parte delas pelas organizações (GUERREIRO *et. al*, 2005) há de se questionar os motivos dessa realidade. Inicialmente pode-se discutir elementos como a repetição ou a acumulação de modelos, em que o gestor avalia a relação entre a informação adicional recebida e os custos vinculados à implementação, manutenção e análise desta. Por exemplo, é pouco provável que uma empresa adote simultaneamente todos os métodos para calcular seus custos, diante da pouca informação adicional ou da escolha de um modelo mais completo (ex.: ABC) em detrimento de um modelo com menor abrangência (Variável), em que as informações do primeiro podem contemplar as do segundo. Outro ponto refere-se às questões contingenciais (Teoria da Contingência), ou seja, os fatores ambientais que se impõem sobre as escolhas organizacionais (ex.: JERMIAS; GARNI, 2004; JUNQUEIRA, 2010; KALD; NILSSON; RAPP, 2002; OTLEY, 1999), sob pena de perda de eficiência pela não adequação (ajuste) dos tipos de controles aos fatores contingenciais, tais como a estratégia e a estrutura. Por fim, sob um olhar da Teoria Institucional, as práticas adotadas pelas empresas precisam consolidar-se como regramentos institucionais. Nessa perspectiva há de considerar não as técnicas consideradas modernas ou atuais, mas sim os elementos que correspondam às expectativas dos agentes envolvidos alinhados aos regramentos normativos, hábitos e rotinas corporativas (GUERREIRO *et. al*, 2005).

No entanto, esta tese não adentra em tais perspectivas teóricas como foco central, tendo interesse em informações da contabilidade de gestão divulgadas ao conselho de administração. Alinhado a isso, não há preocupação em identificar se uma ou outra técnica mais atual é utilizada, mas se são divulgadas informações que a contabilidade financeira não é capaz de

fornecer, seja por seu regramento, por seu escopo ou nível de detalhamento. Esse é o ponto central do tratamento dado nesta pesquisa. Por ele questiona-se a utilização de **dados capazes de promover a avaliação de desempenho da organização e de seus executivos sobre elementos que os demonstrativos gerados pela contabilidade financeira não abrangem**. Por exemplo, resultados divisionais por unidades de negócio, margens geradas por linhas de produtos ou segmentos de clientes, dentre outros, inclusive aqueles listados pelo CIMA (2009). O instituto lista, por exemplo, ferramentas como a análise de rentabilidade e de geração de caixa, sendo uma abordagem da prática dos contadores de gestão, e que podem ser obtidos pela contabilidade societária. Enumera ainda outras ferramentas ligadas à gestão e que não envolvem informações financeiras, como gestão de competências, declarações de missão, análise SWOT, aqui consideradas como práticas vinculadas ao planejamento estratégico. Assim, a lista de práticas da contabilidade de gestão de interesse dessa pesquisa pode divergir em número de itens em relação a levantamentos acadêmicos e profissionais, em virtude do interesse aqui declarado.

Alinhado a este escopo, pode-se inferir sobre dados e informações que a contabilidade financeira não contempla. Isso envolve dados de: quaisquer modelos de planejamento e orçamento; custos e resultados unitários ou agregados por linhas de produtos e serviços; custos e resultados de clientes, grupos ou segmentos de clientes; custos de processos e atividades; comparativos entre desempenhos esperados e realizados; comparativos com desempenhos dos concorrentes; gestão de custos com fornecedores e clientes; desempenhos não financeiros; desempenhos financeiros de setores, unidades ou áreas, ou seja, objetos além dos modelos societários (matriz-filiais); e, riscos do negócio.

Essa diversidade está alinhada tanto ao grupo de empresas analisado, grande porte, com condições e interesse em utilizar um grupo de informações mais diversificado (MOORES; CHENHALL, 1994), quanto ao grupo de usuários das informações de interesse da tese, os membros do conselho de administração, por desenvolverem maior participação sobre questões estratégicas diante da multiplicidade de pontos de vista (DREW; KAYE, 2007) assim como por utilizarem medidas mais sensíveis às ações dos executivos (LAMBERT, 2007). Dados gerados para esses fins foram apresentados aos respondentes no instrumento de coleta, pelo interesse em identificar a divulgação de informações que vão além da capacidade de informar da contabilidade financeira.

No próximo capítulo são apresentadas a tese e as hipóteses de pesquisa, com base na literatura apresentada.

3 PROPOSTA DE TESE E HIPÓTESES DE PESQUISA

Após a revisão da literatura são discutidos os elementos que geram o modelo proposto pela tese, dividido em duas partes: análise principal, entre divulgação de informações da contabilidade de gestão aos conselheiros e o desempenho organizacional; e efeitos das partes interessadas (acionistas; conselheiros; executivos) sobre a divulgação de tais informações, como determinantes da frequência de divulgação.

3.1 PROPOSTA DE TESE

O modelo proposto na tese une o pressuposto de assimetria informacional existente na relação principal-agente (EISENHARDT, 1989; JENSEN; MECKLING, 1976; ROSS, 1973), discutido na Teoria de Agência, à literatura de sistemas de controle de gestão (ex.: OTLEY, 2003; SIMONS, 1995; TESSIER; OTLEY, 2012), em particular pela contabilidade de gestão, por sua capacidade de gerar informações privadas sobre as quais pode ser analisado o desempenho das empresas e de seus executivos (ex.: BAIMAN, 1982, 1990; DREW; KAYE, 2007; LUFT; SHIELDS, 2003; NASCIMENTO; BIANCHI; TERRA, 2007). Para isso, utiliza também da literatura sobre as ferramentas de governança corporativa, em particular o conselho de administração (ex.: BEBCHUK; WEISBACH, 2010; BECHT; BOLTON; ROELL, 2002; GILLAN, 2006; SILVEIRA, 2010), representantes diretos do principal, visto que tais ferramentas compõem a forma de operacionalizar ações para tratar problemas de agência. Discute a divulgação das informações da contabilidade de gestão, originadas nas ferramentas técnicas dos sistemas de controle de gestão (SCG), para a redução da assimetria de informações na relação entre executivos e conselheiros, com potencial papel de ferramenta de governança corporativa.

Em uma relação principal-agente, a assimetria informacional pode incorrer em problemas de agência, segregados em seleção adversa e risco moral (AKERLOF, 1970; ARROW, 1963; EISENHARDT, 1989; HOLMSTRÖM, 1979). Formas de mitigar ou evitá-los demandam custos, tanto de monitoramento do principal (acionistas) sobre os agentes (executivos), bem como desses gerarem garantias em favor daqueles (JENSEN; MECKLING, 1976).

Dessa problemática, discutida pela Teoria de Agência, surge a literatura sobre governança corporativa, preocupada em garantir que investidores obtenham o retorno dos investimentos realizados (EISENHARDT, 1989; SHLEIFER; VISHNY, 1997). Uma forma é a

criação de um conselho de administração, considerado uma ferramenta de governança corporativa (ARMSTRONG; GUAY; WEBER, 2010), representando o principal no monitoramento e aconselhamento aos executivos, especialmente sobre questões estratégicas (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010), e deve contribuir no direcionamento dos agentes pelo melhor interesse do principal. Outra é a divulgação pública de informações contábeis, por estudos indicativos desta atitude retornar benefícios para a empresa e, conseqüentemente, para o principal (ex.: BIDDLE; HILARY; VERDI, 2009; BUSHMAN; SMITH, 2001; CHEN; DING; XU, 2014; DASKE *et. al.*, 2008; DEFOND *et. al.*, 2011; GORDON; LOEB; ZHU, 2012; HAMBERG; MAVRUK; SJÖGREN, 2013; HOPE; THOMAS, 2008; LEUZ; VERRECHIA, 2000), por reduzir a assimetria informacional entre públicos externos (ex.: investidores e financiadores) e a empresa, expondo o desempenho da gestão.

Na relação conselheiros-executivos também está presente a assimetria informacional (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010). Executivos possuem mais informações do que conselheiros sobre as atividades que desempenham nas organizações, além de controlarem o nível de divulgação conforme seu interesse, o que pode levá-los a comportamentos que apresentem características de risco moral (EISENHARDT, 1989). Para desempenhar suas atividades, os conselhos, enquanto órgãos colegiados, têm a possibilidade de solicitar dados adicionais sobre a empresa e os executivos, incluindo informações privadas, geradas pelas ferramentas técnicas dos SCG, controles que compõem o escopo da contabilidade de gestão (Quadro 2).

Além disso, se a utilização dos SCG pelos executivos contribui para alinhar interesses, direcionar comportamentos, promover o alcance das estratégias e contribuir para o desempenho organizacional (SIMONS, 1995), tais sistemas atuam no mesmo sentido das demais ferramentas de governança corporativa. Como exemplo, os controles técnicos dos SCG, mais especificamente pelas ferramentas da contabilidade de gestão foram pesquisadas e benefícios para o desempenho das empresas foram identificados (ex.: JUNQUEIRA, 2010).

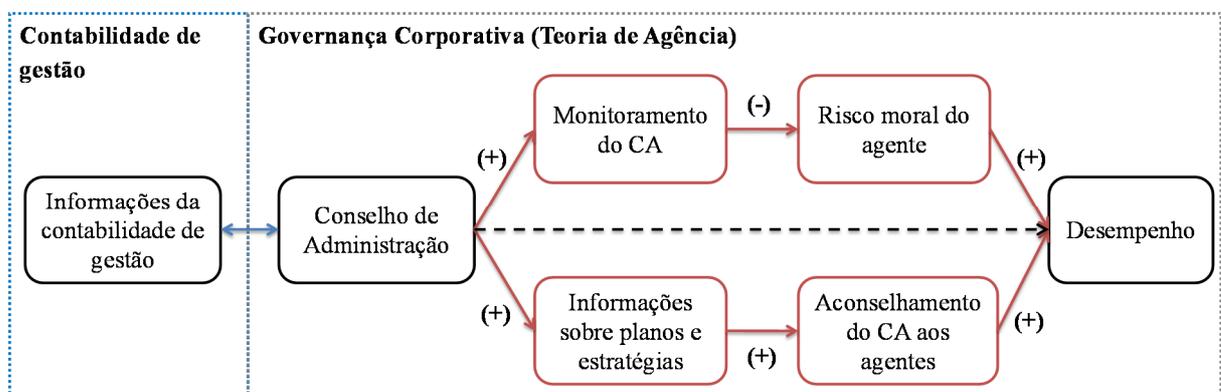
Equanto potencial informativo, são capazes de gerar dados sobre diversos aspectos, tais como planejamento, orçamento, custos, desempenhos financeiros e não-financeiros, etc., que podem ser utilizados também por conselheiros, visto que eles precisam desempenhar os papéis de monitorar e aconselhar executivos, em especial sobre temas estratégicos, como avaliação e escolhas de projetos (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010). Dessa forma, seja por interesse do executivo em promover garantias ao CA sobre suas ações ou por interesse dos conselheiros em reduzir a assimetria informacional em relação ao executivo, as informações

geradas pela contabilidade de gestão podem ser utilizadas, representando custos de agência pela utilização das ferramentas apresentadas.

No entanto, maior número de informações pode não ser benéfico, com potencial ocorrência de erros de decisão diante de novas informações (CONLISK, 1996), especialmente em situações complexas, estando vinculado à capacidade de processá-las, assim como prejudicar a capacidade de previsão de agentes econômicos (SHEA, 2015). Apesar disso, pelo que foi discutido anteriormente, assume-se como pressuposto de que a redução da assimetria informacional pode levar à melhoria do desempenho organizacional por dois caminhos: (a) redução do risco moral do agente diante do maior monitoramento do conselho sobre suas ações, evitando riscos relacionados à avaliações negativas ligadas a essa exposição; (b) os conselheiros podem contribuir em decisões de impacto financeiro relevante, auxiliando o processo de decisão dos gestores.

Assim, essa pesquisa *defende a tese de que o sistema de controle de gestão, em particular pelas informações geradas pela contabilidade de gestão, tem papel de ferramenta de governança corporativa, ao reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros*. Com isso, discute-se nesta pesquisa, conexões entre as literaturas de contabilidade de gestão, governança corporativa e Teoria de Agência. A assimetria de informações, pressuposto das relações de agência, aplicado à relação conselheiro-executivo, tratada em GC, recebe aqui uma análise acerca do potencial contributivo das informações da contabilidade de gestão para sua redução, atuando contra o risco moral do executivo e na melhoria da capacidade de aconselhamento estratégico dos conselheiros, efeitos esperados em favor do desempenho corporativo. A estrutura dessa relação é ilustrada na Figura 7.

Figura 7 – Relações entre contabilidade de gestão, CA e desempenho organizacional



Fonte: Elaborado pelo autor.

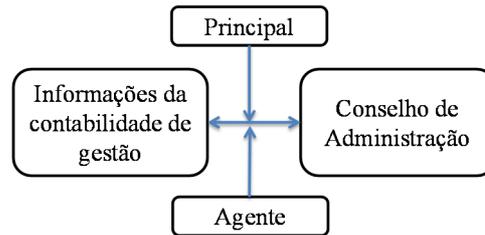
A Figura 7 ilustra as relações discutidas anteriormente, em que ambas as contribuições para as atividades dos conselheiros (monitoramento e aconselhamento) pela maior divulgação de informações da contabilidade de gestão ao CA, apresentam uma relação esperada positiva com o desempenho corporativo. A linha pontilhada representa a forma como essa relação foi investigada, de acordo com a hipótese 1, discutida no próximo tópico.

Sobre o fenômeno da divulgação de informações ao conselho, promotor da transparência nas relações conselheiro-executivo, há de se considerar, primeiramente, que o agente é o detentor da informação, secundamente, que os conselheiros têm poder para solicitar as informações que julgarem pertinentes e, por fim, que acionistas influentes podem elevar os níveis de monitoramento tanto sobre os executivos quanto sobre os conselheiros. Assim, o poder sobre o fluxo de informações representado por características das influências desses três grupos de atores organizacionais podem ser determinantes do nível de divulgação das informações para o CA.

Assim, o segundo conjunto de análises procura identificar influências das partes envolvidas sobre o nível de divulgação dessas informações aos conselheiros, ou seja, a relação endógena existente, visto que as ferramentas utilizadas pelas empresas são constituídas em resposta às preocupações com questões de governança (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010). Alguns exemplos são identificados na literatura, tal como a atuação de acionistas na empresa ou a presença de investidores influentes interferindo no nível de monitoramento sobre o executivo (MARQUEZAN; DIEHL; ALBERTON, 2012; SHLEIFER; VISHNY, 1996) e no nível de desempenho da empresa (HENRY, 2010; KRIVOGORSKI, 2006).

Em relação aos executivos, sob uma perspectiva de divulgação voluntária de informações para públicos externos à empresa, Verrechia (2001) discute a incerteza quanto à divulgação de informações, ligada ao que intitulou de “tipos” de gestores e “tipos” de empresas, relacionado ao benefício ou custo esperado de uma informação favorável ou desfavorável atual em relação a novas informações futuras. Adams, Hermalin e Weisbach (2010) apresentam elementos relacionados à maior procura pelos conselhos por informações privadas sobre o desempenho dos executivos, em especial quando aqueles apresentam maior nível de independência.

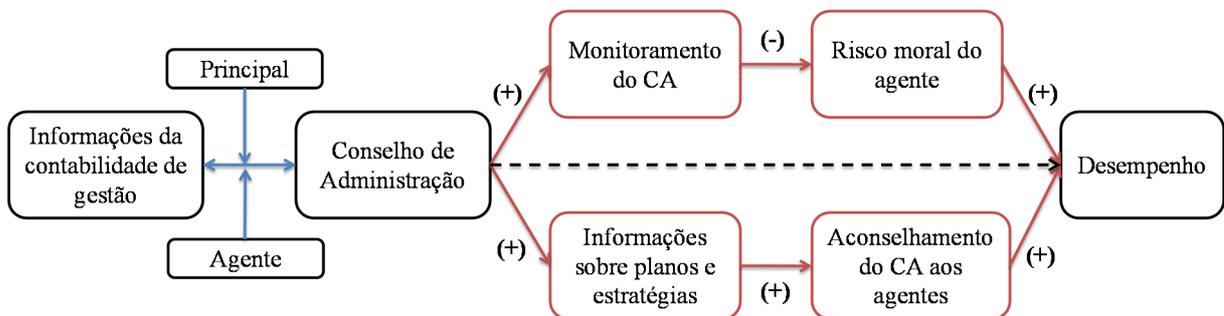
Figura 8 – Relações entre as partes envolvidas e a divulgação de informações ao CA



Fonte: Elaborado pelo autor.

Após a análise dos elementos em separado, sendo (i) influência da divulgação de informações da contabilidade de gestão ao CA sobre o desempenho organizacional, (ii) as relações entre as partes envolvidas e o nível de divulgação de tais informações, ilustra-se na Figura 9 o modelo completo analisado nesta tese. A direção do efeito das partes interessadas como determinantes da divulgação de informações ao CA, são melhor discutidas no âmbito das hipóteses.

Figura 9 – Modelo conceitual da tese – completo



Fonte: Elaborado pelo autor.

Predições teóricas e empíricas para todas as relações apontadas no modelo são discutidas no próximo tópico, em que as hipóteses são declaradas. Essas são segregadas em dois grupos, alinhados aos objetivos específicos e a cada parte do modelo.

3.2 HIPÓTESES E MODELOS ECONOMETRÍCOS

Neste tópico são apresentadas as hipóteses de pesquisa e os modelos econométricos. O tópico é dividido em duas partes. Na primeira descreve-se a hipótese 1, referente à relação central a ser analisada, que procura responder ao problema de pesquisa, confirmando a tese defendida.

Na segunda discutem-se efeitos endógenos, das partes interessadas como determinantes da divulgação das informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.

Como identificado na literatura, acionistas, conselheiros e executivos, com diferentes características interferem no desempenho organizacional e na configuração das demais ferramentas de GC. Nesse sentido, são analisados efeitos de diferentes configurações de características representativas do nível de influência de executivos, membros do conselho de administração e acionistas, nas relações entre si, e que possam refletir no nível de divulgação das informações da contabilidade de gestão para os conselheiros. Em particular, é esperado que elementos ligados à independência e influência das partes interessadas alterem a efetividade das informações da contabilidade de gestão como ferramenta de GC.

Em cada hipótese são apresentados os modelos econométricos para utilização durante a pesquisa. Os elementos discutidos nas hipóteses são gerais, como a expectativa de elementos ligados a “maiores níveis de influência” dos três conjuntos de atores envolvidos, representativo do poder cada grupo de atores. Esse caráter geral foi escolhido devido à diversidade de medidas encontradas na literatura para as variáveis apresentadas nos modelos. Essas variáveis são apresentadas no capítulo referente à metodologia desenhada para esta tese.

3.2.1 Divulgação de Informações e Desempenho Organizacional

Tendo a governança corporativa o papel de garantir que os fornecedores de capital obtenham retorno de seus investimentos (SHLEIFER; VISHNY, 1997), por meio de contratos com o objetivo de auxiliar no direcionamento das ações dos executivos (agente) em prol dos interesses dos acionistas (principal), e a redução da assimetria de informações ter efeitos benéficos nas relações (AKERLOF, 1970; CATALDO II, 2003; HOLMSTRÖM, 1979), em especial na relação principal-agente (CATALDO II, 2003; JENSEN; MECKLING, 1976), tem-se a expectativa de que maiores níveis de divulgação de informações estejam ligados a melhores desempenhos das organizações, por elementos como a redução do custo de capital e melhoria na escolha dos investimentos (BIDDLE; HILARY; VERDI, 2009; BUSHMAN; SMITH, 2001; HOPE; THOMAS, 2008. LEUZ; VERRECHIA, 2000).

Para o escopo desta pesquisa, nas relações entre executivos e conselheiros, esses atuam nos papéis de monitoramento e aconselhamento daqueles (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010). Duas considerações podem ser feitas. A primeira refere-se aos benefícios do fluxo de informações dos executivos para os conselheiros para mitigar ou conter problemas de risco moral por parte do agente (CATALDO II, 2003), em que esse percebe que será mais

bem monitorado e avaliado por aquele. A segunda está relacionada ao papel de aconselhamento dos conselheiros, em especial para a seleção de projetos e temas estratégicos (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010), da qual se pressupõe que conselheiros mais bem informados podem melhor desenvolver suas análises e auxiliar nas escolhas mais favoráveis para a empresa. Nesse sentido é analisada a seguinte hipótese:

H1: O nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão aos conselheiros está positivamente relacionado ao desempenho organizacional.

Para testar H1, o seguinte modelo econométrico será utilizado:

$$DESEMP_{it} = \beta_0 + \beta_1 DIVULG_{it} + \gamma CONTROLES + \varepsilon_{it} \quad [1]$$

onde:

β_0 é a constante do modelo;

β_1 é o parâmetro do efeito direto da variável explicativa DIVULG;

$DESEMP_{it}$ é o desempenho da empresa i no tempo t ;

$DIVULG_{it}$ é o nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão aos conselheiros da empresa i no tempo t , representado por diferentes variáveis segundo os fatores identificados na pesquisa;

$\gamma CONTROLES$ são as variáveis de controle utilizadas no modelo;

ε_{it} é o termo dos erros do modelo da empresa i no tempo t .

Ainda, a investigação de determinantes da divulgação de informações ao CA é objeto desta pesquisa. As hipóteses relacionadas são apresentadas no próximo tópico.

3.2.2 As Partes Interessadas como Determinantes da Divulgação de Informações ao CA

Neste tópico são apresentadas as hipóteses que procuram identificar efeitos das partes envolvidas nas relações abrangidas na governança corporativa, sobre a divulgação de informações ao CA, sendo esta sujeita às dinâmicas de poder na organização, tal como já identificado em outras ferramentas de GC. Conforme discutido, as diferentes formas de acesso às informações da contabilidade de gestão por estas partes são fatores que influenciam o nível de assimetria informacional na relação. Dessa forma, hipóteses para investigar influências de acionistas, conselheiros e executivos são formuladas.

Acionistas

A participação acionária é identificada como um fator determinante da GC nas empresas. Diferentes vertentes de análise relacionam a concentração acionária, a atuação dos investidores institucionais, como os fundos de pensão, e os investidores estrangeiros (BEBCHUK; WEISBACH, 2010; BECHT; BOLTON; RÖELL, 2002; GILLAN, 2006; SHLEIFER; VISHNY, 1997; SILVEIRA, 2010). Altos níveis de concentração acionária, indicando a existência de um controlador ou investidores influentes estão associados a alterações em outras ferramentas de governança corporativa, assim como na gestão e no desempenho das organizações.

A literatura indica, dentre outros resultados, que a participação de acionistas na empresa pode reduzir os problemas de assimetria informacional e, por consequência, de monitoramento sobre os executivos (MARQUEZAN; DIEHL; ALBERTON, 2012; SHLEIFER; VISHNY, 1996), melhorar o desempenho (HENRY, 2010; KRIVOGORSKY, 2006) e reduzir os níveis de expropriação (BURKART; PANUNZI, 2006), comportamento relacionado ao risco moral. Considerando o autointeresse discutido na Teoria de Agência, há expectativa de incremento nos níveis de monitoramento sobre os executivos e de maior pressão sobre conselheiros, na presença de investidores com maior poder.

No entanto, tais resultados não são unanimidade. A atuação de acionistas no conselho de empresas familiares foi associada à redução dos níveis de controle (JAGGI; LEUNG; GUL, 2009), entrincheiramento do principal executivo, evitando decisões mais arriscadas (KIM; LU, 2011) e iniciativas da gestão (BURKART; PANUNZI, 2006).

Devido à diversidade de resultados empíricos, busca-se a formulação da hipótese relacionada à expectativa teórica. Por ela, supõe-se que o autointeresse por melhores desempenhos da empresa tende a direcionar os acionistas com maior influência a incrementar os níveis de exigência sobre os conselheiros. Como resposta, conselheiros podem utilizar maiores informações sobre os executivos, resultando na seguinte hipótese:

H2a: O nível de influência dos acionistas está positivamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.

Conselheiros

Dentre as características investigadas como influência positiva na governança corporativa, está a participação de conselheiros independentes (COLES; HESTERLY, 2000; KRIVOGORSKY, 2006; LINCK; NETTER; YANG, 2008), tanto para melhores desempenhos organizacionais quanto para maior monitoramento sobre a gestão, por maiores níveis de

controle sobre o poder dos executivos. Uma das explicações identificadas é que conselhos mais independentes ao principal executivo são mais propensos a solicitar novos sinais (informações) sobre as habilidades desse para avaliá-lo, devido a terem menores custos relacionados às demais formas de relacionamento que um conselheiro não-independente possui, somado ao fato de serem menos informados sobre a empresa, necessitando de mais informações para decidirem sobre questões estratégicas (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010).

Ainda, Weisbach (1988) identificou que a substituição do principal executivo é sensível à interação entre o nível de informação sobre o desempenho (contábil e retornos de mercado), disponível ao conselho, e a participação de conselheiros externos, reforçando a percepção de poder desses sobre os executivos. Nesse sentido, espera-se que o papel de controle do conselheiro independente e sua distância em relação às atividades da companhia o façam solicitar maior detalhamento das informações para que possa atuar no CA, vinculado à premissa de que estes conselheiros dediquem maior tempo a monitorar e avaliar os executivos (FENG; NANDY; TIAN, 2015), reduzindo níveis de assimetria de informações.

Outro elemento, a experiência dos conselheiros pode influenciar a forma como contribuem para empresa (NEVILLE, 2011). Adams, Hermalin e Weisbach (2010) destacam que o principal executivo pode perceber a presença de um conselheiro experiente como maior capacidade de monitoramento de suas ações, pela experiência em identificar eventos em outras empresas, atuando pelo melhor interesse do principal. A hipótese desta discussão é assim descrita:

H2b: O nível de influência dos conselheiros está positivamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.

Executivos

Evidências indicam que executivos mais influentes podem reduzir o nível de GC da empresa (COLES; DANIEL; NAVEEN, 2008; COLES; HESTERLY, 2000; LINCK; NETTER; YANG, 2008). Além da participação acionária, há outros fatores determinantes da sua influência já identificados na literatura, como idade (BEBCHUCK, COHEN; WANG, 2014; HE, 2008; KABIR; MINHAT, 2014) e outras relações com a empresa, incluindo o tempo no mandato (BEBCHUCK, COHEN; WANG, 2014; HÜTTENBRINK *et al.*, 2014; KABIR; MINHAT, 2014) e a dualidade de cargos, atuando como diretor-presidente e na presidência do conselho de administração (ASHBAUGH-SKAIFE; COLLINS; LAFOND, 2006; KABIR; MINHAT, 2014), dentre outros fatores. Ainda, a participação de executivos no conselho de

administração reduz a vigilância sobre as ações do CEO, visto que aqueles possuem uma relação de emprego subordinada a esse (PATTON; BAKER, 1987).

Há de se considerar o interesse do executivo em dois sentidos. Conforme a literatura relativa à Teoria de Agência, seu comportamento estaria relacionado a maiores níveis de assimetria informacional (JENSEN; MECKLING, 1976). No entanto, a literatura sobre contabilidade de gestão indica que os executivos devem utilizar os SCG no melhor interesse dos acionistas (SIMONS, 1995). Caso utilize para reduzir o nível de assimetria, este seria um custo de agência promovido pelo agente para promover garantias ao principal (JENSEN; MECKLING, 1976), reduzindo outros custos de monitoramento, bem como cumprindo a expectativa de utilização dos controles em favor do principal, atendendo tanto à literatura da Teoria de Agência quanto de contabilidade de gestão.

Entretanto, sobre a direção esperada para essa relação, há de se considerar dois elementos. Primeiramente, executivos de empresas com melhores desempenhos em relação a períodos passados podem favorecer a divulgação de informações ao CA, visto que pressupõe uma avaliação positiva pelos conselheiros. Ou, no sentido contrário, podem reter informações quando os níveis de desempenho da empresa estiverem relacionados a fatores exógenos. Ainda, em empresas com queda de desempenho, avaliado pelo lucro ou pela precificação de mercado, executivos podem responder ao conselho com a divulgação de informações da contabilidade de gestão, apresentando medidas mais sensíveis aos seus esforços (LAMBERT, 2007). Assim, comportamentos diferentes no desempenho das empresas podem influenciar essa relação e serão tratados nos testes, por segregação da amostra em relação à melhoria ou redução do desempenho. A hipótese desta discussão é assim descrita:

H2c: O nível de influência dos executivos está negativamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.

Assim, considerando as três hipóteses desse conjunto, o seguinte modelo econométrico será utilizado para os testes estatísticos:

$$DIVULG_{it} = \beta_0 + \beta_1 INFLACIO_{it} + \beta_2 INFLCA_{it} + \beta_3 INFLEXEC_{it} + \gamma CONTROLES + \varepsilon_{it} \quad [2]$$

onde:

β_0 é a constante do modelo;

β_1^3 são os parâmetros do efeito direto das variáveis explicativas 1 a 3;

$DIVULG_{it}$ é o nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão aos conselheiros da empresa i no tempo t , representado por diferentes variáveis segundo os fatores identificados na pesquisa;

$INFLACIO_{it}$ representa diferentes variáveis relacionadas a características dos acionistas que reflitam potencial influência nas relações de poder da empresa i no tempo t ;

$INFLCA_{it}$ representa diferentes variáveis relacionadas a características dos conselheiros que reflitam potencial influência nas relações de poder da empresa i no tempo t ;

$INFLEXEC_{it}$ representa diferentes variáveis sobre características dos executivos relacionadas à sua influência na empresa i no tempo t ;

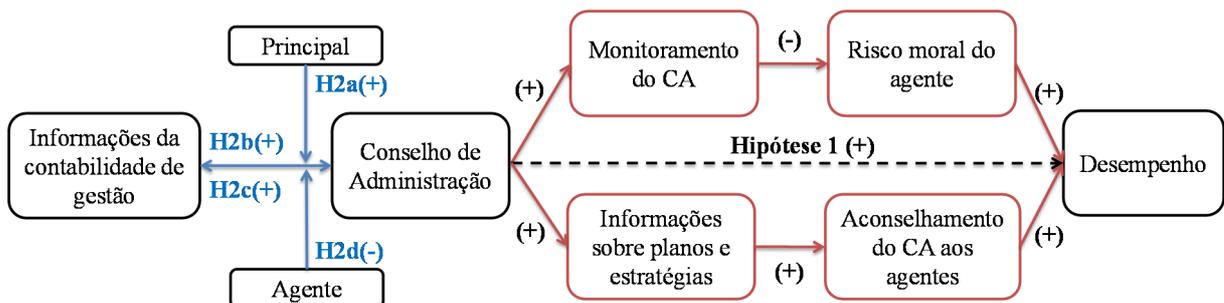
$\gamma CONTROLES$ são as variáveis de controle utilizadas no modelo;

ε_{it} é o termo dos erros do modelo da empresa i no tempo t .

Cabe reforçar que as variáveis $DIVULG$, $INFLACIO$, $INFLCA$ e $INFLEXEC$ serão desdobradas em conformidade com elementos descritos na metodologia do trabalho, em que diferentes agrupamentos de informações da contabilidade de gestão serão utilizados, assim como diferentes características representativas da influência de acionistas, conselheiros e executivos.

O conjunto de hipóteses de H2 será testado estatisticamente analisado em uma mesma equação, procurando reforçar relações identificadas ou perceber efeitos compensatórios ou substitutivos entre as partes envolvidas. A Figura 10 ilustra o modelo conceitual da tese e as hipóteses discutidas neste capítulo.

Figura 10 – Modelo conceitual da tese e expectativas das hipóteses



Fonte: Elaborado pelo autor.

A ilustração apresentada na Figura 10 une o modelo completo da tese com as hipóteses a serem testadas e seus direcionamentos esperados. Um resumo delas é apresentado no Quadro 3.

Quadro 3 – Resumo das hipóteses de pesquisa

Nº	Descrição	Efeito
----	-----------	--------

Tese	O sistema de controle de gestão, em particular pelas informações geradas pela contabilidade de gestão, tem papel de ferramenta de governança corporativa, ao reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros	
H1	O nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão aos conselheiros está positivamente relacionado ao desempenho organizacional.	Linear positivo
H2a	O nível de influência dos acionistas está positivamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.	Linear positivo
H2b	O nível de influência dos conselheiros está positivamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.	Linear positivo
H2c	O nível de influência dos executivos está negativamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.	Linear negativo

Fonte: Elaborado pelo autor.

Para a execução da pesquisa, foram desenhados os procedimentos metodológicos de coleta e análise dos dados, descritos nos próximos dois capítulos. As variáveis discutidas e nominadas nas hipóteses apresentadas são detalhadas, indicando a forma de obtenção das informações. Também são apresentadas as definições da amostra dos mecanismos de tratamento e análise dos dados.

4 METODOLOGIA

Neste capítulo são apresentados os passos metodológicos para execução da pesquisa. As escolhas realizadas aqui têm como norte, principalmente, as discussões de Creswell (2010), tanto para classificação da pesquisa quanto aos cuidados na execução das etapas. As questões relativas a ferramentas estatísticas envolvem, principalmente, Hair et al. (2009), Greene (2003) e Gujarati (2006).

4.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

A discussão teórica da tese e as hipóteses resultantes procuram responder à questão de pesquisa traçada. Para sua execução faz-se necessário conjugar três elementos: filosofia, estratégia de investigação e métodos específicos (CRESWELL, 2010). Quanto ao primeiro ponto, a pesquisa tem caráter pós-positivista, visto que procura investigar uma relação teórica de causa (divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração) e efeito (desempenho organizacional), em uma perspectiva reducionista, buscando isolar a relação entre poucas variáveis. No entanto, diferentemente do positivismo, assume-se que tais relações não são absolutas, uma vez que as investigadas são passíveis de ações de pessoas com interesses próprios, representado pelas partes envolvidas: acionistas, conselheiros e executivos.

O segundo elemento, a estratégia de investigação, envolve uma abordagem por meio do levantamento (*survey*) de dados, em que os dados são submetidos a testes estatísticos diante de hipóteses previamente estabelecidas sobre as discussões teóricas e empíricas. A estratégia escolhida e a forma de tratamento e análise dos dados são apropriadas à filosofia pós-positivista, procurando testar a teoria apresentada, demonstrando comportamentos da amostra pesquisada. Para isso são utilizados dados primários e secundários: primários coletados por questionários, para obtenção de dados junto a integrantes da área de controladoria das empresas; secundários pela análise documental, sobre demonstrações financeiras e relatórios divulgados pelas empresas, disponíveis na internet.

Por fim, os testes estatísticos para avaliar as hipóteses concedem o caráter quantitativo à pesquisa, último elemento apresentado por Creswell (2010). Os dados, que abrangem no escopo central o ano de 2014, foram tratados estatisticamente pela Análise Fatorial Exploratória e Análise de Regressão Linear Múltipla, por mínimos quadrados ordinários (MQO) e modelo binário de regressão logística (*logit*). Esses procedimentos metodológicos buscam dar validade

externa ao modelo proposto, de relação entre informações da contabilidade de gestão, desempenho organizacional, características de executivos, conselheiros e acionistas, diante das variáveis descritas a seguir.

4.2 VARIÁVEIS DE ANÁLISE

Os modelos econométricos descritos no Capítulo 3 indicam a utilização de variáveis dependentes, independentes e de controle. Neste tópico são descritas cada uma delas e as fontes de onde foram coletadas.

4.2.1 Divulgação de Informações da Contabilidade de Gestão

Neste tópico são apresentados os passos adotados para formar uma escala sobre a divulgação de informações ao conselho de administração. Em particular, sobre informações financeiras originadas pelas ferramentas da contabilidade de gestão e pela contabilidade societária. Nesse sentido, sendo proposta desta pesquisa investigar a divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração das empresas, este tópico apresenta a elaboração da escala utilizada para tal finalidade. Ela tem por base os elementos listados no Quadro 2 e a caracterização apresentada no Quadro 1, sendo composta por dois conjuntos de questões: 1) informações financeiras originadas pelas ferramentas da contabilidade de gestão; 2) informações que podem ser obtidas pela contabilidade financeira/societária.

Sobre a contabilidade de gestão, as informações foram questionadas em nível mais analítico (ex.: custos de produtos/serviços ou linhas de produtos/serviços) ou em escopo mais amplo que a contabilidade financeira (ex.: custos e rentabilidade de produtos/serviços dos concorrentes). Como forma de identificar possíveis concorrências na divulgação de informações ao conselho, aquelas passíveis de obtenção por meio da contabilidade financeira, foram consideradas questões que envolvem dados financeiros em nível agregado (ex.: vendas totais; custos totais; retorno sobre o investimento).

Em ambas busca-se a divulgação de informações financeiras capazes de avaliar o desempenho organizacional e de seus executivos, nas seguintes categorias: rentabilidade e custos de produtos e serviços; rentabilidade e custos de atividades e processos; resultados e custos relacionados a locais: áreas, departamentos, setores, etc.; decisões sobre internalização e externalização de atividades; custos interorganizacionais; informações sobre fornecedores;

informações sobre clientes; informações sobre concorrentes; planejamento; padrões de desempenho. As questões estão listadas nos Blocos 1 e 2 do questionário (Apêndice D).

No Bloco 1, que contempla as informações financeiras da contabilidade de gestão, foram desenvolvidas questões abrangentes, diante da diversidade de atividades das empresas. Nele os respondentes indicam a pontuação, em uma escala de cinco pontos (1 a 5), relacionado à frequência de envio ao conselho em “relatórios e reuniões”, pois cada empresa pode ter diferentes formas de comunicar-se com seus conselheiros com periodicidades diferentes. Hipoteticamente, uma empresa pode ter reuniões mensais com seus conselheiros, enquanto outra pode enviar relatórios mensalmente e reunir o CA a cada trimestre. Diante das diferentes possibilidades de comunicação entre diretores e conselheiros, procurou-se flexibilizar ao respondente tal possibilidade, em vez de delimitar prazos, mensais, bimensais, trimestrais, etc., para que a relação entre uma informação ser mais frequentemente enviada que outra, esteja centrada na comparação com a própria prática discricionária de cada empresa.

Com o objetivo de chegar a uma escala final a ser aplicada às empresas, foram realizadas as seguintes etapas de elaboração e revisão da lista de informações: (a) elaboração pelo pesquisador; (b) revisão com professor orientador e grupo de pesquisa; (c) banca de qualificação; (d) avaliação de especialistas; (e) pré-teste. Tais etapas são detalhadas a seguir.

Na primeira, a elaboração da versão inicial teve por base a revisão da literatura e a experiência do pesquisador, principalmente pela investigação sobre as informações geradas pelas diversas ferramentas da contabilidade de gestão (Quadro 2). A primeira revisão, etapa (b), ocorreu por rodadas de discussão com o professor orientador e membros do grupo de pesquisa do mesmo, formado por mestrados em Ciências Contábeis, centradas sobre a amplitude das informações da contabilidade de gestão e a segregação destas nos níveis operacional, tático e estratégico. Dessas discussões, percebeu-se que o julgamento a priori, sem identificação com os objetivos estratégicos de cada empresa, limita a escolha e pode conceder viés que prejudique a coleta dos dados. A exemplo, a rentabilidade de um segmento de produtos pode ser considerada uma informação tática, utilizada por gerentes comerciais, ou, por outro lado, corresponder ao principal segmento ou segmento com foco estratégico pela empresa no momento. Assim, a escolha e o uso de uma informação são dependentes de elementos desconhecidos sobre a amostra.

A segunda revisão ocorreu pelos quatro membros da banca de qualificação, que se concentrou em: número de questões; utilizar escala de 5 pontos para frequência (versão inicial com 7); viés operacional das informações; possibilidade de substituir total ou parcialmente por dados secundários; forma de coleta dos dados. A escala foi alterada para 5 pontos de frequência,

em que o primeiro (1) corresponde ao não envio da informação, sendo 2 e 3 os pontos de baixa frequência e 4 e 5, de alta frequência de envio, indicativo de maior ênfase por parte da empresa. O número de questões foi reduzido, com o auxílio da etapa seguinte, a análise de especialistas.

Sobre o viés operacional das questões, tal como exposto no parágrafo anterior, foi assumido tal risco, em contrapartida de evitar a exclusão indevida de informações por classificações a priori. Ainda, as avaliações dos especialistas, incluindo conselheiros, não acusaram que tais informações não fossem enviadas aos conselhos, o que se confirmou na análise dos dados coletados com a amostra final. A busca por dados secundários concentrou-se em outros elementos do questionário que não aqueles relacionados ao envio das informações ao CA, pois esses dados não são divulgados pelas companhias. Por fim, quanto ao risco de não obter os dados, procurou-se revisar o questionário com os especialistas, procurar equipe especializada na coleta de dados por questionário, efetuar pré-teste, conforme descrito no capítulo sobre os passos metodológicos.

A revisão por especialistas ocorreu no período de setembro a novembro de 2015. Foram realizados contatos com quatro professores ligados ao tema governança corporativa, três professores que pesquisam sistemas de controles de gestão, dois professores conselheiros de empresas, um conselheiro de empresas que não atua no meio acadêmico e dois profissionais de controladoria que atuam em empresas que possuem conselho de administração. Dentre eles, um dos professores foi contatado via o Centro de Estudos e Pesquisas em Administração (CEPA), da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), fez sua análise com a participação de dois alunos, um graduando e um doutorando, ambos do Programa de Pós-Graduação em Administração da referida instituição de ensino. Os especialistas que aceitaram participar encontram-se listados no Quadro 4, por ordem cronológica de resposta.

Para todos eles foram enviadas as questões do Bloco 1 da versão apresentada no Apêndice A, segregadas em dois grupos: trinta questões com informações originadas na contabilidade de gestão; sete questões com informações originadas na contabilidade financeira. Ainda, foram enviadas as motivações da pesquisa e os objetivos da participação do especialista, sete questões norteadoras das análises e discussões, um espaço livre para opiniões e sugestões, conforme Apêndice B.

Os especialistas sugeriram, de forma geral, os seguintes itens que foram acatados: respostas para frequência e importância tornam cansativo o preenchimento; incluir fluxo de caixa livre e/ou fluxo de caixa do acionista; retirar o EVA, pois poucas empresas utilizam; pontuais alterações de redação. Ainda, o grupo de revisores do CEPA-UFRGS, analisou uma versão completa do questionário, conforme Apêndice A, sugerindo: respostas para frequência

e importância tornam cansativo o preenchimento; não testar atenção nas questões ligadas ao tipo de uso dos controles, as que precisam de escala inversa.

Quadro 4 – Especialistas que avaliaram o questionário de pesquisa

Especialista	Atividade	Experiência/formação	Quando/forma
Walter Janssen Neto	Conselheiro	Ex-executivo do grupo WEG atuando no Brasil e fora dele. Economista pela Universidade de Joinville, possui Mestrado em Economia Industrial pela Universidade de Santa Catarina e em Administração pela Whartoon School of Business (Universidade da Pensilvânia).	Via e-mail. Envio: 25/09/2015 Resposta: 28/09/2015
Marcia Bianchi	Professora	Professora de Ciências Contábeis da Universidade do Rio Grande do Sul. Possui doutorado em Economia e mestrado em Ciências Contábeis. Na dissertação pesquisou a Controladoria como mecanismo de Governança Corporativa.	E-mail e entrevista. Convite: 25/09/2015 Entrevista: 28/10/2015
Rogério João Lunkes	Professor	Professor da Universidade Federal de Santa Catarina, cursou Mestrado Doutorado em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina e Pós-Doutorado pela Universidad de Valência (Espanha). Possui experiência na área de Ciências Contábeis, com ênfase em Controladoria e Contabilidade Gerencial, atuando principalmente nos seguintes temas: planejamento, controle e sistema de informações e instrumentos como, balanced scorecard e orçamento; além de estudos ambientais.	Via e-mail. Envio: 25/09/2015 Resposta: 30/10/2015
Carlos Eduardo Facin Lavarda	Professor	Professor da Universidade Federal de Santa Catarina, possui graduação em Ciências Contábeis e Administração, mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos e doutorado pela Universidade de Valência (Espanha). Experiência na área de Contabilidade Gerencial, principalmente nos seguintes temas: finanças, orçamento e controle gerencial.	Via e-mail. Envio: 25/09/2015 Resposta: 31/10/2015
Sandro Kluge	Gerente de Controladoria	Atua profissionalmente na empresa Metasa S.A., com experiências anteriores nos ramos de alimentos, bebidas, fumo e consultoria em controladoria e tributos. Especialista em Contabilidade Internacional e em Tributação, é responsável pela estruturação de controles orçamentários, acompanhamento de custos, documentos e atos societários, dentre outros itens, possui experiência nas relações com Conselhos de Administração de empresas de capital aberto e fechado.	Via e-mail. Envio: 10/11/2015 Resposta: 23/11/2015
Grupo CEPA UFRGS	Professor e estudantes	Professor doutor, conselheiro de empresas. Dois estudantes, ambos de Administração, sendo um doutorando e um graduando.	Via e-mail. Envio: 19/11/2015 Resposta: 23/11/2015

Fonte: elaborado pelo autor com base em entrevistas, e-mails, currículo na Plataforma Lattes.

Outras sugestões não foram atendidas: incluir informações não financeiras, pois estão fora do escopo da pesquisa; incluir questão aberta para preenchimento do tipo de informação enviada, não atendida pois elevaria o tempo de preenchimento, prejudicaria a uniformidade das

questões, com risco de elevar a presença de dados perdidos nas demais respostas; incluir índices de liquidez e patrimoniais, porém o escopo de informações obtidas por dados da contabilidade societária não é o principal foco da pesquisa, tendo sua inclusão no questionário pela motivação de avaliar possível substituição entre as informações enviadas, bem como aumentaria excessivamente o número de questões.

O número de questões e o tempo de resposta foi, em alguns casos, considerado adequado, enquanto outros especialistas consideraram excessivo, especialmente por questionar duas características de cada informação: frequência de envio; importância estratégica. Optou-se por retirar a importância por dois motivos: (a) esta talvez fosse uma avaliação melhor respondida pelos conselheiros que utilizam tal informação, e os respondentes da pesquisa são as pessoas responsáveis pela organização e envio das informações; (b) foi incluída uma questão sobre a frequência de envio das informações do bloco de questões, que permitiria relativizar a frequência individual com a frequência conjunta de envio, utilizando como *proxy* de importância. No entanto essa expectativa não foi atendida, pelo comportamento dos dados obtidos, limitando a análise à frequência de utilização.

Esses passos foram importantes para a obtenção da escala final. Por meio do instrumento de coleta discutido e apresentado no Apêndice D, foram coletadas 227 respostas de empresas de capital aberto que atuam no Brasil e negociam suas ações na BM&FBovespa. Os passos da coleta e a amostra da pesquisa estão descritos no capítulo de metodologia, sendo reservado o espaço deste tópico para apresentar o modelo final da escala, construído sobre 206 observações válidas, pois em 21 delas havia ao menos um dado não respondido.

Como o objetivo desta análise é identificar as questões que compõem uma escala estatisticamente válida para coleta de dados sobre informações enviadas ao conselho de administração das empresas, foram utilizados procedimentos estatísticos para redução do número de variáveis envolvidas, formando fatores com base nos dados coletados. Para isso, foi realizada a Análise Fatorial Exploratória, pelo método de componentes principais para extração de fatores, e matriz de rotação ortogonal dos fatores – rotação Varimax – por passos de acordo com Hair et al. (2009). Tal escolha fundamentou-se pela análise prévia do modelo não rotacionado e posterior comparação com o modelo com rotação, sendo essa descrita a seguir.

Na análise, foram utilizadas trinta questões, considerando o intervalo de Q1.1 a Q1.24, do Bloco 1, e o intervalo de Q2.1 a Q2.7, do Bloco 2, representando as informações da contabilidade de gestão e da contabilidade societária, respectivamente. Após o primeiro teste, foi excluída a questão Q2.6 (Fluxo de caixa livre (*free cash flow*) e/ou fluxo de caixa do acionista (*equity cash flow*)), devido a apresentar comunalidade inferior a 0,4.

O segundo teste apresentou matriz de cargas fatoriais conforme Tabela 16 (Apêndice E). Nela é possível perceber que foram identificados sete fatores, porém com variáveis apresentando carga fatorial acima de 0,4 em mais de um fator. Assim, antes de definir o modelo final, algumas escolhas foram realizadas para adequação das variáveis. A questão 1.10 apresenta carga fatorial superior a 0,4 nos fatores 1 e 4, sendo mantida no fator 1. A questão 1.21 apresentou carga fatorial 0,599 no fator 2, superior a carga apresentada no fator 4, sendo mantida no fator 2.

Em relação ao fator 4, as questões 1.8 e 1.9 não apresentam relação teórica esperada com as demais que o compõem (1.19 e 1.20), em que o pesquisador optou por excluí-las ao fazer um novo teste, com objetivo de identificar se a formação dos fatores apresenta resultados melhor aproximados à definição conceitual sem perda de confiabilidade interna do modelo. As questões 1.19 e 1.20 referem-se a informações sobre o planejamento das empresas, teoricamente relacionadas com as questões que compõem o fator 2, em que apresentam carga fatorial superior a 0,4. Com base nessas escolhas, foi realizado um terceiro teste, com resultados apresentados na Tabela 1, pelos fatores gerados com autovalor superior a 1.

Conforme dados apresentados na Tabela 1, a questão 1.10 apresenta carga fatorial superior no fator 2 em relação ao fator 1, ambas superiores a 0,4. Porém, o tipo de informação é mais adequado à análise de dados externos da organização, juntamente com informações de clientes, concorrentes e fornecedores, sendo opção desta pesquisa manter a questão no fator 1. Em relação à expectativa teórica para as questões 1.19 e 1.20, discutida anteriormente, o teste confirmou seu agrupamento com as questões ligadas aos processos de planejamento e orçamento, padrões de desempenho das organizações, reforçando a percepção inicial e a justificativa pela exclusão das variáveis 1.8 e 1.9, sem prejudicar o modelo.

Tabela 1 – Carga fatorial – Matriz rotacionada – Teste 3

Questão	Agrupamento teórico	Fatores					
		1	2	3	4	5	6
Q1.10	Decisões sobre internalização e externalização	0,448	0,484*				
Q1.11	Informações sobre fornecedores	0,690					
Q1.12	Informações sobre fornecedores	0,700					
Q1.13	Informações sobre clientes	0,776					
Q1.14	Informações sobre clientes	0,720					
Q1.15	Informações sobre concorrentes	0,847					
Q1.16	Informações sobre concorrentes	0,840					
Q1.17	Informações sobre concorrentes	0,789					
Q1.18	Informações sobre concorrentes	0,696					
Q1.19	Planejamento		0,781				

Q1.20	Planejamento	0,799	
Q1.21	Planejamento	0,781	
Q1.22	Padrões de desempenho	0,661	
Q1.23	Padrões de desempenho	0,649	
Q1.24	Padrões de desempenho	0,750	
Q2.1	Desempenho financeiro	0,777	
Q2.2	Desempenho financeiro	0,826	
Q2.3	Desempenho financeiro	0,735	
Q2.4	Desempenho financeiro	0,515	
Q2.5	Desempenho financeiro	0,545	-0,401*
Q1.1	Rentabilidade e custos de produtos/serviços	0,849	
Q1.2	Rentabilidade e custos de produtos/serviços	0,784	
Q1.3	Rentabilidade e custos de produtos/serviços	0,631	
Q1.4	Rentabilidade e custos de atividades/processos		0,690
Q1.5	Rentabilidade e custos de atividades/processos		0,759
Q1.6	Rentabilidade e custos de atividades/processos		0,476
Q1.7	Rentabilidade e custos de atividades/processos		0,792

*Carga fatorial superior a 0,4, porém a questão foi considerada em outro fator.

Fonte: dados da pesquisa.

Os fatores gerados podem ser assim descritos:

O Fator 1 foi nominado de “Informações externas” (IEX) devido à composição das variáveis, que buscam representar informações ligadas a concorrentes, clientes e fornecedores, assim como elementos ligados às decisões de externalizar e internalizar atividades. Em todos os casos, mesmo que não exclusivamente, há informações geradas fora do ambiente da empresa, sejam elas coletadas por fontes públicas ou particulares, acerca dos elos externos da cadeia de valor em que a empresa está inserida.

O Fator 2 foi nominado de “Planejamento e padrões de desempenho” (PPD) pois une informações acerca dos processos de planejamento estratégico e o orçamento das empresas, considerado padrão de desempenho. Estas apresentam conotação de expectativa sobre o futuro ou sobre o presente, em comparação com o que a empresa efetivamente realiza.

O Fator 3 foi intitulado de “Desempenho financeiro” (DFI) por estar composto exclusivamente de variáveis ligadas a este tipo de desempenho, obtido por meio das informações da contabilidade financeira/societária. Trata-se de informações em nível mais agrupado e que não necessitam dos detalhamentos que as ferramentas da contabilidade de gestão proporcionam.

O Fator 4 é formado por variáveis representativas da análise de rentabilidade e custos dos produtos e serviços prestados pela empresa, ou seja, informações sobre o desempenho dos elementos utilizados para venda aos clientes. Assim, o fator foi intitulado de “Análise de produtos e serviços” (APS), com foco financeiro das informações, visto que a pesquisa não manteve interesse em dados não-financeiros.

O Fator 5 assemelha-se ao Fator 4, porém a análise do desempenho financeiro refere-se aos processos e/ou atividades da organização, com maior relação à cadeia interna de valores, contrapondo o Fator 1, ligado aos elos externos. Este fator foi nominado “Análise de processos e atividades” (APA).

Por fim, a variável composta pela questão 1.7, igualmente relacionada a processos e/ou atividades da organização, não apresentou relação com as demais, representando um fator em si. A questão possui a seguinte descrição: “Receitas, custos, ativos e passivos ambientais”, representando informações financeiras ligadas ao meio ambiente, sendo esta variável intitulada “Informações ambientais” (IAM).

Os testes de adequação do modelo foram considerados satisfatórios, pelo teste Kaiser-Meyer-Olkin de 0,821, superior a 0,8, pelo teste de esfericidade de Bartlett, com estatística qui-quadrado igual a 3.544,2, significativo a 1% (HAIR et al., 2009). Outros fatores contributivos para a aceitação do modelo foram o nível acumulado de explicação da variância, em 68,66%, e Alfa de Cronbach conjunto das 27 variáveis e 6 fatores, de 0,93, superior ao esperado, de 0,7 (HAIR et al., 2009), assim como os dados por fator, apresentados na Tabela 2.

Tabela 2 – Fatores - Autovalor, Alfa de Cronbach e variância explicada

Fator	Autovalor	Alfa de Cronbach	Variância explicada	
			Individual (%)	Acumulada (%)
1	5,438	0,913	20,141	20,141
2	4,485	0,893	16,613	36,754
3	2,921	0,812	10,818	47,572
4	2,459	0,829	9,106	56,678
5	1,846	0,698	6,837	63,515
6	1,390	NA	5,147	68,662

Fonte: dados da pesquisa.

Com base nestes testes, a pesquisa propõe um conjunto de escalas para medir os fatores identificados e descritos anteriormente sobre a divulgação de informações ao CA. Em particular, o Fator 5 apresentou alfa de Cronbach abaixo de 0,7, porém acima de 0,6, considerado satisfatório em uma pesquisa exploratória (HAIR et al., 2009). O Quadro 5 apresenta tal conjunto.

Quadro 5 – Fatores e variáveis – escala final

Fator	Q.	Variáveis
Informações externas	1.10	Informações sobre desempenho com a externalização/terceirização de atividades
	1.11	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com fornecedores
	1.12	Principais resultados em contratos de médio e longo prazos com fornecedores
	1.13	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com clientes

	1.14	Rentabilidade obtida pelos clientes com os produtos da nossa empresa
	1.15	Análise de custos e/ou rentabilidade de produtos dos concorrentes
	1.16	Informações sobre processos e atividades dos concorrentes
	1.17	Análise de ações e do posicionamento de mercado dos concorrentes (oportunidades e ameaças)
	1.18	Análise da participação de mercado (<i>market share</i>) dos concorrentes
Planejamento e padrões de desempenho	1.19	Objetivos estratégicos
	1.20	Estratégias e/ou iniciativas resultantes do desdobramento dos objetivos estratégicos
	1.21	Indicadores de desempenho relacionados aos objetivos estratégicos
	1.22	Previsões orçamentárias relacionadas a produtos ou linhas de produtos
	1.23	Orçamento de capital
	1.24	Orçamento de resultados
Desempenho financeiro – Contabilidade financeira	2.1	Desempenho global das vendas
	2.2	Custos totais de vendas (gastos variáveis)
	2.3	Custos/Despesas fixos totais (gastos com a estrutura)
	2.4	Retorno sobre o investimento
	2.5	EBTIDA
Análise de produtos e serviços	1.1	Rentabilidade e/ou custos obtidos com diferentes segmentos produtos
	1.2	Benchmarking interno de custos e/ou rentabilidade de produtos ou linha de produtos
	1.3	Metas de ganhos e/ou custos com projetos de novos produtos/segmentos
Análise de processos e atividades	1.4	Custos de processos ou atividades
	1.5	Benchmarking interno sobre processos e atividades
	1.6	Custos ou outros indicadores da qualidade e não-qualidade
Informações ambientais	1.7	Receitas, custos, ativos e passivos ambientais

Fonte: elaborado pelo autor.

Ainda, se for preferência do pesquisador que utilize tal escala efetuar o desmembramento de alguns fatores para identificação isolada, as questões 1.11 a 1.14 representam informações de clientes e fornecedores, ou seja, podem representar “informações sobre os elos próximos da cadeia de valor externa”. O teste de confiabilidade interna deste novo fator apresentou Alfa de Cronbach 0,831. Ainda, as “informações sobre concorrentes” podem ser isoladas pelas questões 1.15 a 1.18, e apresentaram Alfa de Cronbach de 0,904, igualmente satisfatório. Essa opção foi realizada para os testes apresentados na análise dos resultados.

Outro ajuste possível refere-se às informações sobre o meio ambiente. Devido à utilização de apenas uma questão nesta pesquisa, e esta única variável não ter se apresentado relacionada a nenhuma outra, possíveis alternativas em novas pesquisas seriam: (a) procura por relaciona-la ao fator “Análise de processos e atividades”; (b) incluir novas variáveis como forma de melhor medir o fator representativo das informações financeiras sobre a relação da empresa com o meio ambiente.

A variável apresentada genericamente como DIVULG no Capítulo 3, é formada por mais de uma variável, de acordo com o conjunto de informações da contabilidade de gestão que considera. Assim, além de uma variável geral de divulgação de informações das ferramentas da contabilidade de gestão, outras foram utilizadas, obtidas por meio dos fatores identificados na

pesquisa. As variáveis sobre divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração foram medidas considerando a moda obtida nas respostas de cada empresa, individualizando o conjunto de questões considerados em cada forma de medir a variável. Após, a variável foi transformada em um modelo binário, sendo:

- Com moda=1, indicativa de não envio do conjunto de informações, assim como Moda com valor 2 ou 3, representativo de baixa frequência no envio das informações ao CA, a variável assume valor zero (0);

- Caso a moda das questões seja 3 ou 4, é considerado com maior frequência no envio das informações ao CA, indicativo de ênfase da empresa sobre os dados, posição em que a variável assume valor um (1).

Justifica-se o uso da moda pois ela representa o valor de maior probabilidade em um processo amostral, ou seja, diante da escolha de uma informação em um conjunto delas enviado ao CA, o valor da moda é mais provável de ocorrer, representando o padrão de frequência mais utilizado pela empresa para aquele conjunto. A notação 0 ou 1, binária, é adotada para cada empresa nos diferentes conjuntos de questões que foram cada maneira de medir a divulgação de informações ao CA. Essas diferentes maneiras são descritas a seguir, indicando as questões utilizadas para obter o valor da moda.

DCG: divulgação de informações financeiras obtidas por meio das ferramentas da contabilidade de gestão, representadas pelas questões 1.1 a 1.24. Assim, sem a distinção da ferramenta, do tipo de informação e dos fatores identificados no tópico 4.2, foi utilizada uma variável única para representar a divulgação completa, com moda obtida da seguinte forma:

$$MoDCG = Mo \left(\begin{array}{l} Q1.1_i; Q1.2_i; Q1.3_i; Q1.4_i; Q1.5_i; Q1.6_i; Q1.7_i; Q1.8_i; Q1.9_i; Q1.10_i; \\ Q1.11_i; Q1.12_i; Q1.13_i; Q1.14_i; Q1.15_i; Q1.16_i; Q1.17_i; \\ Q1.18_i; Q1.19_i; Q1.20_i; Q1.21_i; Q1.22_i; Q1.23_i; Q1.24_i \end{array} \right) \quad [3]$$

IEX: representa o nível de divulgação das informações ligadas a concorrentes, clientes e fornecedores, assim como elementos ligados às decisões de externalizar e internalizar atividades. A moda é obtida pelas respostas sobre nove questões:

$$MoIEX = Mo (Q1.10_i; Q1.11_i; Q1.12_i; Q1.13_i; Q1.14_i; Q1.15_i; Q1.16_i; Q1.17_i; Q1.18_i) \quad [4]$$

PPD: representa o nível de divulgação das informações acerca dos processos de planejamento estratégico e o orçamento das empresas, considerado padrão de desempenho. Os dados referem-se a 6 questões, de 1.19 a 1.24, da qual é extraído o valor da moda:

$$MoPPD = Mo (Q1.19_i; Q1.20_i; Q1.21_i; Q1.22_i; Q1.23_i; Q1.24_i) \quad [5]$$

APS: representa o nível de divulgação das informações relativas à análise de rentabilidade e/ou custos dos produtos e/ou serviços prestados pela empresa. Os dados referem-se a 3 questões, de 1.1 a 1.3, com a moda obtida pela equação:

$$MoAPS = Mo (Q1.1_i; Q1.2_i; Q1.3_i) \quad [6]$$

APA: representa o nível de divulgação das informações relativas aos processos e/ou atividades da organização, com maior relação à cadeia interna de valores. Os dados referem-se a 3 questões, de 1.4 a 1.6, com a moda assim medida:

$$MoAPA = Mo (Q1.4_i; Q1.5_i; Q1.6_i) \quad [7]$$

IAM: relativo à questão 1.7, com mínimo 1 e máximo 5, esta variável representa o nível de divulgação de informações financeiras relativas ao meio ambiente. Como considera somente uma questão, não há extração da moda, utilizando a resposta diretamente realizada pela empresa e foi assim medida:

$$IAM = Q1.7_i \quad [8]$$

Além destas, duas outras variáveis foram utilizadas. As variáveis ICF e ICO representam, respectivamente, “informações sobre os elos próximos da cadeia de valor externa” e “informações sobre concorrentes”, desdobramentos da variável IEX, sendo escolhidas para a pesquisa pois IEX faz referência a dois grupos pela expectativa teórica.

ICF: representa o nível de divulgação das informações ligadas a clientes e fornecedores, os elos mais próximos da cadeia de valor externa. Os dados referem-se a 4 questões, de 1.11 a 1.14, e o valor da moda foi assim obtido:

$$MoICF = Mo(Q1.11_i; Q1.12_i; Q1.13_i; Q1.14_i) \quad [9]$$

ICO: representa o nível de divulgação das informações ligadas a concorrentes. Os dados referem-se a 4 questões, de 1.15 a 1.18, com valor da moda assim obtido:

$$MoICO = Mo(Q1.15_i; Q1.16_i; Q1.17_i; Q1.18_i) \quad [10]$$

Como apresentado, após obter o valor da moda de cada empresa em cada variável, os dados foram transformados em notações binárias, sendo 0 para não envio ou baixa frequência de divulgação das informações e 1 para ênfase na divulgação de informações ao CA. Além dessas, uma variável sobre a divulgação de informações da contabilidade financeira é utilizada na pesquisa, avaliada conforme descrito a seguir.

4.2.2 Divulgação de Informações da Contabilidade Financeira

Também pela coleta de dados via questionário e análise fatorial sobre esta, foi possível gerar um fator que compila as informações enviadas ao conselho de administração que são originadas na contabilidade financeira, tal como previsto teoricamente. Trata-se do agrupamento de informações capazes de serem geradas pelos demonstrativos obrigatórios da contabilidade, sem que a empresa precise recorrer às ferramentas da contabilidade de gestão.

A variável DFI, representa o nível de divulgação das informações sobre o desempenho global da companhia em que não há necessidade de detalhamentos por unidade, produto, segmento, ou outros desdobramentos. Os dados referem-se a 5 questões e a moda foi identificada em cada empresa da seguinte forma:

$$MoDFI = Mo(Q2.1_i; Q2.2_i; Q2.3_i; Q2.4_i; Q2.5_i) \quad [11]$$

Da mesma forma que as variáveis sobre divulgação de informações da contabilidade de gestão, DFI assume notação binária, sendo 0 para não envio ou baixa frequência de divulgação das informações, quando a moda assume os valores 1, 2 e 3; e 1 para ênfase na divulgação de informações ao CA, quando a moda é igual a 4 ou 5. Mesmo que a pesquisa tenha interesse na divulgação das informações originadas na contabilidade de gestão, DFI foi considerada necessária pois os dados podem contribuir para a organização e concorrer com o nível de divulgação das demais informações.

4.2.3 Desempenho Organizacional

Devido à variedade de formas de avaliar o desempenho das empresas, na variável DESEMP podem ser utilizadas diferentes medidas que o representam. Neste grupo podem ser tratados, dentre outros, os seguintes elementos: resultados contábeis de curto-prazo; medidas não financeiras; valor de mercado; medidas de crescimento; percepção dos gestores sobre o desempenho (AGUIAR, 2009; AGUIAR, PINHEIRO, OYADOMARI, 2014; FRANCO-SANTOS, 2007; HOQUE; JAMES, 2000; HOQUE, 2011; HÜTTENBRINK et al., 2014; JACKSON; LOPEZ; REITENGA, 2008; JUNQUEIRA, 2010; MALMI; IKÄHEIMO, 2003; SCHIELL, 2001).

Para esta pesquisa é utilizado o desempenho financeiro de curto prazo, medido pelo retorno dos ativos (ROA), medido pela razão entre o valor do lucro líquido (LUCROLIQ) e o valor total do ativo (ATIVO). A medida é alinhada ao tipo de informação prioritariamente utilizada para coleta dos dados primários, medidas financeiras. A orientação temporal destas medidas para o curto prazo (HOLMSTRÖM, 1979; SCHIELL, 2001) é documentada em pesquisas que também discutem efeitos de alongamento desta orientação temporal quando há uso de medidas não financeiras (ex.: AGUIAR, 2009; AGUIAR, PINHEIRO, OYADOMARI, 2014).

4.2.4 Partes Interessadas – Acionistas, Conselheiros e Executivos

Conforme definido nas hipóteses apresentadas no Capítulo 4, diversos elementos que caracterizam as partes envolvidas na relação analisada nesta tese foram incluídos nos testes econométricos que utilizam o modelo [2]. São apresentadas neste tópico as variáveis representativas de acionistas, conselheiros e executivos.

Acionistas

Na equação [2] é apresentada a variável $INFLSOC_{it}$, notação genérica para elementos indicativos do nível de influência dos acionistas. Esta é desdobrada nas seguintes medidas, que envolvem a presença de acionistas no conselho de administração e níveis relevantes de participação acionária:

ACIONCA: participação acionária dos conselheiros, obtida pela soma do percentual de ações em poder de conselheiros (FRAILE; FRAJEDAS, 2013).

INFLSOC: corresponde à soma do percentual de participação acionária total concentrada em investidores que possuem ao menos 5% do capital (FRAILE; FRAJEDAS, 2013; KRIVOGORSKY, 2006; SAMAHA, et al., 2012).

ESTRANG: soma do percentual de participação acionária total de investidores estrangeiros que possuem ao menos 5% do capital (GULAMHUSSEN; GUERREIRO, 2009).

Conselheiros

Os conselheiros são analisados por duas variáveis, que procuram medir a independência e experiência do CA. O nível de independência do conselho é representado pela variável $INDEPCA_{it}$ e é assim definida:

INDEPCA: nível de participação de conselheiros independentes, representado pela razão entre o número de conselheiros independentes e o número total de membros do conselho de administração (ASHBAUGH-SKAIFE; COLLINS; LAFOND, 2006; FRAILE; FRAJEDAS, 2013; HENRY, 2010; HÜTTENBRINK *et al.*, 2014; KABIR; MINHAT, 2014; KRIVOGORSKY, 2006; MÉNDEZ; GARCÍA; RODRÍGUEZ, 2011).

IDADECA: como *proxy* do nível de experiência do conselho de administração, assume-se a média da idade dos conselheiros (ANDERSON; MANSI; REEB, 2004).

Executivos

Quanto aos executivos, a variável $INFLEXEC_{it}$, utilizada na equação [2], é a figura geral sobre possíveis influências deles nas relações com acionistas e conselheiros. São utilizadas quatro variáveis, envolvendo o número de diretores, a participação no conselho de administração, a dualidade dos principais cargos e a participação acionária.

INTCA: executivos no conselho de administração, representado pela razão entre o número de executivos que também atuam como conselheiros e o número total de membros do conselho de administração (FRAILE; FRAJEDAS, 2013; HÜTTENBRINK *et. al.*, 2014; KRIVOGORSKY, 2006).

DUAL: variável binária, representativa da dualidade dos principais cargos. Recebe 1 (um) quando o diretor presidente (CEO) também atua como presidente do conselho de administração (*Chairman*) e 0 (zero) para outras situações (FRAILE; FRAJEDAS, 2013;

HENRY, 2010; HÜTTENBRINK *et. al.*, 2014; KRIVOGORSKY, 2006), com efeitos esperados pela redução da transparência (SAMAHHA, et al., 2012).

ACIONEXEC: soma do percentual da participação acionária em ações de propriedade de executivos da empresa (FRAILE; FRAJEDAS, 2013).

4.2.5 Controles

As variáveis de controle dos modelos apresentados envolvem influências já identificadas na literatura, tanto sobre o desempenho organizacional como para a divulgação de informações da contabilidade de gestão ao CA. Também são propostos controles sobre elementos que possam alterar tais relações ou que propiciem a segregação da amostra por características que possam ocasionar diferentes resultados nos modelos.

TAM: Empresas maiores estão associadas a controles formais, devido a questões como o nível de divisionalização e especialização das funções (CHENHALL, 2003). Assim, espera-se maior ênfase na divulgação de informações nessas empresas (SAMAHHA, et al., 2012). Nesta pesquisa será utilizado o valor total do ativo como medida.

USOCONTR: A forma como os controles são utilizados, pela classificação de Simons (1995) e Tessier e Otley (2012), divide-se em diagnóstico e interativo. Espera-se que o modo interativo, relacionado à maior utilização pessoal dos principais executivos sobre os controles, leve à maior divulgação aos conselheiros. Para isso foi utilizada, com pequenas alterações, no Bloco 3 do questionário, a escala de Widener (2007). Originalmente composta por 6 questões (sendo as três primeiras de escala inversa), obteve Alfa de Cronbach de 0,84, indicando boa consistência interna. Em virtude da análise de especialistas no refinamento do questionário, foi considerado desnecessário testar a atenção dos respondentes com as questões de escala inversa, pois a redação era semelhante às demais. Extraída a moda das respostas nas quatro questões, a variável é transformada para modo binário, em que moda igual 4 ou 5 assume valor 1, e moda igual a 1, 2 ou 3, valor 0.

AUD: Um item relacionado ao nível de confiança sobre as informações recebidas pode influenciar o uso pelos conselheiros. Assim, uma questão será utilizada com escala de 5 pontos, para identificar se a empresa efetua auditoria (interna e/ou externa) das informações da contabilidade de gestão e em qual nível. Esta é apresentada no Bloco 1 do questionário. Essa variável está ligada à dificuldade de identificar a integridade da divulgação, tal como sobre previsões (VERRECHIA, 2001). Também ao fato de que conselheiros preferem monitorar o

desempenho dos executivos utilizando informações auditadas (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010).

TAMCA: As pesquisas indicam relações divergentes entre o desempenho das empresas e as características de seus conselhos. Conselhos menores e menos independentes foram associados a um maior retorno das ações e a empresas com gestão pelos proprietários (LINCK; NETTER; YANG, 2008). No entanto, conselhos maiores foram negativamente associados às taxas mais elevadas de valorização das ações, retorno sobre o capital investido e o valor da empresa (CHENG, 2008). O tamanho do conselho também foi analisado em relação a fatores que necessitam fortes mudanças organizacionais, como aquisições de empresas e reestruturação de atividades também foram negativamente associados a eles. Isso pode estar ligado a dificuldades encontradas diante da necessidade de consenso com um número maior de pessoas (CHENG, 2008). Assim, utiliza-se o tamanho do conselho, representado pelo número total de membros, como variável de controle, de forma a identificar efeitos sobre o desempenho e a demanda por informações da contabilidade de gestão.

GOV: como forma de segregar diferentes níveis de governança corporativa entre as empresas, a *proxy* utilizada é a participação nos segmentos de listagem da BM&FBovespa, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. Por tratar-se de uma opção da empresa em aderir aos segmentos e cumprir as regras de GC solicitadas, entende-se que tais companhias possuem maior rigor quanto ao uso das ferramentas de governança. Nesse caso, a transparência na relação entre executivos e conselheiros pode ser beneficiada.

ROAVAR: devido ao efeito endógeno natural em fenômenos ligados à GC, é possível que os executivos de empresas que apresentaram melhoria de desempenho em relação ao ano anterior tenham maior intenção de divulgar informações ao CA, órgão que os avalia. Assim, é utilizada uma variável binária, que assume o valor 1 caso a empresa apresente ROA_t superior a ROA_{t-1} e zero nos demais casos.

VOLSETOR: representativa da incerteza quanto aos resultados das empresas em um determinado setor econômico, foi utilizado o número de desvios padrão em relação à média de ROA de 2012 a 2014 das empresas. Espera-se que empresas com maior incerteza utilizem mais informações do que as demais, influenciando positivamente nos testes de H2.

4.3 POPULAÇÃO E AMOSTRA

Como forma de responder à questão de pesquisa e testar as hipóteses desenvolvidas, alguns requisitos são necessários para escolha da população a ser investigada, a saber: (a) haver,

em algum grau, a separação entre propriedade e controle, de modo que os agentes (executivos) precisam entregar resultados em favor do principal (acionistas); (b) manter um conselho de administração formalizado; (c) enviar informações financeiras ao conselho de administração, originadas na contabilidade de gestão ou na contabilidade financeira. Para os dois primeiros, as empresas constituídas como sociedade anônima e com ações listadas em bolsa de valores atendem aos requisitos.

Para o último é esperado que as empresas de grande porte utilizem tais ferramentas, o que é verificado pelo questionário respondido pelas companhias. Tal requisito somente foi confirmado com a obtenção dos dados primários em que a expectativa foi confirmada: todas as empresas enviam informações financeiras aos seus conselhos de administração.

A população pesquisada contempla aquelas listadas na BM&FBovespa. Adicionalmente, parte importante dos dados destas empresas são públicos: desempenho; características de acionistas, conselheiros e executivos; dentre outros, o que auxilia a viabilidade da pesquisa. O conjunto inicial de empresas de interesse da pesquisa correspondeu a 442 companhias, conforme *website* da BM&FBovespa em nove de setembro de 2015, configurando tal população.

A amostra corresponde àquelas empresas que responderam ao questionário e tiveram seus dados secundários capazes de serem coletados, caracterizando-a por acessibilidade, ou seja, não aleatória, restringindo a abrangência dos resultados. Entretanto, o interesse maior é identificar a validade do modelo teórico proposto, analisando a direção das relações estatisticamente significativas.

Para a parte inicial, pela coleta de dados primários, foram obtidas 233 respostas, sendo excluídas seis, pois os respondentes não identificaram ou recusaram confirmar a empresa ao final da coleta. Com 227 observações para o ano de 2014, as amostras finais variaram conforme o teste utilizado, em virtude da exclusão de observações atípicas ou dados perdidos a cada análise em uma ou mais variáveis.

Assim, o número de observações (n) não é uniforme em toda a pesquisa, sendo indicado a cada teste. O primeiro teste realizado, para identificação dos agrupamentos de variáveis sobre divulgação de informações ao CA, utilizou a análise componentes principais, com 206 observações que não demonstraram dados perdidos. Os testes dos modelos econométricos foram realizados com a aplicação do método de winsorização para a variável ROA, que apresentou observações atípicas. Por esse método os valores do primeiro e último decis foram substituídos pelos seus extremos a 10% e 90%, respectivamente, com amostra inicial para os testes de H1 com 222 observações. Ainda, em diferentes análises, dados perdidos nas

observações para as variáveis utilizadas em cada modelo modificam a amostra utilizada, sendo descritos quando pertinente e indicados em todos os casos.

4.4 COLETA DOS DADOS

A coleta dos dados necessários à pesquisa ocorreu de janeiro a maio de 2016. Tal período foi necessário pela diversidade de fontes utilizadas e pelas rodadas de revisão e validação do questionário. Buscou-se ao máximo identificar dados secundários para as variáveis, restando alguns elementos de informações privadas a serem coletados por questionário.

4.4.1 Dados Primários

Os elementos internos das empresas, não divulgados publicamente, foram coletados por meio de questionário. No Apêndice D é apresentado o questionário em sua versão final e no Apêndice C, a carta de apresentação, contendo o texto do Termo de Consentimento Livre e Esclarecido, elaborado de acordo com as normativas emitidas pelo Comitê de Ética em Pesquisa da Universidade do Vale do Rio dos Sinos, emitidas até novembro de 2015.

Os dados de interesse do questionário incluem informações da contabilidade de gestão (IEX, ICF, ICO, PPD, APS, APA, IAM) e da contabilidade financeira (DFI), divulgadas ao conselho de administração. Ainda, as variáveis de controle, AUD e USOCONTR foram coletadas no mesmo questionário, sendo que a última não foi utilizada na análise, pois apenas nove empresas indicaram que a controladoria não está subordinada à gestão, não trazendo contribuições relevantes ao estudo. A maioria das questões utiliza uma escala de frequência de 5 pontos, de 1 a 5, com instruções sobre o significado de cada extremo indicado diretamente no cabeçalho da questão.

Para responder o questionário buscou-se: (a) o responsável pelo setor de controladoria ou de setor equivalente; (b) ou responsável por área interna à controladoria, encarregada de gerar informações encaminhadas ao CA. Assim, entendeu-se que os respondentes possuem conhecimento para compreender os termos técnicos contábeis e de gestão aplicados no questionário, bem como sobre os elementos questionados.

No capítulo 3 foram descritas as etapas de criação, validação e testagem do questionário, sobre as variáveis relativas à divulgação de informações ao conselho de administração. As demais questões foram pautadas nas fontes apresentadas no Quadro 6.

Quadro 6 – Estrutura do instrumento de coleta de dados – questionário

Parte	Variáveis	Fonte
Bloco 1	DCG, IEX, ICF, ICO, PPD, APS, APA, IAM	Elaboração própria, com base nos autores listados no Quadro 2 e especialistas, etapas descritas no tópico 4.1.
Bloco 2	DFI	Elaboração própria, com base nos instrumentos utilizados em Franco-Santos (2007); Hoque e James (2000); Hoque (2011); Junqueira (2010). Revisão por especialistas, conforme descrito no tópico 3.1.
Bloco 3	USOCONTR	Adaptado de Widener (2007).
Bloco 4	Identificação da empresa e respondente	Elaboração própria.
	POSCONTR	Elaboração própria, com base em Nascimento, Bianchi e Terra (2007)

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os dados primários foram coletados por contato telefônico realizado pelo grupo de apoio do Centro de Estudos e Pesquisas em Administração (CEPA), da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Formado por uma equipe com experiência neste tipo de coleta, os dados foram levantados no mês de janeiro de 2016. Foi solicitada a coleta de dados pessoais e profissionais do respondente, o que permitiu ao pesquisador efetuar novo contato, confirmando se a coleta foi efetivamente realizada, em uma amostra de quinze respondentes.

Para isso, durante o mês de outubro de 2015, foram coletados os contatos das empresas, disponíveis no espaço virtual de “relações com investidores” (RI) das empresas. Na oportunidade, foi coletado o nome do responsável pelo RI das companhias, o telefone de contato e o e-mail. Este caminho foi escolhido pela suposição de que as unidades de RI e controladoria estejam na mesma sede em cada empresa, enquanto telefones de contato geral poderiam levar a sedes de unidades produtivas e/ou comerciais, não coincidindo com a sede da unidade administrativa, havendo maior dificuldade em conseguir as respostas.

Com base no banco de dados de contatos, a equipe CEPA efetuou ligações procurando identificar o respondente mais adequado ao que foi proposto na pesquisa. Nos casos solicitados, o questionário foi enviado por e-mail para o respondente, porém os dados foram coletados somente via telefone, em que o entrevistador preencheu as respostas no formulário. Como forma de não perder contatos já realizados, com os respondentes que informaram dificuldades de tempo para responder a pesquisa, foram agendadas novas ligações.

Após as primeiras trinta respostas válidas, os dados foram submetidos a testes estatísticos, análise descritiva e fatorial, tal como descritos no tópico 4.2, visando identificar se o questionário estaria coletando dados capazes de formar fatores para redução do número de variáveis. Como não foi obtido nenhum resultado impeditivo, a coleta continuou sem alterações

no questionário, até que não houvesse interesse das empresas ou a lista de contatos ter apresentado inconsistências que impedissem identificar o respondente adequado. Assim, todas as 442 empresas foram objeto de interesse na coleta, com total de 233 respostas, sendo 227 questionários validados, pois seis respondentes não identificaram ou recusaram confirmar a empresa ao final da coleta.

4.4.2 Dados Secundários

Os dados financeiros e das características dos acionistas, diretores e executivos estão disponíveis em fontes secundárias. No Quadro 7 são apresentados todos os elementos e as fontes de origem, em que os dados públicos são todos vinculados às demonstrações financeiras, aos formulários de referência das companhias e à base dados Economática[®].

Quanto ao período de interesse, os dados pesquisados envolvem o ano de 2014. A coleta dos dados ocorreu nas fontes obtidas nos *websites* da BM&FBovespa, da Comissão de Valores Mobiliários ou no ambiente virtual de relacionamentos com investidores, diretamente das empresas, nos primeiros meses de 2016.

Quadro 7 – Resumo das variáveis e fonte dos dados

Nome	Descrição	Fonte
Divulgação de informações ao conselho de administração		
DIVULG (DCG, IEX, ICF, ICO, PPD, APS, APA, IAM)	Binárias: sendo 1 para maior ênfase (Moda=4 ou 5) e 0 nos demais casos. Nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao CA.	Questionário
DFI	Binária: sendo 1 para maior ênfase (Moda=4 ou 5) e 0 nos demais casos. Nível de divulgação de informações da contabilidade financeira ao CA.	Questionário
Desempenho organizacional		
ROA	Razão entre o lucro líquido e o ativo total.	Relatórios financeiros
Acionistas, conselheiros e executivos		
ACIONCA	Percentual de ações preferenciais de propriedade dos conselheiros.	FR*, seções 13.5 e 15.1/2
INFLSOC	Soma da participação acionária concentrada em investidores que possuem ao menos 5% do capital.	FR, seção 15.1/2
ESTRANG	Soma da participação acionária de investidores estrangeiros que possuem ao menos 5% do capital.	FR, seção 15.1/2
INDEPCA	Razão entre o número de conselheiros independentes e o número total de membros do CA.	FR, seção 12.6/8
IDADECA	Idade média dos membros do CA.	FR, seção 12.6/8
INTCA	Razão entre o número de executivos que também atuam como conselheiros e o número total de membros do conselho de administração.	FR, seção 12.6/8
DUAL	Variável binária, recebe 1 (um) quando o diretor presidente também atua como presidente ou vice-presidente do CA e 0 (zero) para outras situações.	FR, seção 12.6/8
ACIONEXEC	Percentual de ações de propriedade dos executivos.	FR, seções 13.5 e 15.1/2
Controles		
TAM	Logaritmo do valor do ativo total.	Relatórios financeiros
USOCONTR	Fator indicativo do uso interativo dos sistemas de avaliação de desempenho.	Questionário
AUD	Nível de auditoria das informações da contabilidade de gestão.	Questionário
TAMCA	Número de membros do CA.	FR, seção 12.6/8
GOV	Variável binária, recebe 1 (um) quando a empresa participa dos segmentos de listagem de governança corporativa da BM&FBovespa e 0 (zero) para outras situações.	Questionário
ROAVAR	Variável binária da variação no desempenho da empresa, recebe 1 (um) para desempenho superior em relação ao período anterior e 0 (zero) para outras situações.	Relatórios financeiros
VOLSETOR	Número de desvios padrão em relação à média do desempenho das empresas, de cada setor, nos últimos 3 anos.	Relatórios financeiros

*FR: Formulário de referência

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.5 TRATAMENTO E ANÁLISE DOS DADOS

Os dados obtidos foram organizados em tabelas Microsoft Excel[®], pela facilidade de organização, segregações da amostra, aplicação de filtros e inclusão de novos dados, como aqueles resultantes da criação de fatores, possibilitando a entrada de dados nos demais softwares, SPSS 21.0[®] e Eviews 8. Além do que foi discutido no Capítulo 3, acerca da extração de fatores pela análise de componentes principais, a pesquisa foi assim operacionalizada.

Para os dados coletados via questionário que envolvem um maior número de questões, foi utilizada a Análise Fatorial Exploratória (AFE) como técnica de redução das variáveis relativas à divulgação de informações da contabilidade de gestão e da contabilidade financeira. Os procedimentos de execução e validação dos resultados foram pautados nos pontos apresentados em Hair *et al.* (2009), com os seguintes passos:

- Análise das estatísticas descritivas dos dados originais e testes prévios a partir de 30 respostas válidas obtidas, procurando identificar problemas na geração dos fatores ou vieses nas respostas;
- Exclusão das observações com dados perdidos;
- Análise das estatísticas descritivas e matriz de correlação;
- Análise fatorial exploratória com matriz não rotacionada;
- Revisão dos dados e nova extração com análise de componentes principais e matriz rotacionada pelo método Varimax, pois resultou em melhor ajuste das variáveis aos fatores.

Tal como descrito no Capítulo 3, a adequação das questões ao teste foi analisada pelos valores de comunalidade acima de 0,6 e os fatores extraídos atenderam ao requisito de autovalor superior a 1,0. Os resultados dos testes de Kaiser-Meyer-Olkin acima de 0,8 para a proporção da variância dos dados comum a todas as variáveis; e de esfericidade de Bartlett, para não correlação das variáveis, significativo a 1%, contribuem para aceitação dos testes realizados, indicativos da adequação do modelo à análise fatorial.

Com objetivo de identificar observações com comportamentos semelhantes, o segundo tratamento dos dados ocorreu por meio da análise de agrupamentos (*clusters*). Os dados foram submetidos ao teste de agrupamento pelo método aglomerativo hierárquico da ligação completa (vizinho mais distante) com base nas distâncias euclidianas ao quadrado, sem a necessidade de padronização dos dados, pois as variáveis possuem a mesma escala.

Para tal análise, foram utilizadas as respostas dos questionários sobre a divulgação de informações ao CA. Como recomendado por Hair et al. (2009), foram utilizadas as questões que não apresentavam dados semelhantes entre as observações, devido ao objetivo da análise, de identificar grupos diferentes entre si. Para isso, as questões com concentração abaixo de 50% das respostas em um mesmo nível da escala foram consideradas, formando o seguinte conjunto: 1.3; 1.5; 1.6; 1.7; 1.10; 1.11; 1.12; 1.13; 1.14; 1.15; 1.16; 1.17; 1.18.

Após, os agrupamentos obtidos foram submetidos aos testes não paramétricos para diferença entre as subamostras: Kruskal-Wallis para k amostras independentes; e Mann-Whitney para duas amostras independentes. Nesses foram consideradas as demais características das empresas: tamanho (valor do ativo total); resultado contábil (valor do lucro líquido e retorno sobre o ativo-ROA); ACIONCATT; INFLSOC; ESTRANG; INDEPCA; IDADECA; INTCA; DUAL; EXECCT.

Os dados foram testados para três e dois agrupamentos, procurando identificar características que expliquem as diferenças relacionadas ao envio das informações ao CA. Acima de três agrupamentos, os novos *clusters* são formados por um baixo número de observações, criando subamostras que enfraquecem testes estatísticos. Os resultados são apresentados no tópico 5.1.2, e as análises são restritas ao perfil no uso das informações, pois os testes de regressão para as hipóteses ferem os princípios dos modelos utilizados na pesquisa.

Após, os modelos econométricos apresentados no Capítulo 4 foram testados por meio de regressão múltipla, em que os requisitos necessários são avaliados conforme apresentado em Greene (2003), Gujarati (2006) e Hair et al. (2009). Em todos os casos, foram analisadas as estatísticas descritivas e os coeficientes de correlação entre as variáveis. Devido à diversidade de variáveis, foram utilizados quatro coeficientes de correlação: Pearson, paramétrico, e Spearman, não paramétrico, para variáveis contínuas; correlação ponto biserial para correlação entre uma variável contínua e outra dicotômica; e correlação phi, nos casos de duas variáveis dicotômicas (LIRA; CHAVES NETO, 2006). Os três primeiros utilizam teste t e o último a estatística da tabela χ^2 para o teste de hipóteses, com p-valor abaixo de 10%.

Primeiro, para os testes de H1 foi utilizado o modelo de regressão linear múltipla com mínimos quadrados ordinários (MQO). Os testes de adequação e consistência do modelo ao teste de hipóteses envolveram:

- Analisar se as relações entre as variáveis dependentes e independentes são lineares.
- O número de observações (n) ser mínimo de 10 para cada variável (k).
- Análise da distribuição normal dos dados das variáveis: requerida das variáveis quantitativas, o desempenho organizacional e o nível de endividamento atenderam à premissa,

pela estatística do teste Jarque-Bera, o que não ocorreu com o tamanho. Para isso, foram excluídas observações atípicas, pelo método gráfico de *boxplot*. Porém, como há distribuição normal dos resíduos, tal premissa foi relaxada.

- Análise da ausência de correlação perfeita entre as variáveis explicativas – multicolinearidade: foram realizados testes de correlação e do Fator de Inflação da Variância – *Variance Inflation Factor* (VIF), com valores esperados abaixo de 10.

- Verificação de comportamento da variância dos resíduos, pelo teste de White, em que é esperado p-valor superior a 0,05, de forma a aceitar a hipótese nula de comportamento homocedástico.

- A soma dos resíduos das equações é igual a zero e sua distribuição é normal. Para o segundo requisito é esperado p-valor superior a 0,05 para o teste Jarque-Bera, aceitando a hipótese nula de que a distribuição seja normal.

- Problemas de autocorrelação dos erros foram testados pela estatística Durbin-Watson, ao nível de 5%, de onde se espera valores próximos a 2. Sendo dados de corte para um ano, problemas de autocorrelação são ditos espaciais e não geram problemas ao teste de hipóteses e ao uso do modelo de regressão linear com MQO.

- A significância individual dos regressores (β) das variáveis independentes foi considerada pelo teste t, com p-valor inferior a 10% para rejeição da hipótese nula do valor do regressor ser zero. O tamanho da amostra, a característica exploratória da pesquisa e a intenção em identificar modelos válidos para análise do sinal de cada regressor, foram consideradas para flexibilizar do nível de significância. Da mesma forma, a significância conjunta do modelo, avaliada pelo teste F, tem como parâmetro p-valor inferior a 10% para rejeição da hipótese nula, de que todos os coeficientes angulares são iguais a zero, ou seja, concluindo assim que há regressão em ao menos um deles.

- O nível de explicação da variância da variável dependente, é analisado pelo coeficiente de explicação R^2 ajustado. Porém, considerando o grande número de determinantes do desempenho financeiro das organizações, o percentual do R^2 é aqui considerado se ao menos explicar em parte o desempenho.

Para o segundo conjunto de hipóteses (H2), diante das variáveis dependentes serem binárias, diferentes modelos são encontrados na literatura. A análise de regressão logística (*logit*) foi considerada adequada para os propósitos da pesquisa (HOSMER; LEWESHOW, 2000). Procura-se identificar variáveis estatisticamente significativas que auxiliem a explicar sobre a probabilidade de as empresas dedicarem maior ou menor ênfase na divulgação de

informações das contabilidades de gestão e financeira ao CA. Os seguintes pontos de validação e adequação foram analisados:

- A relação entre o número de observações e variáveis, da distribuição normal das variáveis e de ausência de multicolinearidade foram tratadas de maneira análoga ao que foi descrito sobre os testes para H1.

- Para os testes de significância estatística individual das variáveis explicativas, a regressão logística utiliza o teste de Wald pelo valor de z, e a análise da significância conjunta pelo teste qui-quadrado para a estatística de razão de verossimilhança LR. Em ambos se procura p-valor significativo a 10%, rejeitando a hipótese nula do regressor ser zero, no primeiro, e a hipótese nula conjunta de todos os coeficientes angulares serem igual a zero, no segundo.

- A análise das previsões do modelo por decis, pela estatística do teste H-L, é indicativo da assertividade do modelo. Os modelos logísticos retornam a probabilidade de \hat{y} ser igual 1, assumido nesta pesquisa para $\hat{y} > 0,5$ enquanto $\hat{y} < 0,5$ é indicativo resultado $y = 0$. O teste de Hosmer e Lemeshow é utilizado como base para o melhor ajuste do modelo, em que se espera p-valor não significativo, superior a 10%, indicativo de bom ajuste pela correta especificação do modelo.

- Por fim, o nível de explicação Pseudo R² McFadden, apesar de demonstrado na pesquisa, não é considerada a melhor forma de decidir sobre o ajuste do modelo (GUJARATI, 2006). O autor propõe a análise do percentual de acertos, pela razão entre o número de resultados corretos sobre o total de resultados possíveis, medida intitulada Count R². Nesta pesquisa os resultados dessa medida são apresentados pelo seu total de acertos, assim como para acertos de ênfase na divulgação de informações ao CA ($y = 1$), ou a ausente ou reduzida frequência de divulgação ($y = 0$). Count R² acima de 50% é indicativo de que o modelo mais acerta do que erra na probabilidade dos resultados indicarem a condição observada para a ocorrência ($y = 1$) ou da ausência de um fenômeno ($y = 0$).

As equações dos modelos preditos para os testes de hipóteses são numeradas em sequência diferente dos modelos testados e validados nos resultados da pesquisa. Para os primeiros a simbologia utiliza números entre colchetes “[]” enquanto os modelos testados seguem numeração entre parênteses “()”. Essa escolha ocorre pela diversidade de variáveis utilizadas sobre a divulgação de informações da contabilidade de gestão e da contabilidade financeira ao CA, levando a desdobramentos dos modelos inicialmente propostos.

Após os testes descritos, as decisões sobre as hipóteses são apresentadas, bem como as conclusões sobre elas. A principal intenção da pesquisa é identificar as variáveis que apresentam relações estatisticamente significativas e o sinal dessas. Assim, os resultados

apresentados são analisados de forma contingenciada a tal propósito, sem interesse em medir o tamanho do impacto, principalmente pela natureza exploratória da tese e dos modelos apresentados, visto que as principais variáveis utilizadas foram aqui propostas de forma inédita. Discorrido sobre os passos metodológicos utilizados na pesquisa, o próximo tópico apresenta as limitações sobre as escolhas realizadas.

4.6 LIMITAÇÕES METODOLÓGICAS

A primeira limitação discutida é pela estratégia de levantamento com o uso de questionários. Eles são respondidos de acordo com a percepção dos gestores de controladoria ou contabilidade de gestão das empresas, com possíveis divergências para opiniões de outros membros e de posicionamentos oficiais das companhias. Porém, como essa área das empresas está diretamente envolvida com os processos de controle e avaliação de desempenho, geração e divulgação de informações, entende-se que é um dos principais caminhos para obter-se dados com melhor qualidade.

A não aleatoriedade da amostra torna-se limitação da pesquisa quanto à extensão de seus achados. Torná-la aleatória poderia incorrer na inviabilidade da pesquisa, diante da quantidade de informações privadas necessárias, resultando na escolha das empresas que possuem ações na BM&FBovespa e dados públicos tanto financeiros, quanto de acionistas, conselheiros e executivos. Assim, a amostra por acessibilidade originada na adesão das empresas em responder a pesquisa tornou viável o conjunto de análises desenvolvidas.

Devido à natureza dos fenômenos relacionados à governança corporativa, em referência aos modelos desenvolvidos para testar as hipóteses, problemas econométricos de causalidade reversa e endogeneidade podem ser encontrados, sendo naturais diante do fenômeno analisado. Os testes para a hipótese H1 foram tratados com a inclusão da direção da variação do desempenho no ano anterior ($ROAVAR_{t-1}$), procurando capturar o efeito endógeno e as hipóteses do conjunto H2 procuram identificar sua ocorrência, ao analisar efeitos do desempenho pela direção da variação do mesmo ano ($ROAVAR_t$) e de características dos conselheiros sobre a divulgação de informações ao CA.

Os resultados são apresentados e discutidos no próximo capítulo.

5 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Neste capítulo são apresentados os resultados da pesquisa. Inicia pela análise das respostas obtidas sobre as informações divulgadas aos conselhos de administração. Segue para os testes das hipóteses H1, sobre a relação entre a divulgação de informações e o desempenho organizacional, e H2 relativa aos determinantes dessa divulgação. Por fim, os resultados são discutidos, permitindo formar a síntese dos achados.

5.1 ANÁLISE DAS INFORMAÇÕES DIVULGADAS

Algumas características das empresas respondentes e o comportamento sobre a ênfase na divulgação de informações são apresentadas neste tópico.

5.1.1 Caracterização da Amostra e Respondentes

A coleta de dados primários foi o fator determinante da amostra inicial utilizada nesta pesquisa. Foram obtidas 227 respostas, sendo que os dados financeiros de três empresas não foram localizados para o ano de 2014, período de interesse da pesquisa. Assim, dados de 224 respostas obtidas são apresentados neste tópico, iniciando por características das empresas, seguidas de informações sobre os respondentes. Na Tabela 3 são apresentadas informações das empresas, por setor.

Os dados representam a classificação conforme a BM&FBovespa, com 41 setores. Para a amostra, não houve resposta em apenas 2 destes, Bebidas e Telefonia Móvel, ambos com uma empresa e sem resposta. A amostra é composta por empresas de 39 setores, que somam R\$ 2,2 trilhões em ativos, com média de R\$ 9,8 bilhões por empresa e rentabilidade média de 2,1% sobre o ativo. As dez maiores empresas, pelo valor do ativo, representam R\$ 1,5 trilhões, aproximadamente 70% do total. Destas, seis são do setor financeiro, sendo cinco bancos, uma siderúrgica, uma companhia de saneamento e um de telefonia fixa. A rentabilidade média do maior grupo é de R\$ 811 milhões equivalendo a um ROA de 0,54%.

Tabela 3 – Informações das empresas da amostra por setor

Setor	Amostra	População	% Repres.	Média do Ativo (R\$ mil)	Média do Lucro Líquido (R\$ mil)	ROA do setor
Agropecuária	3	3	100,0%	1.983.784	-5.380	-0,27%
Água e Saneamento	4	6	66,7%	11.082.587	242.845	2,19%
Alimentos Processados	10	19	52,6%	3.911.191	-107.951	-2,76%
Bebidas	0	1	0,0%			
Comércio	9	14	64,3%	4.386.912	225.703	5,14%
Comércio e Distribuição	1	6	16,7%	717.175	49.359	6,88%
Computadores e Equipamentos	3	3	100,0%	866.802	12.893	1,49%
Construção e Engenharia	11	32	34,4%	2.035.192	17.857	0,88%
Diversos	4	10	40,0%	1.615.483	282.356	17,48%
Embalagens	2	2	100,0%	615.649	7.359	1,20%
Energia Elétrica	24	56	42,9%	5.606.008	296.960	5,30%
Equipamentos Elétricos	1	1	100,0%	529.730	-69.514	-13,12%
Exploração de Imóveis	3	11	27,3%	1.712.188	73.858	4,31%
Fumo	1	1	100,0%	6.596.603	1.714.158	25,99%
Gás	1	2	50,0%	7.640.424	611.601	8,00%
Holdings Diversificadas	6	7	85,7%	2.079.549	42.452	2,04%
Hotéis e Restaurantes	2	3	66,7%	811.604	-4.525	-0,56%
Intermediários Financeiros	19	36	52,8%	63.674.443	623.965	0,98%
Madeira e Papel	5	9	55,6%	11.623.203	273.264	2,35%
Máquinas e Equipamentos	7	12	58,3%	751.168	-74.768	-9,95%
Materiais Diversos	1	2	50,0%	320.465	-104.823	-32,71%
Material de Transporte	7	13	53,8%	2.278.712	79.566	3,49%
Mídia	2	2	100,0%	1.249.600	27.315	2,19%
Mineração	3	3	100,0%	94.138.530	57.864	0,06%
Outros	4	9	44,4%	677.729	71.542	10,56%
Petróleo, Gás e Biocomb.	4	7	57,1%	3.929.321	3.989.731	101,54%
Previdência e Seguros	5	7	71,4%	4.041.234	992.567	24,56%
Prod. Uso Pessoal e Limpeza	1	3	33,3%	1.844	-11.323	-614,05%
Programas e Serviços	2	4	50,0%	1.253.933	-24.888	-1,98%
Químicos	3	6	50,0%	1.827.963	-74.672	-4,08%
Saúde	6	7	85,7%	1.669.582	87.929	5,27%
Securitizadoras de Recebíveis	15	31	48,4%	104.558	1.477	1,41%
Serviços	2	5	40,0%	108.826	-853	-0,78%
Serviços Financeiros Diversos	3	6	50,0%	8.440.896	330.254	3,91%
Siderurgia e Metalurgia	7	12	58,3%	14.158.076	52.568	0,37%
Tecidos, Vestuário e Calçados	13	23	56,5%	585.345	-9.991	-1,71%
Telefonia Fixa	4	5	80,0%	13.863.937	-1.194.523	-8,62%
Telefonia Móvel	0	1	0,0%			
Transporte	16	36	44,4%	2.103.850	78.884	3,75%
Utilidades Domésticas	5	7	71,4%	429.351	51.595	12,02%
Viagens e Lazer	5	7	71,4%	674.508	4.545	0,67%
Não classificado	0	12	0,0%			
Dados da amostra	224	442	50,7%	9.778.140	205.488	2,10%

Fonte: elaborado pelo autor.

Em relação ao nível de governança corporativa das empresas, 96 participam dos segmentos de listagem da BM&FBovespa ligados à requisitos de GC. As companhias listadas no Novo Mercado apresentam a maior rentabilidade sobre o ativo (6,93%), conforme dados da Tabela 4.

Tabela 4 – Informações das empresas da amostra por segmento de listagem

Segmento	Amostra	População	% Repres.	Média do Ativo (R\$ mil)	Média do Lucro Líquido (R\$ mil)	ROA do segmento
N1	13	30	43,3%	32.408.131	-176.135	-0,54%
N2	13	20	65,0%	8.612.151	182.097	2,11%
NM	70	130	53,8%	4.110.278	285.021	6,93%
TRAD	128	262	48,9%	10.697.815	203.127	1,90%
Dados da amostra	224	442	50,7%	9.778.140	205.488	2,10%

Fonte: elaborado pelo autor.

O nível de rentabilidade das empresas do N1, -0,54%, é reduzido pela empresa de telefonia fixa que compõe tal grupo. Sem esta, o ROA é de 0,57%, sendo o setor de “Tecidos, Vestuário e Calçados” o mais rentável, com ROA médio de 7,55%, seguido do setor “Material de Transporte” (5,97%). No N2, o setor “Transporte” apresentou rentabilidade negativa, de 29,48%, e dois setores com rentabilidade positiva destacada, “Energia Elétrica” (11,13%) e “Previdência e Seguros” (10,70%). Esse setor também apresenta-se em destaque nas empresas do Novo Mercado, com ROA de 29,28%, enquanto nas empresas não listadas nos segmentos de GC, o setor de “Fumo” apresenta rentabilidade superior, de 25,99% e “Petróleo, Gás e Biocombustíveis”, com ROA igual a 80,41%.

Relativo aos respondentes, 73 atuam no setor de controladoria da empresa, 64 na contabilidade, 13 na área de relações com investidores, 11 no setor sinanceiro. Como limitação da análise, não foram coletados os dados do setor em que trabalham 63 dos respondentes. Porém, todos se enquadram nos requisitos solicitados durante o contato para iniciar a coleta, conforme descrito no capítulo de metodologia.

No próximo tópico são apresentados e analisados os dados sobre as informações enviadas aos conselhos de administração das empresas. Diferentes conjuntos de dados em cada análise apresenta diferentes grupos de observações, variando as amostras e subamostras.

5.1.2 Análise das Informações Divulgadas

Como primeira análise, cabe dedicar atenção a quais informações possuem maior ou menor ênfase na frequência de envio aos conselhos de administração das empresas. Segundo as respostas obtidas no questionário, a Tabela 5 apresenta os dados do total da amostra (n=222). A coluna “nunca envia” refere-se às respostas de 1 na escala, enquanto a “baixa frequência” refere-se às respostas 2 e 3 e “alta frequência” às opções 4 e 5.

Inicialmente, pelos dados apresentados, é possível perceber que apenas duas informações apresentam maioria das respostas pela soma de “nunca envia” e “baixa frequência” de envio, demonstrando a importância dos dados gerados pela contabilidade de gestão para informar os conselheiros: resultados da gestão de custos compartilhada com fornecedores (1.11); análise de custos e/ou rentabilidade de produtos dos concorrentes (1.15). Elas fazem parte do conjunto de informações das relações externas da empresa (IEX) com concorrentes, clientes e fornecedores, que apresentam os menores índices dentre as informações enviadas. Em certa medida, esperava-se tal comportamento, pois a gestão interorganizacional não é prática habitual de todas as empresas, assim como dados de outras companhias têm maior custo de obtenção em comparação aos dados próprios, ou não estão disponíveis.

Tabela 5 – Frequência de envio das informações ao CA – Geral

Fator	Q.	Variáveis	NE	BF	AF
IEX	1.10	Informações sobre desempenho com a externalização/terceirização de atividades	15,38%	18,55%	66,06%
	1.14	Rentabilidade obtida pelos clientes com os produtos da nossa empresa	23,42%	19,82%	56,76%
	1.17	Análise de ações e do posicionamento de mercado dos concorrentes (oportunidades e ameaças)	21,20%	22,58%	56,22%
	1.13	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com clientes	26,58%	19,82%	53,60%
	1.16	Informações sobre processos e atividades dos concorrentes	26,70%	21,72%	51,58%
	1.18	Análise da participação de mercado (<i>market share</i>) dos concorrentes	24,77%	23,85%	51,38%
	1.12	Principais resultados em contratos de médio e longo prazos com fornecedores	28,38%	21,17%	50,45%
	1.15	Análise de custos e/ou rentabilidade de produtos dos concorrentes	24,66%	25,57%	49,77%
PPD	1.11	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com fornecedores	32,13%	18,55%	49,32%
	1.24	Orçamento de resultados	10,91%	5,00%	84,09%
	1.23	Orçamento de capital	11,82%	7,27%	80,91%
	1.21	Indicadores de desempenho relacionados aos objetivos estratégicos	8,56%	10,81%	80,63%
	1.19	Objetivos estratégicos	9,91%	10,36%	79,73%
DFI	1.22	Previsões orçamentárias relacionadas a produtos ou linhas de produtos	13,76%	9,17%	77,06%
	1.20	Estratégias e/ou iniciativas resultantes do desdobramento dos objetivos estratégicos	11,31%	12,22%	76,47%
DFI	2.5	EBTIDA	2,71%	5,43%	91,86%
	2.1	Desempenho global das vendas	4,50%	4,95%	90,54%
	2.3	Custos/Despesas fixos totais (gastos com a estrutura)	4,05%	5,41%	90,54%
	2.2	Custos totais de vendas (gastos variáveis)	4,07%	6,79%	89,14%
	2.4	Retorno sobre o investimento	5,43%	5,88%	88,69%
APS	1.1	Rentabilidade e/ou custos obtidos com diferentes segmentos produtos	12,56%	9,30%	78,14%
	1.2	Benchmarking interno de custos e/ou rentabilidade de produtos ou linha de produtos	18,06%	6,48%	75,46%
	1.3	Metas de ganhos e/ou custos com projetos de novos produtos/segmentos	18,81%	15,14%	66,06%
APA	1.4	Custos de processos ou atividades	10,86%	13,57%	75,57%
	1.5	Benchmarking interno sobre processos e atividades	16,29%	14,48%	69,23%
IAM	1.6	Custos ou outros indicadores da qualidade e não-qualidade	15,84%	15,38%	68,78%
	1.7	Receitas, custos, ativos e passivos ambientais	29,41%	18,10%	52,49%

*NE: nunca envia as informações; *BF: baixa frequência de envio; *AF: alta frequência de envio.

Fonte: elaborado pelo autor.

Outra evidência dessa diferença é percebida pela coluna de “nunca envia”, em que os maiores índices estão também ligados às informações externas, especialmente ligadas a fornecedores e clientes, indicando que dados sobre concorrentes (1.15 a 1.18) têm preferência sobre a divulgação das relações com a própria cadeia de valor (1.11 a 1.14), especialmente com relação aos fornecedores (1.11 e 1.12), referência à importância dada pela análise da posição competitiva em detrimento das operações próprias. Por fim, destacam-se no grupo IEX os maiores índices de baixa frequência de envio aos conselheiros. Tomadas *a priori* como informações relevantes e, por vezes, estratégicas, os dados da cadeia externa de valor, mesmo quando obtidos, apresentam frequências baixas de envio em até um quarto das empresas da amostra. Esses resultados divergem da expectativa, diante do potencial contributivo das informações para suprir as demandas das atividades dos conselheiros. Por outro lado, podem ser resultado da própria dificuldade de obtenção, o que dificulta a recorrente atualização das informações, reduzindo a frequência de novas informações a serem divulgadas.

Dados que também apresentam maior dificuldade de acompanhamento referem-se às questões ambientais, potencialmente explicado por requerer metodologias específicas para estimação de valores. Isso pode explicar porque 29,41% das empresas não as utilizem para envio aos seus conselheiros e, quando de posse, um terço delas mantém baixa frequência de envio.

Como esperado, os maiores índices de frequência no envio das informações ao CA estão concentrados nos dados da contabilidade societária (DFI), possivelmente ligados aos fatos de ser obrigatória e capaz de gerar dados agregados sobre o desempenho organizacional, ligados diretamente ao interesse do principal, pela rentabilidade de seus investimentos. Na sequência, as informações sobre o planejamento e o orçamento das companhias (PPD) apresentam índices de alta frequência, próximos a 80% em dados agregados (ex.: orçamento de resultados) e 75% quando referem-se a níveis mais analíticos, de produtos e/ou linhas de produtos, reforçando a percepção da maior ênfase dos conselheiros em informações sintéticas.

Por fim, com níveis semelhantes de ênfase pelas empresas, as informações sobre produtos e serviços (APS) e processos e atividades (APA) possuem índices de alta frequência entre 66% e 78%. Em comparação às informações de DFI e PPD, também em sua maioria obtidas internamente, as diferenças são mais evidentes quando analisados os índices de “nunca enviada” e “baixa frequência”. Sobre APA e APS, os índices de não envio ou baixo envio são mais elevados, indicativo da menor relevância desses dados para uso dos conselheiros, alinhado a menor preferência por dados analíticos identificada anteriormente.

Na Tabela 6 são apresentados os resultados das mesmas questões nos agrupamentos identificados. Inicialmente uma solução com dois grupos foi obtida e analisada, com a exclusão das observações atípicas e as que não formaram *clusters* por falta de uma ou mais respostas, a amostra para esta sessão contém 209 observações, sendo o primeiro *cluster* (C1) com $n_{C1}=64$ e o segundo *cluster* (C2) com $n_{C2}=145$. Quanto às informações enviadas ao CA, as empresas de C1 apresentam menor ênfase ou não enviam informações externas, enquanto as do C2 mantêm alta frequência em todas as questões. O teste U de Mann-Whitney identificou diferenças estatisticamente significativas nas variáveis representativas do desempenho (ROA), dualidade dos principais cargos na diretoria e no conselho de administração (DUAL), uso interativo dos controles (USOCONTR), utilização dos serviços de auditoria sobre as informações da contabilidade de gestão (AUD), participação nos segmentos de listagem de GC da BM&FBovespa (GOV) e no tamanho da empresa (TAM), conforme listado na Tabela 17 (Apêndice E).

Após, a ampliação no número de *clusters* foi testada, em que o reduzido número de observações a partir de quatro agrupamentos reduziu a força das amostras para a realização de testes e análises. No segundo estágio, com três grupos, conforme apresentado na Tabela 18 (Apêndice E), as diferenças significativas pelo teste Kruskal-Wallis são, em sua maioria, as mesmas obtidas com dois *clusters*: desempenho (ROA), uso interativo dos controles (USOCONTR), auditoria das informações da contabilidade de gestão (AUD), participação nos segmentos de listagem de GC da BM&FBovespa (GOV) e no tamanho da empresa (TAM); adicionando o nível de independência (INDEPCA) e o número total de membros do conselho (TAMCA). O *cluster* 3 (C3; $n_{C3}=47$) foi obtido por divisão de C2, gerando C2' ($n_{C2'}=98$), o que motivou o teste das diferenças entre eles (Tabela 19 – Apêndice E), com significativa diferença restrita à presença de sócios influentes (INFLSOC), uso de auditoria das informações da CG (AUD) e o tamanho do CA (TAMCA). Quanto às informações enviadas ao conselho de administração, C3 se diferencia de C2' por ter incidências semelhantes de “baixa frequência” e “alta frequência” de envio das informações de IEX. Assim, optou-se por manter a análise com dois agrupamentos.

Quanto às variáveis com diferenças estatisticamente significativas, C1 é formado por empresas menores (TAM) e com menor desempenho (ROA) em comparação às de C2. Em relação às questões ligadas à GC, empresas de C1 apresentam maior incidência de dualidade dos cargos (DUAL), menor ênfase no uso de auditorias sobre a CG (AUD) e menos empresas que aderiram aos segmentos de listagem de GC da BM&FBovespa (GOV), indicando pior nível

de governança corporativa. Ainda, mesmo que não estatisticamente significativas, apresentam menor nível de independência e maior participação de diretores no CA.

Em relação às informações enviadas ao CA, percebe-se que as informações obtidas internamente (PPD; DFI; APS; APA) são enviadas com maior frequência na maioria das empresas em ambos os agrupamentos. No entanto, C2 apresenta maior representatividade de empresas que enviam com “alta frequência” do que as do C1, inclusive sobre as informações da contabilidade societária (DFI). Tal evidência é indicativo de menor ênfase, pelas empresas de C1, em informações financeiras de uma maneira geral para informar os conselheiros, elevando os níveis de assimetria entre executivos e CA.

Tabela 6 – Frequência de envio das informações ao CA – *Clusters*

Fator	Q.	Variáveis	Cluster 1			Cluster 2		
			NE	BF	AF	NE	BF	AF
IEX	1.10	Informações sobre desempenho com a externalização/terceirização de atividades	37,5%	26,6%	35,9%	5,5%	15,2%	79,3%
	1.14	Rentabilidade obtida pelos clientes com os produtos da nossa empresa	57,8%	25,0%	17,2%	8,3%	15,9%	75,9%
	1.17	Análise de ações e do posicionamento de mercado dos concorrentes (oportunidades e ameaças)	60,9%	28,1%	10,9%	4,8%	18,6%	76,6%
	1.13	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com clientes	68,8%	23,4%	7,8%	9,0%	17,2%	73,8%
	1.16	Informações sobre processos e atividades dos concorrentes	71,9%	25,0%	3,1%	6,2%	20,7%	73,1%
	1.18	Análise da participação de mercado (<i>market share</i>) dos concorrentes	60,9%	25,0%	14,1%	9,7%	22,8%	67,6%
	1.12	Principais resultados em contratos de médio e longo prazos com fornecedores	68,8%	23,4%	7,8%	9,0%	20,7%	70,3%
	1.15	Análise de custos e/ou rentabilidade de produtos dos concorrentes	64,1%	29,7%	6,3%	6,9%	23,4%	69,7%
	1.11	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com fornecedores	71,9%	23,4%	4,7%	12,4%	16,6%	71,0%
PPD	1.24	Orçamento de resultados	29,7%	7,8%	62,5%	2,8%	3,5%	93,7%
	1.23	Orçamento de capital	29,7%	9,4%	60,9%	3,5%	6,9%	89,6%
	1.21	Indicadores de desempenho relacionados aos objetivos estratégicos	17,2%	21,9%	60,9%	4,8%	6,2%	89,0%
	1.19	Objetivos estratégicos	20,3%	21,9%	57,8%	6,2%	6,2%	87,6%
	1.22	Previsões orçamentárias rel. a produtos/linhas de produtos	32,8%	15,6%	51,6%	4,2%	6,9%	88,9%
	1.20	Estratégias e/ou iniciativas resultantes do desdobramento dos objetivos estratégicos	20,3%	28,1%	51,6%	7,6%	5,6%	86,8%
DFI	2.5	EBTIDA	6,3%	7,9%	85,7%	1,4%	2,8%	95,9%
	2.1	Desempenho global das vendas	14,1%	6,3%	79,7%	0,7%	4,1%	95,2%
	2.3	Custos/Despesas fixos totais (gastos com a estrutura)	7,8%	7,8%	84,4%	2,8%	3,4%	93,8%
	2.2	Custos totais de vendas (gastos variáveis)	12,5%	9,4%	78,1%	0,7%	4,2%	95,1%
	2.4	Retorno sobre o investimento	15,9%	11,1%	73,0%	1,4%	2,1%	96,6%
APS	1.1	Rentabilidade e/ou custos obtidos com diferentes segmentos produtos	20,6%	7,9%	71,4%	9,8%	10,5%	79,7%
	1.2	Benchmarking interno de custos e/ou rentabilidade de produtos ou linha de produtos	31,7%	9,5%	58,7%	13,2%	5,6%	81,3%
	1.3	Metas de ganhos e/ou custos com projetos de novos produtos/segmentos	35,9%	25,0%	39,1%	11,7%	11,7%	76,6%
APA	1.4	Custos de processos ou atividades	15,6%	23,4%	60,9%	9,0%	7,6%	83,4%
	1.5	Benchmarking interno sobre processos e atividades	26,6%	18,8%	54,7%	11,0%	12,4%	76,6%
	1.6	Custos ou outros indicadores da qualidade e não-qualidade	31,3%	12,5%	56,3%	9,7%	15,2%	75,2%

IAM	1.7	Receitas, custos, ativos e passivos ambientais	54,7%	20,3%	25,0%	17,9%	16,6%	65,5%
-----	-----	--	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Fonte: elaborado pelo autor

Ainda, as principais diferenças entre os grupos são percebidas pelas informações com olhar interorganizacional, sobre clientes, fornecedores e concorrentes (IEX), assim como as informações ambientais. C1 apresenta maior número de empresas que nunca enviam tais informações, possivelmente por não acompanharem tais dados, e, quando possuem tais dados, a maioria delas envia com “baixa frequência”. Essas evidências reforçam a percepção de baixo interesse geral no envio de informações financeiras aos conselheiros de C1, não contribuindo para redução da assimetria informacional.

Assim, percebe-se maior preocupação em informar os conselhos nas empresas maiores e com melhores desempenho, com características indicativas de melhor GC. Em particular, informações externas diferenciam as companhias em cada grupo. O nível de volatilidade do setor e o próprio setor em que atuam não apresenta diferença relevante entre os grupos, indicando que as escolhas sobre o nível de ênfase nas informações têm caráter idiossincrático, em que os conjuntos de dados formados para divulgar ao CA é particular de cada empresa, não havendo similaridade mesmo com aquelas do mesmo setor.

Nos próximos tópicos são realizados os testes das hipóteses sobre as informações enviadas ao CA em relação ao desempenho das companhias e a procura por identificar determinantes desta divulgação. A segregação dos *clusters* aqui apresentada permitiu discorrer um pouco sobre tal análise, pois as empresas da amostra apresentam diferenças estatisticamente significativas em algumas das variáveis de interesse da pesquisa.

No entanto, as análises seguintes são realizadas sobre a amostra completa e suas variações pelas eventuais ausências de informações sobre as variáveis. As tentativas de utilizar os agrupamentos identificados foram frustradas por dois motivos: (1) ferir princípios dos testes com regressão, especialmente a multicolinearidade; (2) baixa ou ausência de variabilidade das variáveis; ambas provocadas pela similaridade interna promovida pela análise de agrupamentos.

5.2 DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E O DESEMPENHO ORGANIZACIONAL

Após a análise das frequências de resposta das empresas em cada tipo de informação, a pesquisa segue para testar a hipótese H1. São apresentados e discutidos os dados obtidos por meio da estatística descritiva, da análise de correlação e da análise de regressão, que permite o

teste da referida hipótese. Esses resultados compõem as principais evidências para decisão sobre a confirmação da tese defendida.

5.2.1 Análises Descritiva e de Correlação

Inicialmente, neste tópico são apresentados e discutidos os resultados das estatísticas descritiva e de correlação que envolvem os dados para a hipótese H1. Considera as informações da variável ROA em relação ao desempenho das empresas, as variáveis DCG, IEX, ICF, ICO, PPD, APS, APA e IAM relativas à divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração, a variável DFI sobre a divulgação de informações da contabilidade financeira ao conselho de administração e as variáveis de controle sobre o tamanho da empresa (TAM) e o setor de atuação.

Devido à utilização das variáveis sobre a divulgação conforme a análise fatorial (tópico 4.2.1), todos os testes realizados envolvem quatro situações: (1a) variável DCG, representativa da divulgação conjunta de todas as informações da contabilidade de gestão; (1b) inclusão da variável DFI no modelo com DCG, para identificar efeitos concorrentes entre a divulgação das informações da CG com aquelas obtidas pela contabilidade financeira; (2a) utilização das variáveis IEX, PPD, APS, APA e IAM, que representam os fatores identificados; (2b) testes com as variáveis ICF e ICO, desdobramentos da variável IEX.

Nessa linha, primeiramente, a Tabela 7 apresenta os dados resultantes da estatística descritiva, resultando 178 observações. Diferenças no tamanho da amostra em cada variável representam o número de observações que possuem dados válidos, dentro da amostra inicial (n=178). Em todos os dados das estatísticas descritivas, são apresentadas as seguintes informações: média; mediana; máximo; mínimo; desvio padrão; probabilidade (p-valor) do teste Jarque-Bera para distribuição normal dos dados.

Tabela 7 – Estatística descritiva – Análise da divulgação de informações e desempenho

Variáveis	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão	Prob. Jarque-Bera	n
ROA	0,016	0,020	0,172	-0,154	0,092	0,153	222
DCG	0,788	1,000	1,000	0,000	0,409	0,000	222
IEX	0,550	1,000	1,000	0,000	0,499	0,000	222
ICF	0,516	1,000	1,000	0,000	0,501	0,000	215
ICO	0,505	1,000	1,000	0,000	0,501	0,000	220
PPD	0,842	1,000	1,000	0,000	0,366	0,000	221
APS	0,742	1,000	1,000	0,000	0,439	0,000	217
APA	0,734	1,000	1,000	0,000	0,443	0,000	222
IAM	0,689	1,000	1,000	0,000	0,464	0,000	222
DFI	0,910	1,000	1,000	0,000	0,287	0,000	222
TAM	13,776	14,045	20,258	3,611	2,459	0,000	222

ROAVAR(-1)	0,419	0,000	1,000	0,000	0,494	0,000	222
------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-----

Fonte: elaborado pelo autor.

Os dados da Tabela 7 demonstram média abaixo da mediana o desempenho ROA, oscilando de -0,154 a 0,172, considerando o procedimento de winsorização a 10% para o primeiro e último decis. Com 222 empresas, ROA atende a premissa de normalidade, pelo teste Jarque-Bera, aceitando a hipótese nula de distribuição normal dos dados.

Quanto às variáveis sobre divulgação de informações ao CA, por serem binárias, a média faz referência à proporção de empresas que assumem valor 1 (ênfase na informação) para cada variável. Assim, o conjunto completo de informações originadas na contabilidade de gestão (DCG) apresentou média de 0,788, correspondente a 175 empresas com alta frequência de divulgação e 47 com menor ênfase – baixa frequência.

Comparativamente, a média no envio de informações de DFI é superior (0,910) à média de DCG, indicativo de maior ênfase na frequência de envio do conjunto de dados da contabilidade financeira ao CA em relação à contabilidade de gestão, em 202 empresas. Tal comportamento é esperado, visto que a primeira é obrigatória a todas as empresas em um conjunto menos diversificado de dados, além de representar as informações de interesse econômico alinhadas ao desempenho percebido pelos acionistas, como indicadores de lucratividade, rentabilidade, geração de caixa, dividendos, dentre outros.

Em relação às demais variáveis sobre a divulgação de informações da contabilidade de gestão, percebe-se que mais da metade das empresas apresenta ênfase nas informações externas (IEX), sobre planejamento e padrões de desempenho (PPD), produtos e serviços (APS), processos e atividades (APA) e dados ambientais (IAM). Eventualmente entendidas, *a priori*, como informações de cunho operacional, APS e APA apresentaram ênfase na divulgação em 161 e 163 empresas, respectivamente, representativo do envolvimento de conselheiros nas discussões sobre aspectos ligados a produtos e processos, demonstrando maior proximidade nas atividades de gestores e conselheiros.

Ainda, sobre as médias das relações externas com clientes e fornecedores (ICF=0,516) e de concorrentes (ICO=0,505), era esperada menor média dessa em relação à primeira, em virtude da maior dificuldade de acesso aos dados de concorrentes e do maior número de relações com clientes e fornecedores, capazes de gerar maior quantidade de informações, inclusive parte internamente, sobre os elos próximos da cadeia de valor. A obtenção de dados das relações com agentes externos pode acontecer por fontes internas com apoio de dados externos, objeto de instrumentos de análise de clientes e fornecedores, análise da cadeia externa de valor, vinculados à Gestão Interorganizacional de Custos (GIC). Em relação aos dados de

concorrentes, as fontes de informações são externas, de difícil obtenção, limitando-se a dados públicos, porém com menor frequência de disponibilidade, como as demonstrações financeiras, ou obtidos com clientes e fornecedores comuns.

O tamanho das empresas (TAM), representado pelo logaritmo natural do ativo total, apresentou mínimo de 3,61 e máximo de 20,258, com médias e medianas próximas. A variabilidade desta variável é motivada por 18 observações com mais de dois desvios padrão em relação à média. No entanto, por ser uma variável de controle e a análise gráfica de *boxplot* não ter apresentado *outliers* distantes, não houve restrição em relação à amostra original, assim como não foi adotado processo de winsorização.

Quanto aos testes de normalidade, as variáveis representativas da divulgação de informações ao CA e do tamanho da empresa não atendem a esta premissa, característica da forma de medição utilizada, binária. Assim, trata-se de comportamento natural das variáveis e o pesquisador optou por utilizar o modelo de regressão linear com mínimos quadrados ordinários, obtendo distribuição normal de ROA e dos resíduos das equações.

Na sequência, a análise da matriz de correlação das variáveis permite verificar que há apenas um caso, entre variáveis independentes, que apresenta índice superior a 0,7 (APA-IAM). Ainda, a ampla maioria das variáveis está correlacionada positiva e significativamente, o que contribui para a decisão de análise do impacto sobre ROA em modelos individualizados, evitando problemas de multicolinearidade dos dados e ausência de significância das variáveis quando estas podem apresentar regressões estatisticamente válidas. Os dados são apresentados na Tabela 8. Nela, pode-se verificar os coeficientes de correlação de e o valor de referência para o teste de significância em cada par de variáveis: valor de t para coeficientes de Spearman e de correlação bisserial; e valor χ^2 os coeficientes phi. Para exclusão de dados perdidos foi considerada a ausência par a par de variáveis, obedecendo o n mínimo da Tabela 7 para cada par de variáveis. As correlações estatisticamente significativas no mínimo a 10%, são destacadas, azul para positivas e vermelho para negativas.

Os índices de correlação com o desempenho (ROA) apresentaram elementos capazes de suportar a hipótese de influência da ênfase na divulgação de informações da contabilidade de gestão sobre o desempenho das empresas, em relação às variáveis IEX, ICO, indicativo da importância dos dados externos para o desempenho organizacional, assim como dos dados ambientais (IAM) e de processos e atividades (APA). Ainda, como a maioria das variáveis de divulgação apresentaram correlação positiva e significativa com o tamanho das empresas, essa relação é testada nos modelos de regressão, de forma a isolar efeitos do porte (TAM) daquelas

empresas com maior ênfase, diferenciando do efeito médio do total da amostra. Isso é desenvolvido por meio da análise de regressão linear múltipla, no tópico seguinte.

Tabela 8 – Análise de correlação – Análise da divulgação de informações e desempenho

Variáveis	ROA	DCG	IEX	ICF	ICO	PPD	APS	APA	IAM	DFI	TAM
DCG	0,081										
t	1,208										
IEX	0,123	NA									
t	1,835	NA									
ICF	0,081	NA	NA								
t	1,191	NA	NA								
ICO	0,114	NA	NA	0,559							
t / χ^2	1,687	NA	NA	66,474							
PPD	0,047	NA	0,282	0,257	0,243						
t / χ^2	0,691	NA	17,595	14,108	12,906						
APS	-0,002	NA	0,205	0,312	0,148	0,399					
t / χ^2	-0,030	NA	9,162	20,396	4,725	34,431					
APA	0,128	NA	0,255	0,229	0,212	0,389	0,326				
t / χ^2	1,908	NA	14,393	11,324	9,867	33,470	23,074				
IAM	0,122	NA	0,233	0,123	0,163	0,302	0,274	0,720			
t / χ^2	1,819	NA	12,068	3,230	5,879	20,101	16,288	114,966			
DFI	-0,030	0,376	0,253	0,203	0,224	0,382	0,204	0,167	0,129		
t / χ^2	-0,450	31,402	14,175	8,833	11,063	32,177	9,073	6,180	3,673		
TAM	0,176	0,207	0,183	0,087	0,167	0,119	0,062	0,121	0,099	0,108	
t	2,648	3,137	2,767	1,274	2,509	1,771	0,907	1,808	1,470	1,613	
ROAVAR(-1)	0,149	-0,119	0,016	-0,009	0,039	-0,032	-0,123	-0,047	-0,061	-0,115	-0,071
t / χ^2	2,236	3,127	0,059	0,019	0,326	0,225	3,306	0,495	0,827	2,961	-1,050

NA: não se aplica a análise pois IEX, ICF, ICO, PPD, APS, APA e IAM são desdobramentos da variável DCG, para ICF e ICO, pois são desdobramentos da variável IEX.

Fonte: elaborado pelo autor

É possível perceber que o desempenho está correlacionado com o tamanho das empresas (TAM), efeito contingencial, e com a direção da variação do desempenho no período anterior (ROAVAR(-1)), utilizado para captar problemas de endogenia no modelo de regressão. No entanto, a correlação é baixa (0,149) para sustentar a premissa da continuidade dos resultados em direção de crescimento ou queda, na maioria dos casos.

As relações positivas e significativas entre as diversas variáveis sobre divulgação de informações é esperada, visto que a origem dos dados é concentrada nas ferramentas da contabilidade de gestão, bem como o fenômeno investigado, a divulgação dessas informações, ocorrer simultaneamente. Considerando o que foi exposto e discutido neste tópico, a análise da relação entre divulgação de informações financeiras da contabilidade de gestão ao conselho de administração é analisada no próximo item, em que são apresentados e discutidos os modelos de regressão e a hipótese de pesquisa H1 é testada.

5.2.2 Análise dos Efeitos da Divulgação de Informações no Desempenho Organizacional

Com objetivo de testar a hipótese principal da pesquisa, foi utilizada a variável ROA como dependente, representativa do desempenho financeiro de curto prazo, em relação às variáveis representativas da divulgação de informações ao conselho de administração como elementos independentes. As tabelas aqui apresentadas contêm os dados resultantes das análises de regressão com mínimos quadrados ordinários.

As variações no número de observações ocorrem por empresas que não responderam o total de questões de um ou mais atributos questionados sobre a divulgação de informações. Os dados foram destacados para os regressores considerados estatisticamente significativos, com p-valor indicado para o teste t, assim como os dados dos testes estatísticos que validam o modelo de regressão segundo as premissas apresentadas no capítulo de metodologia. Seguindo o padrão anterior, foram utilizadas as cores azul para regressores positivos e significativos e vermelho para regressores negativos e significativos.

Tal como descrito no tópico anterior, são realizadas análises com quatro situações: (1a) análise da variável DCG, representativa da divulgação conjunta de todas as informações da contabilidade de gestão; (1b) inclusão da variável DFI no modelo com DCG, procurando identificar efeitos concorrentes entre a divulgação das informações da contabilidade de gestão com aquelas obtidas pela contabilidade financeira; (2a) utilização das variáveis IEX, PPD, APS, APA e IAM, que representam os fatores identificados; (2b) testes com as variáveis ICF e ICO, desdobramentos da variável IEX. Na Tabela 9, os modelos iniciais e finais com a variável DCG são apresentados, situações (1a), modelos (1) e (4), e (1b), modelos (2) e (3). Os modelos apresentados têm por base a equação [1].

Para teste de H1, algumas considerações sobre os modelos são necessárias. O modelo (1) apresenta a variável DCG em relação à ROA, sem a concorrência do interesse pelas informações da contabilidade societária (DFI), o que é feito no modelo (2). No modelo (3) é considerado o efeito moderador do porte da empresa na divulgação (TAM). Mantendo-se sem significância estatística, a variável DFI é suprimida, gerando o modelo final (4), sobre o qual é realizada a decisão sobre H1. Além disso, consoante aos objetivos da pesquisa, não há interesse em analisar o tamanho do impacto de cada variável, assim como fazer quaisquer considerações sobre a constante, resumindo as observações sobre a significância estatística e o sinal da relação.

Tabela 9 – Análise da divulgação de informações (DCG) e o desempenho

Variável Dependente: ROA									
Equação		(1)		(2)		(3)		(4)	
n		222		222		222		222	
Variáveis	Expec.	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor
C		-0,119	0,004	-0,095	0,058	-0,213	0,006	-0,229	0,001
DCG	+	0,017	0,246	0,025	0,155	0,179	0,017	0,174	0,019
DFI	+			-0,033	0,400	-0,022	0,677		
TAM	+	0,007	0,006	0,007	0,006	0,016	0,001	0,016	0,001
DCG*TAM	+					-0,012	0,033	-0,012	0,031
DFI*TAM	+					-0,001	0,772		
ROAVAR(-1)	+	0,033	0,008	0,032	0,011	0,030	0,015	0,031	0,011
Setor		Sim		Sim		Sim		Sim	
R ² ajustado		0,090		0,089		0,101		0,106	
Teste F		2,822		2,656		2,649		3,016	
Prob. Teste F		0,001		0,002		0,001		0,000	
DW		1,883		1,894		1,903		1,898	
Prob. White		0,243		0,328		0,817		0,596	
Prob. Jarque Bera		0,417		0,391		0,363		0,377	

Fonte: elaborado pelo autor.

Para validação dos modelos, aceitam-se as hipóteses nula de distribuição normal dos resíduos pelo teste Jarque-Bera e de homocedasticidade dos resíduos, pelo teste de White, sendo válidos para utilização dos testes t e F, afim de decidir sobre a hipótese H1. Os modelos da Tabela 9 apresentam significância estatística conjunta das variáveis, em que ao menos uma delas é diferente de zero, representada pelo teste F. Apesar dos dados serem com referência a um ano, em que problemas de autocorrelação referem-se ao espaço (entre observações) relaxando a exigência sobre a premissa, o teste Durbin Watson evidencia ausência de autocorrelação ao nível de 5%. Por fim, os dados também indicam ausência de multicolinearidade, demonstrados pelos VIF(s) (Tabela 20 – Apêndice E).

A equação inicial representativa da tese é expressa no modelo (1), em que o conjunto total de informações da contabilidade de gestão divulgação ao conselho de administração, variável DCG, é regredido em relação ao desempenho da empresa, expresso pelo retorno sobre o ativo (ROA). As variáveis de controle para o tamanho e setor acompanham o modelo, resultando apenas na relação positiva e significativa de TAM com ROA, o que levaria à decisão de rejeitar H1. Esse comportamento se mantém no modelo (2).

Entretanto, conforme percebido na análise de correlação, o tamanho da empresa está relacionado ao nível de divulgação, o que motivou a verificação de efeitos moderadores pela multiplicação da variável DCG com a variável de controle TAM, procurando isolar tal efeito.

Nesse caso, nos modelos (3), inicial, e (4), final, a variável DCG apresentou relação positiva e significativa, elementos para não rejeição de H1, apresentando melhor nível de explicação (R^2) em relação aos modelos (1) e (2), sendo possível afirmar que o sistema de controle de gestão, pelas informações geradas a partir das ferramentas da contabilidade de gestão, é capaz de ter papel de ferramenta de governança corporativa nas empresas da amostra.

Pode-se perceber que a significância da variável DCG nos modelos (3) e (4) foi motivada pela segregação dos efeitos das variáveis pela média das empresas da amostra, daquelas que possuem maior ênfase na divulgação de informações ao CA. Assim, tanto a divulgação (DCG) quanto o tamanho da empresa (TAM), em média, apresentam relações positivas com o desempenho ROA. Porém, este efeito tende a reduzir conforme cresce a empresa, representado pela relação negativa e significativa a 1% de $DCG * TAM$, o que contraria as expectativas teóricas apresentadas.

Por fim, com a inclusão da variável DFI, é possível perceber comportamento negativo em relação ao desempenho, porém não significativo. O efeito concorrente ou substitutivo entre as informações da contabilidade societária (DFI) não é percebido em relação às informações da contabilidade de gestão (DCG), uma vez que a primeira não apresenta relação significativa com o desempenho ROA, assim como não altera a relação de DCG com o desempenho, não reduzindo o valor do regressor (β) ou tornando a relação não significativa.

Essa evidência coaduna com as expectativas da pesquisa, indicativo da importância da diversidade de informações enviadas ao conselho de administração. Diante da complexidade de avaliar diversos agentes em relação às suas ações, que atuam em diferentes áreas da empresa, a contabilidade de gestão apresenta um escopo amplo que, divulgado ao conselho com maior ênfase (representada pela frequência medida), guarda relação positiva com o desempenho financeiro.

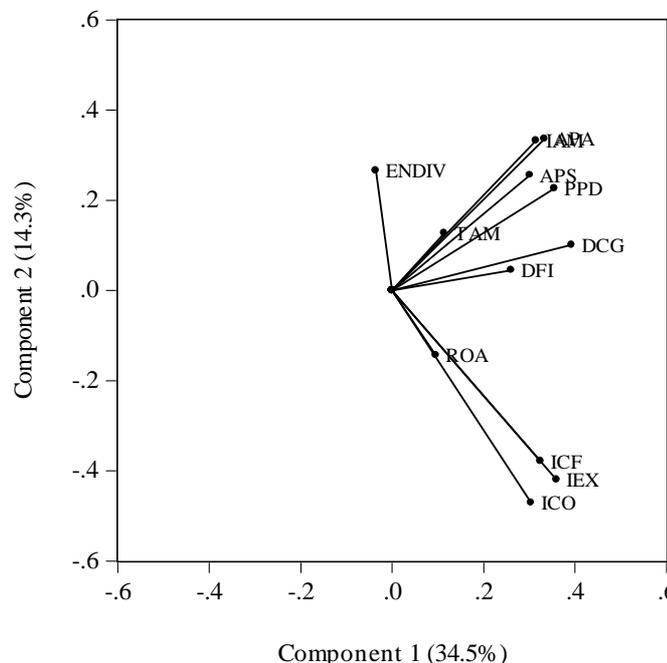
Como a divulgação de informações da contabilidade de gestão apresentou relação positiva e estatisticamente significativa e a pesquisa identificou, pela análise de componentes principais, conjuntos independentes de informações, novos testes foram realizados. Esses contemplam as demais variáveis utilizadas para medir o nível de divulgação das informações da contabilidade de gestão ao CA, com seus resultados nos modelos 5 a 11, apresentados na Tabela 10, utilizados para o teste de hipóteses, e o modelo 12, que avaliou efeito da divulgação de informações da contabilidade societária (DFI).

Foram realizados testes com todas as variáveis originadas pelos fatores (IEX, PPD, APS, APA, IAM), assim como pela divisão da variável IEX em ICF e ICO. Como há similaridade no comportamento de tais variáveis, devido a terem a mesma origem, o que pode

gerar problemas de multicolinearidade, substituição dos efeitos significativos entre as variáveis independentes sem que sejam originados de relações efetivas com o desempenho, as variáveis foram consideradas em separado. Pela análise gráfica (Figura 11), é possível identificar esse fenômeno, pela carga ortogonal das variáveis.

Pelo gráfico, IAM, APA, APS são próximas, assim como DCG e DFI, indicativo de que o uso de ambas nos testes pode ser substitutivo. IEX, ICF e ICO estão próximas pois são diferentes arranjos entre as mesmas questões. Assim, optou-se por utilizar as variáveis independentes individualmente em cada teste estatístico.

Figura 11 – Gráfico representativo da carga ortogonal das variáveis para H1



Fonte: resultados da pesquisa.

Os parâmetros para validação dos modelos de regressão confirmam a possibilidade de realização dos testes t e F, permitindo teste de hipóteses. Inicialmente, a distribuição dos resíduos é normal em todos os modelos, segundo o teste Jarque-Bera, apresentando resultado não significativo para a hipótese nula de distribuição normal. Também não há problemas de autocorrelação espacial dos erros, pelo teste Durbin Watson, com valores próximos, significativos a 1%, e de heterocedasticidade dos resíduos (White). Por fim, os valores de VIF (Tabela 21 – Apêndice E), não apresentam problemas de multicolinearidade dos dados pelas variáveis utilizadas em cada modelo, desconsiderados os efeitos obtidos pela multiplicação entre elas.

Tabela 10 – Análise da divulgação de informações (fatores) e o desempenho

Variável Dependente: ROA																	
Equação		(5)		(6)		(7)		(8)		(9)		(10)		(11)		(12)	
n		222		215		220		221		217		222		222		222	
Variáveis	Expec.	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor
C		-0,191	0,000	-0,127	0,016	-0,173	0,001	-0,186	0,024	-0,111	0,146	-0,240	0,000	-0,247	0,000	-0,170	0,0488
IEX	+	0,168	0,016														
ICF	+			0,043	0,547												
ICO	+					0,154	0,029										
PPD	+							0,095	0,280								
APS	+									0,004	0,958						
APA	+											0,192	0,009				
IAM	+													0,199	0,008		
DFI	+															0,069	0,4497
TAM	+	0,013	0,000	0,009	0,016	0,012	0,001	0,013	0,036	0,007	0,207	0,016	0,000	0,017	0,000	0,012	0,046
IEX*TAM	+	-0,011	0,024														
ICF*TAM	+			-0,002	0,688												
ICO*TAM	+					-0,010	0,039										
PPD*TAM	+							-0,006	0,338								
APS*TAM	+									0,000	0,964						
APA*TAM	+											-0,013	0,017				
IAM*TAM	+													-0,013	0,015		
DFI*TAM	+																-0,006
ROA(-1)VAR	+	0,027	0,026	0,028	0,030	0,028	0,023	0,030	0,015	0,038	0,002	0,031	0,011	0,031	0,011	0,031	0,012
Setor		Sim		Sim		Sim		Sim		Sim		Sim		Sim		Sim	
R ² ajustado		0,107		0,073		0,104		0,082		0,097		0,114		0,115		0,083	
Teste F		3,028		2,289		2,964		2,508		2,793		3,189		3,216		2,540	
Prob. Teste F		0,000		0,008		0,001		0,003		0,001		0,000		0,000		0,003	
DW		1,891		1,878		1,938		1,856		1,957		1,893		1,891		1,906	
Prob. White		0,339		0,287		0,275		0,415		0,659		0,341		0,368		0,274	
Prob. Jarque Bera		0,367		0,374		0,408		0,351		0,453		0,422		0,382		0,398	

Fonte: elaborado pelo autor.

Ao analisar as variáveis isoladamente, é possível perceber que o comportamento das regressões obtido no modelo (4) é mantido parcialmente nos modelos demonstrados na Tabela 10, com relações positivas e significativas das variáveis acerca da ênfase na divulgação das informações da contabilidade de gestão aos conselhos de administração, para informações obtidas das relações interorganizacionais das empresas (IEX) e sua variação, sobre concorrentes (ICO), assim como dados sobre processos e atividades (APA) e informações ambientais (IAM).

O efeito dessas é moderado pelo tamanho da empresa (TAM), com impacto negativo sobre ROA, nos modelos (5), (7), (10) e (11), representativos das variáveis IEX, ICO, APA e IAM, nesta ordem, tal como identificado na moderação com DCG, modelo (4). Tal achado é indicativo de que o impacto médio eleva o nível de desempenho das empresas, porém perde força à medida que a empresa cresce, em que dados mais analíticos podem ter efeito reduzido em relação às empresas menores.

Controlado pelo porte e setor das empresas, essas evidências corroboram os achados sobre a variável DCG, modelo (4), e formam um conjunto consistente de resultados que permite decidir pela não rejeição de H1, de que o nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão aos conselheiros está positivamente relacionado ao desempenho organizacional. Dessa forma, os dados analisados e os testes empíricos realizados permitem a confirmação da tese apresentada, sendo possível afirmar que ***o sistema de controle de gestão, em particular pelas informações geradas pela contabilidade de gestão, tem papel de ferramenta de governança corporativa, ao reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros.***

Adicionalmente foi realizado teste com o desempenho do período seguinte, representado pelo ROA do próximo ano. Procurando identificar a continuidade dos efeitos da divulgação de informações ao CA, uma visão de médio prazo. Isso se encontra alinhado à percepção de decisões estratégicas por parte do CA, com impactos em mais de um período. Na Tabela 22 (Apêndice E) são apresentados os modelos econométricos.

Inicialmente, há continuidade de contribuição para o desempenho das empresas a divulgação de informações sobre processos e atividades (APA) e ambientais (IAM). Compartilhar dados sobre essas questões impacta positivamente no desempenho atual e futuro, potencial efeito das ações sobre as decisões tomadas no nível do CA e que permaneçam em ação nas empresas, ligadas à mudanças na forma como as atividades são executadas, adoção de tecnologias diferentes para os processos, dentre outros, assim como sobre o posicionamento da empresa em relação ao meio ambiente.

Também há continuidade na ausência de efeitos sobre o desempenho, em que as variáveis ICF, sobre clientes e fornecedores, APS, sobre produtos e serviços, e DFI, da contabilidade societária, não foram estatisticamente significativas. Esse resultado é alinhado aos modelos que investigaram efeitos no período atual.

Destacam-se dois comportamentos. O primeiro ligado à divulgação conjunta (DCG), informações externas (IEX) e, seu desdobramento sobre concorrentes (ICO), em que tais variáveis apresentaram significância estatística para impacto positivo com o desempenho corrente e não mantiveram esse efeito sobre o período futuro. DCG pode estar relacionado à natureza analítica de parte dos dados, em que os efeitos das decisões sejam restritos ao período ao qual se referem. Relativo às informações externas (IEX, ICO) pode ser explicado pela necessidade constante de monitorar o ambiente, especialmente os concorrentes, procurando identificar mudanças de posicionamento que se tornem ameaças à empresa. Nessa linha, somente os dados correntes podem ser utilizados para ações que impactem no desempenho atual.

O segundo é a mudança de direção e significância dos dados sobre planejamento e padrões de desempenho (PPD). O comportamento dessa variável apresentou resultado negativo e significativo com o desempenho futuro, diferentemente do esperado, pois faz referência aos processos de planejamento e seu acompanhamento, normalmente ligado a vários períodos. A composição da variável pode explicar parte desse comportamento, pois metade das questões refere-se ao orçamento, prática de planejamento para o curto prazo, necessitando continuidade do foco sobre essas informações em cada ano, sob pena de decisões no ano corrente terem impacto negativo no ano seguinte.

Diante dos resultados apresentados sobre impactos da divulgação de informações ao CA, a pesquisa procura investigar os determinantes desta divulgação, priorizando o olhar sobre os principais atores desta relação, acionistas, conselheiros e executivos. Nessa linha, o próximo tópico analisa os resultados com base nas estatísticas calculadas e decide sobre as hipóteses do conjunto H2.

5.3 DETERMINANTES DA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Para identificar fatores determinantes da divulgação de informações ao conselho de administração das empresas, esta pesquisa desenvolveu o conjunto H2 de hipóteses, relacionada às influências potenciais de acionistas, conselheiros e executivos em tal fenômeno. As análises desenvolvidas estão pautadas nos dados obtidos por meio das estatísticas descritivas, coeficientes de correlação, e regressão logística (*logit*), adequada a variáveis qualitativas.

5.3.1 Análises Descritivas e de Correlação

Com a finalidade de analisar os fatores que determinam a divulgação de informações ao conselho de administração, a pesquisa assume a existência de interesses divergentes entre as partes envolvidas neste processo: acionistas, conselheiros, executivos. Inicialmente são listadas as estatísticas descritivas de todas as variáveis que envolvem esse bloco de análises (Tabela 11). Em seguida, duas outras tabelas: Tabela 12 apresenta os índices de correlação das variáveis independentes e de controle (determinantes da divulgação) com as dependentes (divulgação de informações ao CA); Tabela 13 apresenta os índices de correlação entre as variáveis independentes e de controle.

As variáveis relacionadas ao nível de divulgação de informações ao CA foram discutidas no primeiro bloco de análises. Cabe destacar que o número de empresas que representam maior nível de divulgação (>50%) é superior à metade da amostra em todas as variáveis. A média apresentada corresponde ao percentual de empresas que obtiveram 1 na transformação de cada variável. Destacam-se as variáveis DFI, em que 91% das empresas divulgam informações da contabilidade financeira com maior ênfase, seguido das informações de planejamento e padrões de desempenho (PPD), com 84,2% das empresas.

Em relação aos acionistas, pode-se verificar que a participação nos CAs é baixa, analisado pela média de investimento destes em ações (ACIONCA), de 5,7%. Em ambas, a mediana é zero, resultado de 150 (69%) empresas não manterem nenhum acionista atuando no conselho de administração. Por outro lado, a presença de acionistas com maior concentração de capital (INFLSOC) é alta, com média 79,3% e mediana 87,4% do investimento, indicativo da presença de controladores na ampla maioria das empresas, reforçando a expectativa de identificar influências no fluxo de informações do CA. Porém, há baixo investimento estrangeiro com acionistas que mantenham mais de 5% do capital (ESTRANG; 9,6%).

Tabela 11 – Estatística descritiva – Análise dos determinantes da divulgação de informações

Variáveis	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão	Prob. Jarque-Bera	n
-----------	-------	---------	--------	--------	---------------	-------------------	---

DCG	0,788	1,000	1,000	0,000	0,409	0,000	222
IEX	0,550	1,000	1,000	0,000	0,499	0,000	222
ICF	0,516	1,000	1,000	0,000	0,501	0,000	215
ICO	0,505	1,000	1,000	0,000	0,501	0,000	220
PPD	0,842	1,000	1,000	0,000	0,366	0,000	221
APS	0,742	1,000	1,000	0,000	0,439	0,000	217
APA	0,734	1,000	1,000	0,000	0,443	0,000	222
IAM	0,689	1,000	1,000	0,000	0,464	0,000	222
DFI	0,910	1,000	1,000	0,000	0,287	0,000	222
ACIONCA	0,057	0,000	0,815	0,000	0,147	0,000	217
INFLSOC	0,793	0,874	1,000	0,000	0,211	0,000	217
ESTRANG	0,096	0,000	1,000	0,000	0,209	0,000	217
INDEPCA	0,152	0,000	0,857	0,000	0,195	0,000	217
IDADECA	55,443	54,745	77,330	30,670	7,809	0,127	216
INTCA	0,237	0,167	1,000	0,000	0,265	0,000	217
DUAL	0,147	0,000	1,000	0,000	0,355	0,000	217
ACIONEXEC	0,031	0,000	0,684	0,000	0,105	0,000	217
USOCONTR	0,808	1,000	1,000	0,000	0,395	0,000	219
AUD	3,652	4,000	5,000	1,000	1,411	0,000	221
TAMCA	6,484	6,000	16,000	1,000	2,936	0,000	217
GOV	0,428	0,000	1,000	0,000	0,496	0,000	222
TAM	13,776	14,045	20,258	3,611	2,459	0,000	222
ROA	0,016	0,020	0,172	-0,154	0,092	0,153	222
VOLSETOR	6,385	5,357	9,832	2,049	2,940	0,000	222

Fonte: elaborado pelo autor.

Quanto às características do conselho, a participação média de independentes (INDEPCA) é baixa, com 15,2% dos conselheiros, sendo que 54% das empresas não mantiveram nenhum membro independente no CA no período analisado. Em relação à idade dos conselheiros (IDADECA), *proxy* para experiência, a média é de 55,4 anos, com amplitude entre máximo e mínimo, em que há apenas 7 empresas mantiveram conselhos com idade média inferior a 40 anos e outras 7 acima de 70 anos.

Relacionado aos executivos das companhias, a inserção dos executivos no conselho (INTCA) é de 23,7%, em média, enquanto a dualidade entre CEO e *Chairman* (DUAL) é identificada em 32 companhias, quando o recomendado é a segregação entre os órgãos (ASHBAUGH-SKAIFFE; COLLINS; LAFOND, 2006; KABIR; MINHAT, 2014) Outro indicativo de capacidade de influência dos executivos é a participação no capital da empresa, com, em média, 3,1% do capital (ACIONEXEC). Essa média é resultado da maioria das companhias não manter acionistas na diretoria, ao passo que, nas 36 empresas em o fenômeno ocorre, a média de investimento total deles é de 18,5% do capital.

Na sequência das análises, as correlações entre essas variáveis são apresentadas e discutidas. Iniciando pela Tabela 12, em que são consideradas as variáveis independentes e dependentes a serem utilizadas nos modelos de regressão.

Tabela 12 – Análise de correlação – Determinantes da divulgação de informações – variáveis independentes versus dependentes

Variáveis	DCG	IEX	ICF	ICO	PPD	APS	APA	IAM	DFI
ACIONCA	0,048	0,030	0,055	0,071	0,002	0,017	0,055	-0,011	0,028
t	0,708	0,436	0,792	1,037	0,023	0,242	0,804	-0,158	0,412
INFLSOC	0,022	-0,071	-0,125	-0,077	-0,016	-0,038	0,017	0,068	-0,072
t	0,325	-1,046	-1,818	-1,129	-0,231	-0,550	0,248	0,999	-1,062
ESTRANG	-0,081	-0,002	0,015	0,076	0,004	-0,024	0,026	-0,012	-0,016
t	-1,189	-0,033	0,218	1,119	0,066	-0,341	0,376	-0,175	-0,234
INDEPCA	0,035	0,136	0,111	0,176	0,061	0,033	0,064	0,075	0,083
t	0,511	2,012	1,612	2,604	0,888	0,484	0,937	1,107	1,220
IDADECA	0,018	0,093	-0,016	0,063	0,097	0,071	0,029	-0,009	-0,078
t	0,267	1,360	-0,228	0,918	1,415	1,031	0,422	-0,136	-1,138
INTCA	-0,035	-0,073	0,037	-0,048	-0,011	0,026	-0,010	-0,041	-0,065
t	-0,507	-1,068	0,534	-0,707	-0,168	0,380	-0,145	-0,602	-0,948
DUAL	-0,140	-0,097	-0,112	-0,045	-0,142	-0,029	-0,136	0,001	-0,092
χ^2	4,247	2,026	2,624	0,444	4,344	0,180	3,995	0,000	1,842
ACIONEXEC	-0,017	0,002	0,002	0,038	-0,060	0,031	0,076	0,003	0,023
t	-0,253	0,029	0,026	0,555	-0,872	0,450	1,114	0,039	0,339
USOCONTR	0,161	0,103	0,118	0,081	0,086	0,121	0,087	0,049	0,234
χ^2	5,676	2,309	2,965	1,434	1,603	3,147	1,645	0,528	12,020
AUD	0,271	0,098	0,194	0,053	0,331	0,264	0,213	0,145	0,213
t	4,171	1,452	2,884	0,779	5,178	3,998	3,232	2,169	3,221
TAMCA	0,092	0,082	0,033	0,056	0,121	0,016	0,116	0,064	0,128
t	1,355	1,205	0,474	0,821	1,788	0,226	1,715	0,940	1,899
GOV	0,092	0,161	0,206	0,194	0,051	0,048	0,067	0,030	0,145
χ^2	1,865	5,747	9,158	8,306	0,579	0,500	0,995	0,200	4,665
TAM	0,207	0,183	0,087	0,167	0,119	0,062	0,121	0,099	0,108
t	3,137	2,767	1,274	2,509	1,771	0,907	1,808	1,470	1,613
ROA	0,081	0,123	0,081	0,114	0,047	-0,002	0,128	0,122	-0,030
t	1,208	1,835	1,191	1,687	0,691	-0,030	1,908	1,819	-0,450
VOLSETOR	-0,060	-0,025	-0,005	0,039	0,005	0,106	0,054	0,085	-0,065
t	-0,894	-0,371	-0,077	0,583	0,070	1,566	0,802	1,260	-0,961

Fonte: elaborado pelo autor.

Inicialmente, pode-se perceber que há predominância de relações não significativas entre as variáveis relativas às características de acionistas, conselheiros e executivos, com as variáveis sobre a divulgação de informações ao CA. A participação de acionistas no conselho de administração (ACIONCA) não apresenta correlação significativa com a divulgação de informações, comportamento que se repete quando analisada pela presença de acionistas influentes (INFLSOC) e sua variação, para investidores internacionais (ESTRANG). Essa constatação é contrária ao esperado, visto que acionistas mais influentes poderiam contribuir para formar conselhos mais preocupados em receber informações para avaliar os executivos, sinalização para rejeitar H2a.

Na sequência, as variáveis ligadas aos conselheiros apresentam relações que apontam para não rejeição da hipótese de independência como determinante da divulgação (H2b). O nível de independência do conselho (INDEPCA) está positiva e significativamente correlacionado com a divulgação de informações externas (IEX) e, igualmente válida à ênfase em ICO. No entanto, quando analisado pela experiência dos conselheiros (IDADECA), não se encontram correlações significativas com a divulgação de informações ao CA, incluindo relações negativas, contrariamente ao esperado. Tal fato pode ter relação com a segurança pela experiência, para desempenhar suas atividades, o que levaria à redução do interesse por informações, com potencial aumento do risco das decisões.

Analisando as variáveis sobre os executivos, percebe-se comportamento geral de relações negativas com a divulgação de informações ao CA. Inicialmente, a dualidade de cargos apresenta correlações significativas com o conjunto de informações da contabilidade de gestão (DCG), dados sobre planejamento e padrões de desempenho (PPD) e sobre processos e atividades (APA). Ainda, guarda relações negativas com as demais, reforçando a expectativa de não rejeição de H2c, diante da maior influência que adquire o executivo ao ocupar o cargo de presidente do CA.

Entretanto, a participação de executivos no conselho de administração (INTCA) e a manutenção de acionistas como executivos (ACIONEXEC) não apresentaram relações significativas, sendo características que não influenciam na divulgação ao CA. Pelos dados analisados, há indícios para confirmar a discussão inicial, de que os executivos tendem a reter informações, porém isso é reduzido quando há comprometimento com a melhoria do desempenho para obtenção de outras formas de ganho, ligadas à participação acionária.

Quanto aos demais fatores, contextuais e de controle, ligados à divulgação das informações ao CA, há relações diretas e significativas com o uso interativo dos controles (USOCONTR), a utilização de auditoria para as informações da contabilidade de gestão (AUD), ao tamanho do CA (TAMCA), à participação da empresa nos segmentos de governança corporativa da BM&FBovespa (GOV) e a o tamanho da empresa (TAM). Todos são fatores em que a elevação do nível de transparência era esperado, confirmando expectativas de redução da assimetria de informações entre diretores e conselheiros. Por outro lado, a maior incerteza do setor em que a empresa atua, medido pela volatilidade do desempenho passado (VOLSETOR), não apresenta relações significativas, incorrendo ainda em direções diferentes nos coeficientes.

Além disso, o resultado do ano foi analisado pelo caminho inverso ao que foi discutido no âmbito da H1, procurando identificar influências endógenas. Esse efeito parece estar presente, visto pelas correlações positivas com todas as variáveis, porém estatisticamente

significativas restrito a IEX, ICO, APA e IAM. Assim, empresas com melhoria no desempenho tendem a reduzir a assimetria com seus conselheiros, gerando ambiente favorável ao uso da contabilidade de gestão. Essas variáveis são testadas por meio da análise de regressão, objetivo do próximo tópico.

Por fim, são analisadas as correlações entre as variáveis explicativas utilizadas nos modelos que testam H2, procurando identificar o comportamento entre elas e evidências para problemas de multicolinearidade. A Tabela 13 apresenta os índices (Pearson; Spearman; bisserial; phi) e o valor de referência para o teste de hipóteses (t ; χ^2), em que os dados possuem amostras diferentes conforme cada par de variáveis, considerando n observações apresentadas na Tabela 11.

Dentre as diversas correlações significativas apresentadas na Tabela 13, destaca-se que apenas uma delas apresenta índice próximo a 0,7, entre as variáveis ACIONCA e ACIONEXEC, resultado de acionistas com representativa participação acionária nas empresas, que mantenham representantes tanto na diretoria quanto no CA. As demais, em sua maioria, apresentam índice de correlação inferior a 0,5, não indicativo de problemas de multicolinearidade.

A participação de acionistas no conselho de administração (ACIONCA) também está associada a menor presença de acionistas com concentração de capital (INFLSOC), a conselhos menores (TAMCA), mais independentes (INDEPCA), à maior utilização de auditoria nas informações da contabilidade de gestão (AUD), à adesão aos segmentos de listagem de GC da BM&FBovespa (GOV), ou seja, com maior número de relações com elementos que melhoram a governança corporativa.

Tabela 13 – Análise de correlação – Determinantes da divulgação de informações – variáveis independentes

	ACIONCA	INFLSOC	ESTRANG	INDEPCA	IDADECA	INTCA	DUAL	ACIONEXEC	USOCONTR	AUD	TAMCA	GOV	TAM	ROA
INFLSOC	-0,163													
t	-2,427													
ESTRANG	-0,003	-0,262												
t	-0,042	-3,982												
INDEPCA	0,116	-0,487	0,311											
t	1,707	-8,167	4,796											
IDADECA	0,100	-0,127	-0,130	0,022										
t	1,464	-1,870	-1,921	0,328										
INTCA	0,092	0,138	-0,041	-0,362	0,044									
t	1,350	2,043	-0,602	-5,703	0,647									
DUAL	-0,031	0,022	-0,133	-0,248	0,080	0,360								
t	-0,458	0,324	-1,973	-3,758	1,171	5,656								
ACIONEXEC	0,678	-0,043	-0,043	-0,041	0,093	0,237	0,057							
t	13,510	-0,634	-0,631	-0,609	1,367	3,572	0,831							
USOCONTR	0,071	-0,066	-0,203	-0,014	0,084	0,010	0,065	0,050						
t / χ^2	1,030	-0,961	-3,019	-0,201	1,218	0,152	0,916	0,722						
AUD	0,197	-0,137	-0,107	0,045	0,094	0,020	0,015	0,152	0,176					
t	2,935	-2,017	-1,577	0,655	1,381	0,300	0,226	2,255	2,624					
TAMCA	-0,148	-0,338	0,155	0,377	0,041	-0,326	-0,232	-0,249	0,085	0,012				
t	-2,193	-5,258	2,308	5,962	0,596	-5,053	-3,502	-3,764	1,238	0,177				
GOV	0,154	-0,562	0,050	0,599	-0,066	-0,330	-0,315	-0,012	0,094	0,104	0,377			
t / χ^2	2,278	-9,957	0,734	10,960	-0,974	-5,126	21,478	-0,174	1,950	1,551	5,960			
TAM	-0,162	-0,188	0,108	0,382	0,147	-0,348	-0,136	-0,206	0,212	0,061	0,589	0,377		
t	-2,414	-2,801	1,589	6,053	2,180	-5,449	-2,013	-3,094	3,200	0,900	10,695	6,035		
ROA	0,011	-0,077	0,021	0,162	0,066	-0,085	-0,101	-0,011	0,044	0,090	0,130	0,183	0,171	
t	0,157	-1,128	0,308	2,403	0,965	-1,244	-1,494	-0,167	0,653	1,340	1,922	2,757	2,582	
VOLSETOR	0,164	-0,102	0,011	-0,015	-0,075	0,130	0,100	0,235	-0,102	-0,039	-0,215	-0,087	-0,214	-0,094
t	2,444	-1,496	0,162	-0,224	-1,095	1,925	1,471	3,541	-1,503	-0,574	-3,222	-1,290	-3,257	-1,398

Fonte: elaborado pelo autor.

Quanto à presença de acionistas com maior representatividade individual no capital (INFLSOC), destacam-se as relações negativas para a abertura a acionistas estrangeiros para grandes investimentos (ESTRANG), reduzindo a entrada de capital internacional, o que pode ser motivado pela percepção do potencial de expropriação por parte dos acionistas influentes. Ainda, está negativamente associada aos níveis de independência do CA (INDEPCA), a experiência dos conselheiros (IDADECA), o número de conselheiros (TAMCA), o uso de auditoria na contabilidade de gestão (AUD), à participação nos segmentos de listagem da BM&FBovespa (GOV), e positivamente correlacionada à participação de executivos no CA (INTCA), todos fatores que prejudicam os níveis de GC da empresa. Ainda, trata-se de uma característica ligada a empresas menores (TAM), não significativa em relação ao desempenho (ROA) e ao setor (VOLSETOR).

Alguns desses problemas são minimizados quando há participação de acionistas estrangeiros com participação acionária influente, variável ESTRANG. Há correlações que beneficiam a GC, positivas com fatores ligados ao conselho de administração, INDEPCA, TAMCA, e negativa com a dualidade de cargos (DUAL). Porém, nessas empresas há menor interesse no uso interativo das ferramentas de controle (USOCONTR), fator prejudicial à gestão.

Além das discussões já apresentadas, características do conselho indicam que o nível de independência (INDEPCA) é correlacionado a outros elementos que favorecem a governança corporativa, como menor participação de executivos no CA (INTCA) e da dualidade dos principais cargos (DUAL), em conselhos maiores (TAMCA) e à adesão aos segmentos de listagem da bolsa (GOV). Também está ligado a empresas maiores (TAM) indicativo da necessidade de maior controle independente em negócios maiores que mantêm preocupação com elementos ligados à GC.

Por outro lado, o nível de experiência dos conselheiros não apresentou correlação com os demais elementos ligados à GC, com exceção de ser inverso à presença de acionistas influentes (INFLSOC) e estrangeiros (ESTRANG) e positivamente correlacionado ao tamanho da empresa (TAM). Esse resultado pode ser efeito da *proxy* considerada, a idade, porém, ressalvando essa observação, pode ser elemento imune aos demais itens, sendo necessário em ambientes normalmente mais complexos, como nas grandes corporações.

Sobre as variáveis ligadas aos executivos, são claras as ligações que prejudicam a GC das empresas. A dualidade dos principais cargos (DUAL) está correlacionada à redução de conselheiros independentes (INDEPCA), maior participação de executivos no CA (INTCA), misturando as funções, conselhos menores (TAMCA), não adesão aos segmentos da

BM&FBovespa (GOV). Quanto aos fatores contextuais, estão ligados à empresas menores (TAM) em setores com maior incerteza (VOLSETOR). Comportamentos semelhantes são identificados nas correlações significativas da variável INTCA. Em contrapartida, executivos com participação acionária estão positivamente associados ao maior uso dos serviços de auditoria das informações (AUD), representando preocupação com a qualidade dos dados.

Finalizando esta análise, empresas maiores (TAM) apresentam relação com fatores benéficos a GC, como independência (INDEPCA) e a experiência do CA (IDADECA), em conselhos maiores (TAMCA) e que aderem aos segmentos de GC do mercado de capitais (GOV), redução dos executivos atuando no CA (INTCA; DUAL). Também apresenta relação positiva com o uso interativo dos controles (USOCONTR), potencialmente ligado à maior necessidade de atenção dos gestores às ferramentas de controle em organizações maiores, porém sem ênfase no uso da auditoria sobre os dados (AUD). Outros elementos podem analisados diretamente pela observação dos dados demonstrados na Tabela 13.

Desta forma, o comportamento das variáveis indica que há presença de influências diferentes entre a atuação de acionistas, conselheiros e executivos nas empresas da amostra. Destacam-se as relações de acionistas influentes ou que atuam diretamente na empresa, pois apresentaram-se ligadas a comportamentos que reduzem os níveis de controle promovidos pela governança corporativa. Ainda, é possível perceber que fatores ligados à queda da qualidade da governança corporativa são identificados em conjunto, assim como o inverso é válido, na maioria das correlações apresentadas. Diante dos resultados apresentados, no próximo tópico são testadas as hipóteses correspondentes aos determinantes da divulgação de informações ao CA.

5.3.2 Análise dos Determinantes da Divulgação de Informações ao Conselho de Administração

O conjunto de hipóteses 2 discute o potencial efeito dos três grupos de interesse nas relações ligadas à governança corporativa, e que são estudados em relação à divulgação de informações ao conselho de administração. H2a trata da influência dos acionistas, H2b dos conselheiros, finalizando com H2c que discute efeitos dos executivos. Este tópico apresenta o teste das hipóteses, com objetivo de identificar efeitos sobre o nível de divulgação, pela ênfase em diferentes conjuntos de dados, entendido como redutor do nível de assimetria informacional entre o conselho de administração e os executivos. As equações apresentadas nas Tabelas 14 e 15 têm por base a equação [2].

Os resultados iniciais dos testes são apresentados na Tabela 14. As variáveis dependentes (DCG; IEX; ICF; ICO; PPD; APS; APA; DFI) referem-se aos diferentes conjuntos de informações divulgados ao conselho de administração, enquanto as variáveis independentes representam potenciais influências de acionistas (ACIONCA; INFLSOC; ESTRANG), conselheiros (INDEPCA; IDADECA) e executivos (DUAL; INTCA; ACIONEXEC). Outras variáveis que podem apresentar influências ao nível de divulgação correspondem a características contextuais sobre o tamanho da empresa (TAM), o número de membros do CA (TAMCA), o desempenho da empresa (ROA), a volatilidade do desempenho das empresas do setor (VOLSETOR) e relacionadas de uso interativo dos controles de gestão (USOCONTR), a utilização de serviços de auditoria sobre as informações da contabilidade de gestão (AUD) e à adesão aos segmentos de listagem de GC da BM&FBovespa (GOV).

Os modelos iniciais não são utilizados para decidir sobre as hipóteses apresentadas, mas indicam possíveis caminhos sobre variáveis significativas e não significativas, assim como a direção das relações. Para isso, algumas considerações sobre a consistência dos modelos são pertinentes. Inicialmente, a estatística LR é indicativa da significância conjunta das variáveis, em que os modelos das variáveis dependentes DCG (13), PPD (17) e APA (19) não apresentam p-valor inferior a 10%, havendo regressão com ao menos uma das variáveis.

O teste H-L, sobre a assertividade em relação aos decis, apresentam p-valor superior a 10% para todos os modelos, em que o teste qui-quadrado indica aceitação da hipótese nula de bom ajuste do modelo aos resultados das variáveis dependentes ($\hat{y} = y$) (HOSMER; LEMESHOW, 2000). Quanto ao nível de ajuste dos modelos, o R^2_{MCF} (pseudo R^2), apresenta o nível de cada equação, oscila de 4,6% (14) a 15,9% (21).

Entretanto, os pseudo R^2 para regressão logística tendem apresentar um valor baixo, em que é sugerido calcular o percentual de acertos de cada modelo (GUJARATI, 2006). Assim, Count R^2 representa a razão entre o número de previsões corretas e o número total de observações (GUJARATI, 2006), com maioria acima de 70% de assertividade. No entanto, ao analisar o percentual de acertos para as probabilidades indicativas de proximidade a 0 ou 1, o comportamento é divergente. Para $\hat{y} > 0,5$, correspondente a $y=1$, a maioria dos modelos apresentam níveis superiores a 90%, enquanto apenas três modelos apresentam níveis de acerto superior a 50% quando $\hat{y} < 0,5$, correspondente a $y=0$. Assim, pode-se perceber que os modelos auxiliam no entendimento dos determinantes da probabilidade da empresa ter ênfase na divulgação das informações ao CA, porém é limitado no entendimento do efeito contrário, em que outros elementos podem ser determinantes e não fazem parte do escopo desta pesquisa.

Tabela 14 – Determinantes da divulgação de informações ao CA – modelos iniciais

Variável Dependente	DCG		IEX		ICF		ICO		PPD		APS		APA		IAM		DFI		
Equação	(13)		(14)		(15)		(16)		(17)		(18)		(19)		(20)		(21)		
n	212		212		206		210		211		207		212		212		213		
Variáveis	Expec.	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor
C		-3,098	0,160	-3,240	0,067	-1,097	0,536	-4,058	0,024	-5,470	0,032	-3,708	0,073	-4,466	0,031	-3,317	0,082	1,749	0,547
ACIONCA	+	5,645	0,191	0,042	0,978	0,436	0,789	0,468	0,766	3,279	0,429	-0,984	0,584	-0,564	0,771	-0,893	0,585	6,894	0,404
INFLSOC	+	1,217	0,270	0,256	0,774	-0,306	0,733	0,777	0,392	1,183	0,352	0,417	0,685	1,441	0,153	1,945	0,041	0,645	0,682
ESTRANG	+	-0,515	0,558	0,238	0,751	0,143	0,847	1,036	0,171	0,833	0,442	-0,032	0,970	0,641	0,466	0,171	0,832	-0,066	0,954
INDEPCA	+	-0,770	0,526	0,397	0,682	-0,003	0,997	0,743	0,449	0,280	0,845	0,148	0,902	0,540	0,636	1,285	0,236	-0,252	0,895
IDADECA	+	-0,017	0,536	0,021	0,299	-0,009	0,673	0,019	0,357	0,039	0,205	0,016	0,499	0,007	0,776	-0,015	0,490	-0,036	0,305
INTCA	-	0,459	0,590	0,003	0,997	1,136	0,093	0,073	0,907	0,397	0,691	0,485	0,521	0,452	0,562	-0,094	0,890	-0,065	0,957
DUAL	-	-0,868	0,136	-0,263	0,574	-0,635	0,193	0,235	0,621	-1,118	0,073	-0,257	0,638	-0,686	0,191	0,276	0,587	-0,708	0,321
ACIONEXEC	-	-5,501	0,169	-0,018	0,993	-1,112	0,601	0,303	0,883	-4,544	0,254	0,995	0,667	2,848	0,299	1,328	0,542	-3,569	0,607
USOCONTR	+	0,496	0,277	0,321	0,405	0,422	0,281	0,300	0,444	0,101	0,853	0,408	0,331	0,264	0,542	-0,013	0,975	1,643	0,005
AUD	+	0,433	0,001	0,079	0,458	0,225	0,039	0,018	0,870	0,645	0,000	0,392	0,001	0,347	0,005	0,252	0,030		
TAMCA	+	-0,038	0,667	-0,040	0,531	-0,074	0,264	-0,042	0,514	0,084	0,447	0,009	0,909	0,102	0,211	0,069	0,330	0,036	0,772
GOV	+	0,142	0,812	0,401	0,373	0,774	0,092	0,743	0,101	-0,208	0,766	0,304	0,569	-0,038	0,943	0,107	0,828	1,135	0,212
TAM	+	0,205	0,043	0,105	0,186	0,050	0,517	0,103	0,199	0,074	0,529	0,058	0,535	0,072	0,432	0,076	0,379	0,032	0,795
ROA	+	0,385	0,859	1,508	0,360	0,719	0,673	1,554	0,353	0,162	0,950	-1,108	0,572	2,127	0,273	2,696	0,130	-1,163	0,696
VOLSETOR	+	0,030	0,669	0,021	0,695	0,007	0,903	0,055	0,303	0,090	0,264	0,132	0,038	0,126	0,048	0,114	0,052	0,014	0,888
Pseudo R ²		0,142		0,046		0,072		0,062		0,180		0,077		0,095		0,069		0,159	
Teste LR		29,630		13,396		20,393		18,022		31,682		18,221		22,572		18,337		19,669	
Prob. Teste LR		0,013		0,572		0,157		0,262		0,007		0,251		0,094		0,245		0,141	
Prob. Teste H-L		0,239		0,290		0,244		0,151		0,200		0,382		0,346		0,472		0,380	
Count R ²		0,840		0,627		0,617		0,619		0,872		0,749		0,764		0,703		0,915	
Count R ² ; $\hat{y} = 0$		0,220		0,430		0,526		0,588		0,194		0,151		0,132		0,179		0,056	
Count R ² ; $\hat{y} = 1$		0,988		0,782		0,697		0,648		0,989		0,955		0,975		0,945		0,995	
n; y = 0		41		93		97		102		31		53		53		67		18	
n; y = 1		171		119		109		108		180		154		159		145		195	

Fonte: elaborado pelo autor.

Os dados apresentados na Tabela 14 indicam a influência de poucas variáveis sobre a divulgação de informações ao CA. Em resumo, são esperadas relações positivas das variáveis representativas da influência de acionistas e conselheiros, e negativas das variáveis acerca dos executivos. As premissas incluem o interesse pelo melhor desempenho, pelos acionistas, e melhor capacidade de aconselhar e monitorar os executivos, pelos conselheiros, indutivos da redução da assimetria. No outro lado, os executivos, controladores das informações, evitariam os custos do monitoramento por parte dos conselheiros. Entretanto, é necessário ponderar que o executivo, em algum grau, presta contas de suas ações, o que poderia contribuir para o nível de transparência com o CA. Para esta pesquisa, a opção preditiva escolhida pelo autor é a primeira, em que os executivos tendem a elevar o nível de assimetria de informações.

Alinhado aos resultados identificados pela análise de correlação (Tabela 12) os dados da Tabela 14 não apresentam relação significativa da influência dos acionistas, conselheiros e executivos com a maioria das variáveis de divulgação. O comportamento das variáveis não permite decidir sobre não rejeição das hipóteses do conjunto H2, na maioria das condições apresentadas. A exemplo, as variáveis relacionadas aos acionistas (ACIONCA; INFLSOC; ESTRANG), além de não apresentarem relações significativas em quase todos os modelos, seus coeficientes oscilam entre sinais positivos e negativos com a divulgação. Apenas na divulgação de informações ambientais (IAM), a presença de investidores influentes (INFLSOC) é positiva e significativa, conforme esperado.

Situação semelhante é encontrada nas variáveis ligadas aos conselheiros (INDEPCA; IDADECA), tanto da contabilidade de gestão quanto da societária, sem relações significativas e com sinais contraditórios. Por fim, as variáveis ligadas aos executivos têm a maioria das relações sem significância estatística, exceto pela relação negativa de DUAL com PPD, e a relação positiva da participação de executivos no CA (INTCA) com a divulgação de informações sobre clientes e fornecedores (ICF). As variáveis de controle são discutidas nos modelos finais, considerando somente as variáveis estatisticamente significativas (Tabela 15).

Tabela 15 – Determinantes da divulgação de informações ao CA – modelos finais

Variável Dependente	DCG		IEX		ICF		ICO		PPD		APS		APA		IAM		DFI		
Equação	(22)		(23)		(24)		(25)		(26)		(27)		(28)		(29)		(30)		
n	216		222		214		220		215		216		216		216		219		
Variáveis	Expec.	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor
C		-2,283	0,026	-1,970	0,018	-1,249	0,003	-0,320	0,076	-0,142	0,752	-1,108	0,050	0,020	0,962	-2,524	0,024	0,968	0,016
INFLSOC	+															1,475	0,056		
DUAL	-	-0,801	0,075							-1,072	0,029			-0,835	0,042				
USOCONTR	+																	1,541	0,003
AUD	+	0,443	0,000			0,261	0,010			0,619	0,000	0,441	0,000	0,325	0,003	0,232	0,031		
TAMCA	+															0,103	0,093		
GOV	+					0,818	0,005	0,797	0,004									1,316	0,046
TAM	+	0,166	0,015	0,158	0,008														
ROA	+															2,902	0,091		
VOLSETOR	+											0,100	0,075			0,096	0,079		
Pseudo R ²		0,110		0,025		0,055		0,027		0,136		0,072		0,050		0,052		0,117	
Teste LR		24,223		7,649		16,428		8,367		25,560		17,885		12,541		13,871		14,577	
Prob. Teste LR		0,000		0,006		0,000		0,004		0,000		0,000		0,002		0,016		0,001	
Prob. Teste H-L		0,074		0,273		0,996		0,983		0,106		0,238		0,596		0,469		0,136	
Count R ²		0,806		0,559		0,612		0,595		0,837		0,731		0,736		0,685		0,918	
Count R ² ; $\hat{y} = 0$		0,156		0,260		0,529		0,670		0,059		0,071		0,053		0,132		0,000	
Count R ² ; $\hat{y} = 1$		0,977		0,803		0,691		0,523		0,983		0,963		0,981		0,939		1,000	
n; y = 0		45		100		104		109		34		56		57		68		18	
n; y = 1		171		122		110		111		181		160		159		148		201	

Fonte: elaborado pelo autor.

Os modelos são estatisticamente consistentes, considerando a significância conjunta pelo teste LR, com p-valor inferior a 10%, de ajuste dos modelos H-L, com p-valor superior a 10% (exceto em DCG, p-valor>5%), assim como o nível de explicação pelo R^2_{MCF} e o nível de assertividade pelo Count R^2 . Por essa última medida, pode-se perceber que os modelos finais, com menor número de variáveis, não incorrem em redução relevante no número de acertos do modelo em relação ao número de observações com $y=1$, porém há relevante perda de assertividade para $y=0$, reforçando a percepção sobre a falta de robustez dos modelos para identificar os determinantes sobre a menor ênfase nas informações da contabilidade de gestão.

Inicialmente, os resultados apontados são suficientes para rejeição de H2a diante da maioria das informações, pois as variáveis ligadas à influência dos acionistas não apresentaram significância estatística nos modelos apresentados na Tabela 15. Porém, quando analisada a relação entre INFLSOC com a divulgação de informações ambientais, há evidências para afirmar que a participação dos acionistas contribui para a transparência entre executivos e conselheiros, caso específico em que H2a não seria rejeitada.

Pelo que foi predito na hipótese H2b, o nível de independência do CA tem potencial contributivo ao nível de divulgação de informações aos conselheiros. Além de ser um fator já identificado na literatura como ferramenta de governança corporativa (ex.: PEASNELL; POPE; YOUNG, 2000), os conselheiros independentes possuem maior distanciamento das operações da companhia e do convívio com os executivos e, conseqüentemente, maior nível de assimetria informacional, fator potencialmente gerador de demanda por informação., o que não ocorreu com as empresas da amostra. Na mesma linha, a experiência do conselheiro poderia levá-lo a procurar informações adicionais para avaliar os executivos, o que não pode ser evidenciado pelos resultados da pesquisa. Assim, os resultados apontam que os níveis de independência e experiência do CA não são determinantes do nível de divulgação de informações ao conselho, rejeitando a hipótese H2b.

A última hipótese, H2c, envolve as potenciais influências dos executivos sobre o fenômeno analisado, em que relações negativas são esperadas. Tal influência é confirmada em apenas um caso, pela dualidade dos principais cargos, na diretoria executiva e no conselho de administração (DUAL), em relação à divulgação conjunta de informações da contabilidade de gestão (DCG), mais especificamente aos dados sobre planejamento e padrões de desempenho (PPD) e sobre processos e atividade (APA), indicativo para não rejeição de H2c.

Analisando em sentido contrário, os executivos poderiam ter a intenção de prestar contas sobre suas atividades aos conselheiros, prestando garantias ao principal (JENSEN; MECKLING, 1976), representadas por relações positivas com a ênfase na divulgação de

informações. No entanto, mesmo os resultados iniciais da variável INTCA serem positivos em sua maioria, nos modelos finais esses não foram determinantes para confirmar esse caminho alternativo.

Ainda, outros determinantes da divulgação de informações ao CA são identificados nos modelos da Tabela 15, todos com sinal positivo. Merece destaque o papel da auditoria (AUD) sobre as informações não obrigatórias. Empresas que declararam efetuar revisões sobre os dados da contabilidade de gestão possuem maior ênfase na divulgação, fator possivelmente relacionado à melhora no nível de confiabilidade, inclusive na percepção dos conselheiros ao receber tais dados. Informações sobre concorrentes, em que trabalhos de auditoria dependeriam de dados de outras empresas, não têm a divulgação influenciada pelo uso da auditoria. Assim, os resultados são coerentes, uma vez que as relações significativas são restritas aos dados da própria empresa (DCG, IEX, ICF, PPD, APS, APA e IAM), obtidos por fontes internas e validados internamente.

Também como promotor da análise de informações externas, encontra-se a participação da empresa nos segmentos de listagem de governança corporativa da BM&FBovespa (GOV). Tais companhias mantêm foco nas informações sobre clientes e fornecedores (ICF) e concorrentes (ICO), e aquelas obtidas pela contabilidade societária (DFI), potencial ênfase estratégica das empresas na comparação com o mercado em que atuam e o alinhamento do foco financeiro em relação aos interesses do principal.

O tamanho da empresa (TAM) está diretamente relacionado à divulgação conjunta (DCG), mais especificamente sobre informações das relações externas (IEX), reforçando a percepção da importância da análise de dados interorganizacionais em grandes empresas, em detrimento do foco em informações internas, em especial no nível do conselho de administração. Ainda, o uso interativo dos controles (USOCONTR) responde pelo aumento de probabilidade de ênfase sobre a divulgação de informações da contabilidade financeira (DFI), não apresentando efeito sobre dados da contabilidade de gestão.

Pela natureza do fenômeno investigado, o nível de desempenho da empresa pode ser fator explicativo da divulgação de informações. O agente tem mais controle sobre as informações, com maior poder sobre sua divulgação ou não ao conselho de administração e, diante de bons desempenhos, é possível supor que seja de seu interesse demonstrar tal fato aos conselheiros, responsáveis por julgar sobre ações do agente e definir sobre sua remuneração e permanência no cargo. Assim, o desempenho no ano (ROA) foi testado nos modelos, com relações positivas com a maioria das variáveis dependentes, porém significativa apenas para

dados ambientais (IAM). Dessa maneira, o efeito endógeno esperado não pode ser confirmado para a maioria das variáveis sobre divulgação de informações ao CA.

Considerando os dados analisados e apresentados até aqui, o próximo tópico os discute com objetivo de formar a síntese dos resultados, base para as considerações finais.

5.4 SÍNTESE DOS RESULTADOS

Neste tópico são discutidos os principais achados da pesquisa e as decisões sobre as hipóteses delineadas. Inicialmente, foi possível perceber que as empresas da amostra efetivamente enviam informações da contabilidade de gestão aos seus conselheiros, e que nenhuma das questões investigadas obteve apenas a opção “nunca envia”. Esses achados estão alinhados às expectativas teóricas e empíricas anteriores.

A primeira, pela necessidade do agente em prestar contas em um ambiente de incerteza e assimetria informacional (EISENHARDT, 1989; ROSS, 1973), gerando custos de agência (JENSEN; MECKLING, 1976) naturais da relação. A segunda, pelas investigações no campo da governança corporativa, que analisa as ferramentas utilizadas na relação principal-agente, em que se insere o conselho de administração (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010; DEUTSCH, 2005; MELKUMOV, 2009), como representantes do principal para controlar as ações do agente em prol do primeiro. A terceira, contribuição da tese, é a inserção do sistema de controle de gestão, utilizado pelo agente para controlar as ações ligadas a empresa em busca de alcançar os objetivos estratégicos (SIMONS, 1995), para informar os conselheiros, contribuindo para redução da assimetria informacional entre ambos.

Ainda, a tese foi delineada sob premissas que assumem como possível a melhoria no alinhamento entre agente e principal, pela redução da assimetria informacional entre agente e conselheiros. Pautado nesse pressuposto teórico e do efeito potencial, risco moral (ARROW, 1963; HOLMSTRÖM, 1979), da ação do agente autointeressado ser oportunista diante do controle que possui sobre o nível de informação e no conselho de administração atuando no monitoramento, aconselhamento e compartilhamento de decisões estratégicas com o agente (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010; DREW; KAYE, 2007; MELKUMOV, 2009; SICILIANO, 2005), os potenciais efeitos de alinhamento agente-principal estão ligados ao aumento do retorno dos investimentos, redução de riscos, redução no nível de remuneração, dentre outros. Delimitado o escopo da pesquisa, o alinhamento entre principal e agente utilizado foi o do aumento do retorno sobre o investimentos.

Para redução da assimetria informacional, as ferramentas da contabilidade de gestão (Quadro 2), utilizadas pelo setor de controladoria das empresas, possuem ampla abrangência e podem suprir necessidades informacionais diversificadas, inclusive com dados externos às empresas. Diante da multiplicidade de formas para avaliar as ações do agente, a sensibilidade entre o que se quer avaliar e a medida utilizada é fator importante (LAMBERT, 2007) e o escopo amplo da contabilidade de gestão apresenta-se como ferramenta potencialmente útil.

Assim, para identificar se estas são utilizadas para informar os conselheiros, foi desenvolvida uma escala, submetida à redução de variáveis pela análise fatorial exploratória, com resultados alinhados ao que foi previsto pelo pesquisador. Os resultados dessa indicam que as empresas possuem conjuntos diversificados de informações enviadas aos conselheiros: das relações externas, com clientes, fornecedores e concorrentes (IEX); sobre os processos de planejamento e os padrões de desempenho, como o orçamento (PPD); relacionadas ao desempenho com produtos e serviços prestados (APS); relativas às atividades e processos internos (APA); e, informações ambientais (IAM). Tratam-se de conjuntos de informações obtidos pelas ferramentas da contabilidade de gestão, diferente das informações que podem ser obtidas pela contabilidade financeira (DFI), enviadas aos conselheiros com frequência superior àquelas em todas as situações analisadas.

A frequência de envio das informações aos conselheiros, foi segregada em três grupos: alta frequência, ou seja, maior ênfase naquela informação ou conjunto delas; baixa frequência, ênfase moderada; e o não envio das informações ao CA. Nas Tabelas 5 e 6 são demonstradas tais frequências por cada informação solicitada no questionário aos respondentes. No primeiro, compondo o total da amostra, as informações da contabilidade de gestão de maior ênfase das empresas referem-se ao conjunto de dados sobre planejamento e padrões de desempenho (PPD), originadas nas seguintes ferramentas: orçamento de capital; orçamento empresarial; planejamento estratégico; planejamento operacional; planejamento tributário; *benchmarking* interno e externo; custo padrão; custo meta. Apesar da diferença ser de 5 a 8 pontos percentuais (p.p) entre as questões de PPD, percebe-se que detalhamentos são menos divulgados, como desdobramentos das estratégias e iniciativas (1.20) e previsões sobre produtos e linhas de produtos (1.22), com maior dedicação aos itens agregados, como o orçamento de resultados (1.24).

Na sequência, a Tabela 6 apresenta dados de dois agrupamentos de observações, obtidos pela análise de *clusters*. Neles, há separação pelo perfil de divulgação das informações ao CA, sendo o grupo C1 com menor ênfase na divulgação em relação ao grupo C2, em especial pela maioria não divulgar ou manter baixa frequência nas informações de IEX e IAM. As

características que diferenciam tais empresas estão limitadas ao porte, ao desempenho, à participação nos segmentos de listagem da BM&FBovespa, à dualidade dos principais cargos no CA e na diretoria, ao uso interativo dos controles e à intensidade na realização de auditorias sobre as informações da CG. As demais características analisadas assim como o setor de atuação das empresas não apresentam base suficiente para diferenciar tais grupos, mostrando-se como fatores que não explicam as diferentes escolhas nos níveis de ênfase sobre as informações.

Essas evidências indicam que o fenômeno de divulgação de informações ao CA é parcialmente explicado pelas características investigadas, sendo ligado, em sua maioria, a fatores que independem das forças de poder daqueles envolvidos com a GC: executivos, conselheiros e acionistas. As variáveis que referenciam tais grupos não demonstraram diferenças estatisticamente significativas entre os *clusters* de empresas. Ainda, em linhas gerais, é possível perceber a preferência pelo uso de informações em nível agregado, com menor divulgação de dados analíticos, o que é esperado para o nível de decisão do CA.

Esses resultados formam o primeiro conjunto de evidências para confirmar a tese, de que as ferramentas da contabilidade de gestão reduzem a assimetria de informações entre executivos (agentes) e conselheiros (representantes do principal). No entanto, para ser caracterizado como ferramenta de governança corporativa, era esperado identificar efeito contributivo no alinhamento entre principal e agente, objeto de análise da hipótese H1. Em particular, tal hipótese assume a premissa de que os conselheiros podem melhor desempenhar suas atividades pela redução da assimetria informacional em relação aos executivos, ligadas aos processos de monitorar as ações do agente, aconselhar e compartilhar decisões estratégicas com os executivos, contribuindo para o desempenho corporativo, ao mitigar efeitos do risco moral e selecionar opções estratégicas que apresentem melhor retorno ao principal (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010; DEUTSCH, 2005; DREW; KAYE, 2007; MELKUMOV, 2009; SICILIANO, 2005). H1 foi assim definida:

H1: O nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão aos conselheiros está positivamente relacionado ao desempenho organizacional.

Pautado nos resultados apresentados nas Tabelas 9 e 10, pode-se decidir pela não rejeição de H1, confirmando o efeito direto da relação entre a ênfase na divulgação de informações da contabilidade de gestão aos conselheiros sobre o desempenho organizacional. As evidências desta relação estão ligadas tanto à análise do conjunto completo das informações

(DCG), quanto de seus desdobramentos pelos fatores encontrados na pesquisa: IEX, ligado às informações sobre clientes, fornecedores e concorrentes; APA, sobre processos e atividades; IAM, em relação ao meio ambiente. Ainda, foram testadas as informações de IEX em separado, sendo a variável ICF ligada a clientes e fornecedores, originadas na análise da cadeia de valor que a empresa participa e pela GIC; e a variável ICO com dados originados por técnicas de análise dos concorrentes. ICO contribui para confirmação de H1, reforçando a percepção de que análise das informações das relações da empresa com o ambiente externo têm maior relevância para os conselheiros. Tal resultado não se repetiu em relação à ICF, demonstrando a importância de foco nos concorrentes em comparação à atenção dedicada à própria cadeia de valor.

Ainda, foco em APA e IAM mantém o impacto positivo no desempenho do período seguinte, demonstrando a continuidade dos efeitos. Esse conjunto de resultados torna possível confirmar a tese defendida nesta pesquisa, de que *o sistema de controle de gestão, em particular pelas informações geradas pela contabilidade de gestão, tem papel de ferramenta de governança corporativa, ao reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros.*

Por outro lado, o conjunto de informações sobre produtos e serviços (APS) e de planejamento e padrões de desempenho (PPD), originados nas ferramentas da contabilidade de gestão, não apresentaram efeito significativo no desempenho. O primeiro, em definição *a priori*, pode ser explicado por manter predominantemente característica não estratégica, em dados que fazem referência a questões analíticas, assim como não necessitar de ferramentas da contabilidade de gestão consideradas modernas, como o custeio ABC, sendo passível de utilização por todas as empresas sem esforços adicionais àqueles necessários para atender a contabilidade financeira.

No entanto, PPD refere-se ao próprio processo de formulação estratégica e seus desdobramentos, o que contraria os resultados esperados. Dois fatores podem estar ligados a isso: (a) o envolvimento em processos de planejamento foi identificado como a principal atividade de conselheiros em empresas (MURITIBA, 2009) e sendo PPD o conjunto de informações mais frequentemente divulgado os conselheiros das empresas, efeitos de sua utilização não são identificados, assumindo característica de fator comum, não representando um diferencial entre elas para o desempenho organizacional; (b) a participação de conselheiros em processos formais de planejamento pode retrair a ação dos executivos, provocando entricheiramento em relação ao principal, ou causar efeitos contrários, reduzindo o desempenho (SICILIANO, 2005). Índícios sobre isso são apresentados pelo impacto negativo de PPD com

o desempenho do ano seguinte. Esse comportamento pode ser resultado da variável apresentar metade das questões ligadas ao orçamento, prática para o curto prazo.

Assim, apesar de todas as informações levantadas sobre a contabilidade de gestão serem enviadas aos conselhos de administração, parte delas não contribui para o desempenho organizacional e não pode ser considerado como contributiva para a governança corporativa, de acordo com o escopo deste trabalho. Um resumo das relações é apresentado no Quadro 8.

As ferramentas da gestão de custos, especialmente custos interorganizacionais, relativas à gestão de compartilhamentos de informações com parceiros, assim como com o comportamento daqueles que atuam de forma cooperada (DEKKER, 2016), são geradoras das informações contributivas ao desempenho das empresas investigadas. Envolvem os modelos de custeio tanto de produtos, processos e atividades internos quanto externos, especialmente esses, por ferramentas que integram a GIC, a análise da cadeia de valor, as preocupações ambientais e com a qualidade, dentre outros. Os resultados contribuem para um questionamento levantado no início das discussões sobre GC e que as pesquisas sobre *disclosure* procuraram resolver em relação à divulgação externa, sobre quais características da informação podem mitigar os problemas de agência (BAIMAN, 1990), e que esta tese concede olhar às relações entre três grupos de atores da GC: acionistas, conselheiros e executivos.

Pesquisado como concorrente das informações da contabilidade de gestão, o conjunto de dados originado pela contabilidade societária/financeira não apresentou o efeito. DFI demonstrou relação negativa com o desempenho, modelo (3), porém não foi estatisticamente significativo. Ainda, não retirou ou reduziu o efeito contributivo das informações da contabilidade de gestão (DCG). Quando analisada individualmente, modelo (12), DFI apresentou relação positiva com ROA, igualmente não significativa, de forma que não foi possível concluir sobre a possível direção de efeitos no desempenho, tanto corrente quanto futuro.

Quadro 8 – Síntese dos resultados para a tese e hipótese H1

Fator	Q.	Variáveis	AF	Ferramentas	ROA	ROA(+1)
IEX (ICF; ICO)	1.10	Inf. sobre desempenho com a externalização/terceirização de atividades	66,1%	Análise da externalização (<i>outsourcing</i>); cadeia de valor	IEX (+)	IEX (=)
	1.11	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com fornecedores	49,3%	Custeio do ciclo de vida; avaliação de fornecedores;		
	1.12	Principais resultados em contratos de médio e longo prazos com fornecedores	50,5%	análise da cadeia de valor; <i>open book accounting</i> (OBA)		
	1.13	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com clientes	53,6%	Análise contábil dos clientes; custeio de atributos;		
	1.14	Rentabilidade obtida pelos clientes com os produtos da nossa empresa	56,8%	precificação estratégica; <i>Balanced Scorecard</i> (BSC); custo total de uso e propriedade (<i>Total Cost of Ownership - TCO</i>); análise da rentabilidade e do valor agregado aos clientes	ICF (=)	ICF (=)
	1.15	Análise de custos e/ou rentabilidade de produtos dos concorrentes	49,8%	<i>Benchmarking</i> externo; monitoramento da posição competitiva; precificação estratégica; análise dos custos de concorrentes; gestão estratégica de custos em alianças estratégicas	ICO (+)	ICO (=)
	1.16	Informações sobre processos e atividades dos concorrentes	51,6%			
	1.17	Análise de ações e do posicionamento de mercado dos concorrentes (oportunidades e ameaças)	56,2%			
1.18	Análise da participação de mercado (<i>market share</i>) dos concorrentes	51,4%				
PPD	1.19	Objetivos estratégicos	79,7%	Orçamento de capital; orçamento empresarial (em seus diversos formatos); planejamento estratégico; planejamento operacional; planejamento tributário	(=)	(-)
	1.20	Estratégias/iniciativas resultantes do desdobramento dos objetivos estratégicos	76,5%			
	1.21	Indicadores de desempenho relacionados aos objetivos estratégicos	80,6%			
	1.22	Previsões orçamentárias relacionadas a produtos ou linhas de produtos	77,1%			
	1.23	Orçamento de capital	80,9%			
	1.24	Orçamento de resultados	84,1%			
APS	1.1	Rentabilidade e/ou custos obtidos com diferentes segmentos produtos	78,1%	Análise custo-volume-lucro (CVL); custeio variável; custeio direto; custeio pleno ou integral; custeio do ciclo de vida; custo marginal; custo padrão; custo de reposição; custeio kaizen; teoria das restrições; custo total de uso e propriedade (<i>Total Cost of Ownership - TCO</i>); custeio estratégico de novos produtos; técnicas de precificação	(=)	(=)
	1.2	<i>Benchmarking</i> interno de custos/rentabilidade de produtos ou linha de prod.	75,5%	<i>Benchmarking</i> interno		
	1.3	Metas de ganhos e/ou custos com projetos de novos produtos/segmentos	66,1%	Custo marginal; custo meta; custo padrão; custo total de uso e propriedade (<i>Total Cost of Ownership - TCO</i>); custeio estratégico de novos produtos		
APA	1.4	Custos de processos ou atividades	75,6%	Custeio baseado em atividades (ABC); custeio baseado em atividade e tempo (TDABC); custeio do ciclo de vida; custos logísticos	(+)	(+)
	1.5	<i>Benchmarking</i> interno sobre processos e atividades	69,2%	<i>Benchmarking</i> interno		
	1.6	Custos ou outros indicadores da qualidade e não-qualidade	68,8%	Custos da qualidade		
IAM	1.7	Receitas, custos, ativos e passivos ambientais	52,5%	Custos ambientais	(+)	(+)

Fonte: elaborado pelo autor.

A pesquisa também direcionou esforços em identificar possíveis determinantes da ênfase das empresas nos diferentes conjuntos de informações enviadas ao CA, com foco nas dinâmicas de poder entre os três principais grupos de atores que influenciam a GC das empresas: acionistas (principal), conselheiros (representantes do principal) e executivos (agentes). O conjunto de hipóteses H2 foi assim definido:

H2a: O nível de influência dos acionistas está positivamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.

H2b: O nível de influência dos conselheiros está positivamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.

H2c: O nível de influência dos executivos está negativamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.

Acerca dos acionistas, diante da diversidade de características sobre o nível de influência, não foram identificados efeitos sobre o nível de divulgação de informações ao CA, quando analisado em relação aos acionistas que atuam como conselheiros, assim como a participação acionária dos investidores influentes e influentes estrangeiros. Assim, esses elementos contribuem para decisão de rejeitar H2a. Por outro lado, o nível de investimento dos investidores influentes apresentaram efeito positivo para divulgação de informações ambientais (IEX), não influenciando os demais conjuntos de informações. No entanto, a relação significativa é restrita e não suficiente para não rejeição de H2a, de forma que decidir em contrário sobre tal hipótese requer severas restrições e o fazer por futuras pesquisas é o caminho recomendado.

A hipótese seguinte, H2b, discute aspectos dos conselheiros, em que os dados analisados sobre as empresas da amostra não apresentaram relações positivas e significativas com nenhum dos conjuntos de informações, tanto da contabilidade de gestão, quanto da contabilidade financeira. Assim, decide-se pela rejeição dessa hipótese, sobre a qual era esperada influência pela redução do nível de assimetria em relação aos executivos.

Os resultados encontrados não indicam que os conselheiros independentes e mais experientes não demandam tais informações, porém sua participação nas empresas da amostra não influencia o nível dessa divulgação de forma significativa, contrariando as expectativas. Sobre os independentes era esperado que solicitassem níveis adicionais de informação sobre os executivos para desempenhar seu papel de controle, pois são menos informados devido à distância das operações da empresa (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010; FENG;

NANDY; TIAN, 2015). Além disso, por terem mais experiência, os conselheiros podem ampliar o escopo de informações sobre as ações do agente, para atuar no monitoramento e aconselhamento estratégico (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010; DREW; KAYE, 2007; FORBES; MILLIKEN, 1999; NEVILLE, 2011), o que também não foi identificado nos resultados, não contribuindo para redução dos níveis de assimetria entre executivos e conselheiros das empresas da amostra.

Por fim, a potencial interferência dos executivos é investigada, conforme predito na H2c, na qual é esperado efeito negativo. Conforme dados apresentados na Tabela 15, foram encontradas relações negativas significativas com a divulgação de informações ao CA. Efeitos negativos estariam ligados ao interesse em manter ou elevar a assimetria, reduzindo os níveis de monitoramento do CA sobre suas ações, premissa assumida pela literatura sobre a Teoria de Agência (ex.: EISENHARDT, 1989). Por outro lado, os agentes podem ter interesse em prestar contas sobre suas ações, custo de agência (ex.: JENSEN; MECKLING, 1976), reduzindo a incerteza e elevando a confiança, o que geraria relação positiva com a divulgação.

Duas características sobre os agentes não apresentaram relações significativas, o número de executivos que atuam no CA (INTCA) e a participação acionária dos executivos (ACIONEXEC). Já a dualidade dos principais cargos (DUAL) indica que manter o diretor presidente como presidente do conselho de administração reduz a divulgação de informações aos conselheiros. Especificamente sobre o conjunto completo de dados (DCG) e informações sobre planejamento e padrões de desempenho (PPD) e processos e atividades (APA), alinhado a outros resultados que documentaram o poder que a dupla posição proporciona (ASHBAUGH-SKAIFE; COLLINS; LAFOND, 2006; KABIR; MINHAT, 2014).

Essas evidências direcionam para não rejeição de H2c. A predição pela relação negativa está alinhado ao autointeresse dos executivos em não divulgar informações sobre suas ações (JENSEN; MECKLING, 1976), reduzindo o nível de monitoramento do CA, potencial indicativo de risco moral (AKERLOF, 1970; ARROW, 1963; EISENHARDT, 1989; HOLMSTRÖM, 1979). Outras evidências apontam relação positiva de INTCA e ACIONEXEC com a divulgação (Tabela 14) porém não foram significativas nas empresas da amostra, fato que merece novos estudos sobre a potencialidade do executivo ter interesse em prestar contas ao conselho, custo de agência apontado por Jensen e Meckling (1976) como as garantias dadas pelo agente em favor do principal.

Resultados adicionais foram encontrados sobre outras características que influenciam a divulgação de informações ao CA. Três fatores ligados às empresas foram investigados e

apresentaram efeitos positivos à redução da assimetria entre executivos e conselheiros: tamanho da empresa (TAM); a volatilidade do setor (VOLSETOR); e o desempenho (ROA).

O porte contribui para a divulgação conjunta dos dados (DCG), potencialmente ligado à complexidade das empresas maiores, e aos níveis de informação externa (IEX), ênfase em características competitivas constituídas a partir da cadeia de valor. A incerteza do setor em que atua leva à empresa a maior ênfase em dados ambientais (IAM) e sobre produtos e serviços próprios (APS), contrariando a expectativa de maior risco ligado ao foco direcionado ao mercado, por concorrentes e clientes.

Em relação ao potencial efeito endógeno, testes foram realizados com o desempenho do ano, em que as variáveis não foram significativas em sua maioria, o sendo somente com IAM. Assim, não há indícios de que os executivos das empresas com melhores desempenhos tenham interesse em aumentar o nível de transparência, fornecendo sinais positivos sobre suas ações.

Também foram investigados elementos ligados à governança corporativa e aos controles das empresas: uso interativo dos controles (USOCONTR); auditoria das informações da contabilidade de gestão (AUD); participação nos segmentos de listagem de GC da BM&FBovepsa (GOV); e tamanho do conselho de administração (TAMCA). Os testes indicam efeito positivo do uso de auditoria na divulgação do conjunto de informações, em particular àquelas que podem ser validadas internamente, sobre relações com clientes e fornecedores (ICF), planejamento e padrões de desempenho (PPD), produtos e serviços (APS) e processos e atividades (APA), e dados ambientais (IAM). Essas evidências podem ser explicadas pela maior facilidade em validar dados internos em relação aos externos, o que contraria o resultado sobre IAM, devido à dificuldade em estimar ou confirmar estimativas das relações da empresa com o meio ambiente, requerendo auditorias específicas para tal fim.

Por fim, dois outros fatores apresentaram resultados positivos e significativos, porém de forma isolada. O tamanho do CA contribui para a ênfase nas informações ambientais (IAM) e o uso interativo dos controles (USOCONTR) auxilia na divulgação de informações da contabilidade financeira (DFI). Desses, cabe destacar o último, pois a contabilidade financeira, de utilização obrigatória, contempla um conjunto de informações diretamente ligadas ao interesse do principal e apresentou os maiores níveis de divulgação ao CA em todas as situações. Assim, presume-se que a identificação de fatores que diferenciem a atenção das empresas sobre os dados nela gerados é relevante o que, nas empresas da amostra, foi representado pela maior atenção do agente sobre tais dados, pelo uso interativo dos controles (SIMONS, 1995). Diante dos resultados e discussões apresentados, o Quadro 9 os resume.

Quadro 9 – Resumo dos resultados

Hip.	Descrição	Variável	Efeito	Decisão
Tese	O sistema de controle de gestão, em particular pelas informações geradas pela contabilidade de gestão, tem papel de ferramenta de governança corporativa, ao reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros			Confirmada
H1	O nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão aos conselheiros está positivamente relacionado ao desempenho organizacional.	DCG	ROA: (+) direto; (-) moderado pelo tamanho	Não rejeita
		IEX	ROA: (+) direto; (-) moderado pelo tamanho	
		ICF	Sem efeito	
		ICO	ROA: (+) direto; (-) moderado pelo tamanho	
		PPD	Sem efeito	
		APS	Sem efeito	
		APA	ROA: (+) direto; (-) moderado pelo tamanho	
		IAM	ROA: (+) direto; (-) moderado pelo tamanho	
H2a	O nível de influência dos acionistas está positivamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.	ACIONCA	Sem efeito	Rejeita
		INFLSOC	IAM: (+) direto	
		ESTRANG	Sem efeito	
H2b	O nível de influência dos conselheiros está positivamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.	INDEPCA	Sem efeito	Rejeita
		IDADECA	Sem efeito	
H2c	O nível de influência dos executivos está negativamente relacionado ao nível de divulgação de informações da contabilidade de gestão ao conselho de administração.	INTCA	Sem efeito	Não rejeita
		DUAL	DCG: (-) direto PPD: (-) direto APA: (-) direto	
		ACIONEXEC	Sem efeito	

Fonte: elaborado pelo autor.

Como discutido, a tese é confirmada pelos resultados empíricos analisado, com escopo restrito à amostra utilizada. Conclusões, impactos, limitações e sugestões de novos estudos são apresentado no próximo capítulo.

6 CONCLUSÕES

O contexto no qual a tese forma sua base está centrado na problemática da relação principal-agente, objeto da Teoria de Agência e das pesquisas acadêmicas sobre governança corporativa, assim como é tema recorrente nas empresas. Mais especificamente, mantém olhar sobre a relação do agente (executivo) com o conselho de administração (representante do principal) sob a premissa da assimetria informacional entre ambos.

Potencial geradora de conflitos, a assimetria permite que o agente atue sem o conhecimento do principal (EISENHARDT, 1989) e/ou de seus representantes, elevando a probabilidade de agir em interesse próprio e divergente do interesse do principal, caracterizando o risco moral (HOLMSTRON, 1979). Com objetivo de mitigar efeitos disso, custos de agência para obter informações e garantias são promovidos nas empresas, tanto por parte do principal quanto do agente. Nessa linha, a pesquisa investiga o conselho de administração, custo de agência promovido pelo principal, e as informações originadas na contabilidade de gestão como forma de reduzir tal assimetria, custo de agência promovido pelo agente, detentor dessas informações.

No problema central da relação investigada está a utilização das informações da contabilidade de gestão, considerada parte do sistema de controle de gestão, para redução da assimetria de informações de forma a mitigar problemas de agência. A tese assume que conselhos mais bem informados podem melhor monitorar e aconselhar os agentes, reduzindo o risco moral e auxiliando nas escolhas estratégicas, e leva à melhoria desempenho econômico.

Considerando tais elementos, a pesquisa defende *a tese de que o sistema de controle de gestão, em particular pelas informações geradas pela contabilidade de gestão, tem papel de ferramenta de governança corporativa, ao reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros*. A investigação foi delineada com o objetivo de determinar se divulgar com maior ênfase informações originadas na contabilidade de gestão para reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros melhora o desempenho das empresas. Enquanto os objetivos específicos concentraram-se em: (a) identificar as informações da contabilidade de gestão, pela potencialidade de suas ferramentas, e os conjuntos enviados aos conselhos de administração; (b) analisar os determinantes da ênfase das empresas na divulgação das informações da contabilidade de gestão aos CAs. Esses são discutidos no próximo tópico.

6.1 CONCLUSÕES SOBRE OS OBJETIVOS DA PESQUISA

A revisão de literatura, teórica e empírica, e a análise de especialistas (parte operacional da pesquisa) sobre as ferramentas da contabilidade de gestão, permitiu a formação de uma classificação delas conforme o potencial informativo, apresentadas no Quadro 2: rentabilidade e custos de produtos e serviços; rentabilidade e custos de atividades e processos; resultados e custos relacionados a locais: áreas, departamentos, setores, etc.; decisões sobre internalização e externalização de atividades; custos interorganizacionais: informações sobre fornecedores; custos interorganizacionais: informações sobre clientes; custos interorganizacionais: informações sobre concorrentes; desempenho financeiro; desempenho não financeiro; planejamento; padrões de desempenho; gestão de riscos. Essa etapa da pesquisa contribuiu para atingir o primeiro objetivo específico e constituiu a base para investigação empírica sobre os conjuntos de dados que formam o fluxo de informações entre executivos e conselheiros.

Com base nesses agrupamentos, a investigação empírica da pesquisa foi realizada com base em dados primários, obtidos por representantes de 227 empresas que são responsáveis pelo envio das informações aos conselheiros. Os dados tratados por meio da análise de componentes principais proporcionou a formação de novos agrupamentos das informações obtidas por ferramentas da contabilidade, segundo a utilização pelos conselheiros: informações externas (inclui dados sobre externalização/internalização, concorrentes, clientes e fornecedores); planejamento e padrões de desempenho; análise de produtos e serviços; análise de processos e atividades; informações ambientais. Foi identificado um fator que agrupou as informações obtidas pela contabilidade financeira, segregado dos demais. Dessa forma, foi possível perceber que as informações são agrupadas de forma semelhante aos conjuntos formados de acordo com a literatura, aproximando a utilização das ferramentas da contabilidade de gestão e suas informações, com aquelas efetivamente enviadas aos conselhos de administração.

Esses agrupamentos permitiram analisar a frequência com que as empresas utilizam tais dados para reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros. Como esperado, as informações da contabilidade financeira apresentaram maior ênfase das empresas, caracterizado pela obrigatoriedade de uso e alinhamento entre seus indicadores e o interesse do principal em maximizar o retorno de seu investimento (SHLEIFER; VISHNY, 1997). Dentre as informações da contabilidade de gestão, os dados sobre planejamento e padrões de desempenho apresentam a maior frequência de envio ao CA, corroborando os achados sobre a importância do apoio dos conselheiros na formulação de estratégias (MURITIBA, 2009; SICILIANO, 2005).

Na sequência, os dados obtidos internamente, sobre produtos e serviços, assim como processos e atividades, apresentam maior frequência que aqueles obtidos pelas relações

interorganizacionais, potencialmente ligados à facilidade no uso de ferramentas da contabilidade de gestão que necessitem de dados sem a dependência de elementos externos. Mesmo que ambos apresentem potencial informativo amplo, a comparação de frequência de uso entre eles não é elemento suficiente para indicar importância para a empresa assim como para as atividades dos conselheiros. Dados internos podem suprir os conselheiros sobre o desempenho organizacional e dos agentes sob diferentes aspectos, o que permite avaliar não somente o principal executivo, mas o desempenho dos gestores em suas próprias áreas, aumentando a sensibilidade do indicador sobre a ação do agente (LAMBERT, 2007), permitindo a melhoria na forma de julgar o desempenho do agente. Dados externos podem apresentar informações sobre as estratégias interorganizacionais, resultados das ações dos agentes para além do escopo interno, suprimindo os conselheiros com dados que permitam melhor aconselhar os gestores.

Os achados são suficientes para entender a composição das informações e as ferramentas da contabilidade de gestão que podem originá-las, assim como a utilização delas para informar os conselheiros, de forma que permitiram atingir o primeiro objetivo específico. Constituem base para a análise do objetivo geral, sobre efeitos em relação ao desempenho organizacional.

Em conformidade com a declaração de tese defendida na pesquisa, o objetivo geral foi alcançado pela compilação de dados primários e secundários de uma amostra com 222 observações, referente ao ano de 2014, de empresas de capital aberto que negociaram ações na BM&FBovespa. Os dados sofreram tratamento estatístico em que foi empregada a análise de regressão linear múltipla para testar a hipótese (H1) de relação entre a divulgação de informações da contabilidade de gestão aos conselheiros e o desempenho organizacional, pressupondo relação linear positiva.

As análises realizadas permitiram não rejeitar H1 e sustentar a tese desenvolvida. Os dados são consistentes para a ênfase das empresas da amostra sobre o conjunto completo das informações da contabilidade de gestão, assim como para seus agrupamentos relativos a dados externos e os desdobramentos para a análise de concorrentes, dados ambientais e sobre processos e atividades, refletindo efeitos sobre o desempenho corrente e futuro.

Não foram identificados efeitos favoráveis ao desempenho pela ênfase em dados sobre clientes e fornecedores, planejamento e padrões de desempenho, produtos e serviços. Da mesma forma, não foi possível identificar efeito direto da ênfase em dados da contabilidade financeira sobre o desempenho organizacional avaliado pelo retorno sobre o ativo (ROA), representando

o desempenho financeiro de curto prazo das empresas, tanto para o ano corrente quanto o período seguinte.

Conciliando esses achados com a frequência de uso das informações, analisada para alcançar o primeiro objetivo específico, é possível perceber que os dados mais comumente utilizados não se apresentam como elementos favoráveis ao desempenho, quando analisados sob a ótica da redução da assimetria entre executivos e conselheiros. Isso reforça a percepção de que o apoio ao processo de planejamento e obtenção de estratégias, tratado como uma das principais atividades do conselho de administração (ADAMS; HERMALIN; WEISBACH, 2010; DREW; KAYE, 2007; FORBES; MILLIKEN, 1999; NEVILLE, 2011), não apresenta caráter de diferencial entre as companhias da amostra, ou seja, passa a ser requisito da atividade do conselheiro.

A ênfase em fatores ligados à gestão de custos interorganizacionais e análise de concorrentes devem ser preteridas em relação à análise de dados intraorganizacionais. Apesar de apresentarem frequência de utilização não tão distantes, os efeitos sobre o desempenho as segregam. As companhias com maior ênfase em dados das relações externas apresentaram benefícios ao desempenho financeiro, enquanto a análise de produtos e serviços da companhia não guarda o mesmo efeito.

Por outro lado, dados sobre processos e atividades, foco interno, também apresentou relação favorável ao desempenho atual e futuro, fato que pode ampliar a conclusão. Pelo conjunto de resultados, a pesquisa conclui que a divulgação de informações aos conselheiros, de elementos ligados aos elos internos da cadeia de valor tende a mitigar efeitos dos riscos promovidos por problemas de agência, ao apresentar maiores níveis de retorno para as empresas.

Esses são elementos entendidos como suficientes para não rejeitar H1 e confirmar a tese defendida, visto que as informações da contabilidade de gestão são efetivamente enviadas aos conselheiros, reduzindo a assimetria informacional, e podem assumir caráter de ferramenta de governança corporativa, ao contribuir para o retorno dos acionistas. De forma que o objetivo geral da pesquisa é alcançado.

Por fim, também foi objetivo da pesquisa identificar determinantes da ênfase das empresas na divulgação ao CA dos diferentes agrupamentos de informações da contabilidade de gestão. O conjunto de hipóteses 2 (H2a, H2b e H2c) envolvem relações de poder entre três atores das relações ligadas à governança corporativa: acionistas (principal); conselheiros (representantes do principal); executivos (agentes). Os achados, em sua maioria, não formam conjunto de evidências suficiente para não rejeitar as hipóteses.

Pelos elementos investigados como representativos da influência de tais atores, é possível concluir que a presença de acionistas influentes eleva os níveis de divulgação apenas das informações ambientais ao CA, enquanto outras características e outros conjuntos de informações não guardam relação significativa. Em relação aos conselheiros, as características de independência e experiência não contribuem para maior ênfase na divulgação de informações ao CA. Por fim, o último grupo, relativo aos executivos, apresentou resultados que permitem concluir sobre a dualidade dos principais cargos como prejudicial ao nível de transparência na relação executivos-conselheiros, ao reduzir a divulgação de informações de vários tipos, enquanto as demais características não afetam o fluxo destas informações.

Assim, os achados levam ao entendimento de uma possível imunidade do fluxo de informações entre executivos e conselheiros, relativo às potenciais influências tanto de acionistas quanto de conselheiros e executivos. Entretanto, os executivos, detentores das informações, influenciaram, elevando o nível de assimetria nas empresas da amostra, porém restrita à influência originada no presidente do CA.

Alguns elementos ligados ao contexto das empresas alteram o fluxo de informações entre executivos e conselheiros, incluindo o porte, a volatilidade do setor e o desempenho, com especial destaque a escolhas das empresas: no uso interativo dos controles; no papel da auditoria; e a aderência aos segmentos de listagem de GC da BM&FBovespa. Como o uso interativo remete à maior atenção dos executivos sobre os controles, isso reforça a percepção de que o fenômeno investigado é influenciado pelos executivos, controlando a informação e seu fluxo de divulgação. O uso de serviços de auditoria sobre os dados da contabilidade de gestão parece elevar a divulgação por conceder maior confiabilidade ao conjunto de informações que não obedece regramentos externos. Níveis maiores de GC são esperados pelas empresas que aderem aos segmentos de listagem, evidenciado na pesquisa pela menor assimetria em relação aos conselheiros.

O conjunto de achados permite concluir sobre fatores que determinam e que não influenciam a divulgação de informações ao CA, em que o segundo objetivo específico é cumprido. Assim, ao alcançar os objetivos da pesquisa, os achados constituem elementos contributivos tanto para a literatura quanto para a sociedade. Esses são abordados a seguir.

6.2 IMPLICAÇÕES PARA A LITERATURA E PARA A SOCIEDADE

Para o primeiro elemento analisado, relacionado às informações da contabilidade de gestão, a pesquisa apresenta uma classificação teórica de acordo com o escopo dessas e as liga às ferramentas que podem gerar dados e informações diversificadas. Propicia aos pesquisadores

o acesso a esses agrupamentos e permite que novas pesquisas os utilizem, promovendo a continuidade da discussão sobre o potencial informativo de tais ferramentas. Às empresas fornece essa análise contribuindo na decisão dos gestores, profissionais de contabilidade e controladoria, pelas ferramentas de acordo com o objetivo informacional que desejarem.

Nessa linha, a pesquisa apresentou uma aplicação desses agrupamentos, relacionado à divulgação de informações aos conselheiros das empresas da amostra. Uma escala para avaliar tal fenômeno foi constituída, testada e validada, permitindo o uso por outros pesquisadores.

À literatura sobre sistemas de controle de gestão é reforçado o fato de que as informações geradas transcendem as fronteiras do principal executivo, sendo utilizada por ele e outros agentes para promover garantias sobre suas ações, custo de agência a ser considerado pelos pesquisadores, colaborando com a literatura sobre Teoria de Agência. Além disso, apresenta evidências de uma nova ferramenta de governança corporativa, ao efetivamente relacionar as informações enviadas ao CA com o desempenho da organização, colaborando com a literatura de GC.

Esses achados podem ser utilizados pelas empresas, com implicações a executivos, conselheiros e acionistas. Eles têm na pesquisa um conjunto de resultados que contribuem para seus julgamentos para decidir sobre o fluxo de informações, tanto sobre a ênfase quanto ao escopo diversificado. Inicialmente os executivos, pelo conjunto de ferramentas e informações da contabilidade de gestão e a forma como podem promover garantias ao principal, melhorando a sensibilidade dos dados em relação às suas ações, contribuindo para a redução da assimetria informacional.

Os conselheiros podem decidir por um conjunto mais ou menos diversificado de dados, concentrando atenção naqueles que contribuiriam para o desempenho das empresas da amostra, especialmente pelas informações interorganizacionais, inclusive relativo à ponderação dos efeitos pelo porte das empresas. Ainda, os conselheiros podem decidir sobre maior ou menor ênfase na obtenção de dados, diante das características dos agentes que influenciem ou não no fluxo de informações.

Os acionistas têm uma fonte de consulta para decidir sobre as características dos diretores e conselheiros que influenciem no nível de assimetria informacional, prejudicando ou contribuindo para a governança corporativa. Podem atuar pela promoção da atenção dos conselheiros sobre as informações que propiciam melhor alinhamento ao seu interesse, por elevar os níveis de desempenho financeiro.

Cabe reforçar que os achados e suas implicações estão atrelados às limitações da pesquisa. Essas e oportunidades de pesquisa são apresentadas a seguir.

6.3 LIMITAÇÕES E OPORTUNIDADES DE PESQUISA

Os resultados e conclusões apresentados estão restritos a um conjunto de limitações, resultado natural do processo de pesquisa, da característica reducionista da filosofia utilizada e dos métodos práticos empregados. Entende-se que o fenômeno investigado é mais complexo do que o escopo utilizado na pesquisa. Assim, destacam-se os seguintes pontos de limitação, representando sugestões para novas pesquisas.

- a) Tipos de informações: o potencial informativo da contabilidade de gestão não se resume a dados financeiros, com uma ampla gama de informações não financeiras que foram suprimidas; também, informações potencialmente concorrentes pela atenção dos conselheiros, originadas de outras áreas da empresa e de outros campos do conhecimento também não foram investigados, como marketing, gestão de pessoas e sistemas de qualidade, dentre outros;
- b) Influências dos atores ligados à GC: acionistas, conselheiros e executivos podem ter outras formas de influência sobre o fluxo de informações, além daqueles investigados, tal como níveis de parentesco ou outras relações pessoais;
- c) Amostragem: o processo amostral não aleatório restringe a inferência sobre os dados para a população, limitando os achados às empresas da amostra; ainda, companhias de capital fechado e que mantenham conselhos podem ter outra dinâmica de informações; da mesma forma empresas que optaram por não participaram da pesquisa podem ter, em suas motivações, fatores que apresentem resultados diferentes;
- d) Influências no fluxo de informações: a pesquisa encontrou alguns determinantes da maior ênfase na divulgação de informações ao CA, porém os modelos são limitados, com pouca explicação sobre a probabilidade da menor ênfase, necessitando a investigação de novos elementos;
- e) Grupos de empresas: apesar da identificação de *clusters* quanto ao comportamento das empresas sobre o fenômeno da divulgação, características que diferenciem tais empresas foram limitadas, e novos níveis de investigação merecem ser realizados;
- f) Desempenho: a pesquisa utilizou medida para o desempenho financeiro de curto prazo, para ano atual e posterior, alinhado à literatura que versa sobre o direcionamento de curto prazo diante do uso de informações financeiras, porém

possíveis reflexos em outras medidas de desempenho e com horizonte temporal diferente são recomendados;

- g) Governança corporativa: a mitigação de problemas de agência e o alinhamento entre agente e principal pode ser analisada de outras formas, como a redução do risco e melhoria na relação desempenho e remuneração do agente.

REFERÊNCIAS

- ABERNETHY, M. A.; BOUWENS, J.; LENT, L. van. Leadership and control system design. **Management Accounting Research**. v. 21, p. 2-16, 2010.
- ADAMS, R. B.; HERMALIN, B. E.; WEISBACH, M. S. The role of boards of directors in corporate governance: a conceptual framework and survey. **Journal of Economic Literature**. v. 48, n. 1, p. 58-107, 2010.
- ADAMS, R. B.; FERREIRA, D. Do directors perform for pay? **Journal of Accounting and Economics**. v. 46, n. 1, p. 154-171, set. 2008.
- AGNDAL, H.; NILSSON, U. Different open book accounting practices for different purchasing strategies. **Management Accounting Research**. v. 21, n. 3, p. 147-166, 2010.
- AGUIAR, A. B. de. Sistemas de remuneração gerencial e orientação temporal dos gestores. 2009. 218 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.
- AGUIAR, A. B.; PINHEIRO, P. N.; OYADOMARI, J. C. T. How do different performance measures affect managerial time orientation? Empirical evidence from sales managers in the oil and gas industry. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*. v. 30, p. 143-153, 2014.
- AKERLOFF, G. The market for "lemons": quality uncertainty and the market mechanism. **The Quarterly Journal of Economics**. v. 84 n. 3. p. 488-500, 1970.
- ANDERSON, R. C.; MANSI, S. A.; REEB, D. M. Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. **Journal of Accounting and Economics**. v. 37, n. 3, p. 315-342, 2004.
- ANDERSON, S. W. Managing costs and cost structure throughout the value chain: research on strategic cost management. In: CHAPMAN, C. S.; HOPWOOD, A. G.; SHIELDS, M. D. (Org.). **Handbook of Management Accounting Research**. v. 2. Amsterdã, Holanda: Elsevier, 2007. p. 481-506.
- ANDRADE A.; ROSSETI, J. P. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2004.
- ANSARI, S.; BELL, J.; OKANO, H. Target costing: uncharted research territory. In: CHAPMAN, C. S.; HOPWOOD, A. G.; SHIELDS, M. D. (Org.). **Handbook of Management Accounting Research**. v. 2. Amsterdã, Holanda: Elsevier, 2007. p. 507-562.
- ANTHONY; GOVINDARAJAN, V. **Sistemas de controle gerencial**. São Paulo: Atlas, 2002.
- ARACHCHILAGE, N. D. K.; SMITH, M. The effects of the diagnostic and interactive use of management control systems on the strategy-performance relationship. **Journal of Applied Management Accounting Research**. v. 11, n. 1, p. 9-28. 2013.

ARMSTRONG, C. S.; GUAY, W. R.; WEBER, J. P. The role of information and financial reporting in corporate governance and debt contracting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 2-3, p. 179–234, dez. 2010.

ARROW, K. J. Uncertainty and the welfare economics of medical care. **The American Economic Review**. v. 53, n. 5, p. 941-973, 1963.

ARRUDA, G. S. de; MADRUGA, S. R.; FREITAS JUNIOR, N. I. de. A governança corporativa e a teoria da agência em consonância com a controladoria. **Revista de Administração da UFSM**. v. 1, n. 1, p. 71-84, 2008.

ASHBAUGH-SKAIFE, Hollis; COLLINS, Daniel W.; LAFOND, Ryan. The effects of corporate governance on firms' credit ratings. **Journal of Accounting and Economics**. n. 42, p. 203-243, 2006.

ATKINSON A. A.; BANKER, R. D.; KAPLAN, R. S.; YOUNG, S. Mark. **Contabilidade gerencial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BAIMAN, S. Agency research in managerial accounting: a survey. **Journal of Accounting Literature**. p. 154-213, 1982.

_____. Agency research in managerial accounting: a second look. **Accounting, Organizations & Society**. v. 14, n.4, p. 341-371, 1990.

BAIRD, K. M.; HARRISON, G. L.; REEVE, R. C. Adoption of activity management practices: a note on the extent of adoption and the influence of organizational and cultural factors. **Management Accounting Research**. v. 15, p. 383-399, 2004.

BEBCHUK, L.; COHEN, A.; WANG, C. C. Y. Golden parachutes and the wealth of shareholders. **Journal of Corporate Finance**. n. 25, p. 140–154, 2014.

BEBCHUK, L. A.; WEISBACH, M. S. The state of corporate governance research. **Review of Financial Studies**, v. 23, n. 3, p. 939–961, 14 abr. 2010.

BECHT, M.; BOLTON, P.; RÖELL, A. **Corporate governance and control**, 2002. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract_id=343461>. Acesso em 10 jul. 2013.

BERLE, A. A.; MEANS, G. C. **The modern corporation and private property**. Transacion Publishers, 1932.

BEUREN, I. M.; SILVA, G. P. da. Reflexos na controladoria com a adesão da empresa à governança corporativa. **Revista Catarinense da Ciência Contábil–CRCSC**. v. 12, n. 36, p. 70-82, 2013.

BIDDLE, G. C.; HILARY, G.; VERDI, R. S. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? **Journal of Accounting and Economics**. v. 48, n. 2-3, p. 112-131, 2009.

BISBE, J.; MALAGUEÑO, R. The choice of interactive control systems under different innovation management modes. **The Accounting Review**. v. 18, n. 2, p. 371–405, 2009.

BORINELLI, M. L. **Estrutura conceitual básica de controladoria**: sistematização à luz da teoria e da práxis. 2006. 352 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

BORISOVA, G.; BROCKMAN, P.; SALAS, J. M.; ZAGORCHEV, A. Government ownership and corporate governance: evidence from the EU. **Journal of Banking & Finance**. v. 41, n. 11, p. 2917–2934, 2012.

BOTOSAN, C. A. Disclosure level and the cost of equity capital. **The Accounting Review**. v. 72, n. 3, p. 323-349, 1997.

BURKART, M.; PANUNZI, F. Agency conflicts, ownership concentration, and legal shareholder protection. **Journal of Financial Intermediation**. v. 15, n. 1, p. 1–31, 2006.

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

CATALDO II, A, J. **Information asymmetry**: a unifying concept for financial and managerial accounting theories. Michigan: Elsevier, 2003.

CHEN; C. J. P.; DING, Y.; XU, B. Convergence of accounting standards and foreign direct investment. **The International Journal of Accounting**. v. 49, n.1, p. 53-86, 2014.

CHENG, S. Board size and the variability of corporate performance. **Journal of Financial Economics**, v. 87, n. 1, p. 157–176, jan. 2008.

CHENHALL, R. H. Management control systems design within its organizational context: findings from contingency-based research and directions for the future. **Accounting, Organizations and Society**. v. 28, n. 2-3, p. 127-168. 2003

CHENHALL, R. H.; LANGFIELD-SMITH, K. The relationship between strategic priorities, management techniques and management accounting: an empirical investigation using a systems approach. **Accounting, Organizations and Society**. v. 23, n. 3, p. 243-264, 1998.

CHONG, V. K.; EGGLETON, I. R. C. The impact of reliance on incentive-based compensation schemes, information asymmetry and organisational commitment on managerial performance. **Management Accounting Research**. v. 18, p. 312–342, 2007.

CIMA – Chartered Institute of Management Accountants. Management accounting tools for today and tomorrow. 2009. Disponível em: < http://www.cimaglobal.com/Documents/Thought_leadership_docs/CIMA%20Tools%20and%20Techniques%2030-11-09%20PDF.pdf > Acesso em: 15 mai 2015.

CINQUINI, L.; TENUCCI, A. **Strategic management accounting: exploring distinctive features and links with strategy**. 2006. Disponível em: <[http://www.masfweb.com.br/bs/textos/STRATEGIC%20COST%20MANAGEMENT%20\(ITALY%20RESEARC H\)\[1\]_textos_relacionados.pdf](http://www.masfweb.com.br/bs/textos/STRATEGIC%20COST%20MANAGEMENT%20(ITALY%20RESEARC H)[1]_textos_relacionados.pdf)> Acesso em: 20 out 2014.

COLES, J.; DANIEL, N.; NAVEEN, L. Boards: does one size fit all? **Journal of Financial Economics**, v. 87, n. 2, p. 329–356, fev. 2008.

COLES, J. W.; HESTERLY, W. S. Independence of the chairman and board composition: firm choices and shareholder value. **Journal of Management**. v. 26 n. 2, p. 195–214, 2000.

CONLISK, J. Why bounded rationality? **Journal of Economic Literature**. v. 34, n. 2, p. 669-700, 1996.

COLLIER, P. M. Entrepreneurial control and the construction of a relevant accounting. **Management Accounting Research**. v. 16, n. 3, p. 321-339, 2005.

COVALESKI, M.; EVANS III, J. H.; LUFT, J.; SHIELDS, M. D. Budgeting research: three theoretical perspectives and criteria for selective integration. In: CHAPMAN, C. S.; HOPWOOD, A. G.; SHIELDS, M. D. (Org.). **Handbook of Management Accounting Research**. v. 2. Amsterdã, Holanda: Elsevier, 2007. p. 587-624.

CRESWELL, J. W. **Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto**. 3. ed. Porto Alegre: Artmed, 2010.

DAMI, A. B. T.; ROGERS, P.; RIBEIRO, K. C. de S. Estrutura de propriedade no Brasil: evidências empíricas no grau de concentração acionária. **Revista Contemporânea de Economia e Gestão**. v. 5, n. 2, p. 21-30, 2007.

DASKE, H.; HAIL, L.; LEUZ, C.; VERDI, R. Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences. **Journal of Accounting Research**. v. 46, n. 5, p. 1085-1142, 2008.

DEFOND, M.; HU, X.; HUNG, M.; LI, S. The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: the role of comparability. **Journal of Accounting and Economics**. v. 51, n. 3, p. 240-258, 2011.

DEKKER, H. C. Value chain analysis in interfirm relationships: a field study. **Management Accounting Research**. v. 14, n. 1, p. 1-23, 2003.

_____. On the boundaries between intrafirm and interfirm management accounting research. **Management Accounting Research**. v. 31, p. 86-99, 2016.

DEKKER, H. C.; SAKAGUCHI, J.; KAWAI, T. Beyond the contract: Managing risk in supply chain relations. **Management Accounting Research**. v. 24, n. 2, p. 122-139, 2013.

DEUTSCH, Y. The impact of board composition on firm's critical decisions: a meta-analytic review. **Journal of Management**. v. 31, n. 3, p. 424-444, 2005.

DEY, A. Corporate governance and agency conflicts. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 5, p. 1143–1181, set. 2008.

DIEHL, C. A. **Controle estratégico de custos: um modelo referencial**. 2004. 306 f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2004.

DIEHL, C.A.; MARQUEZAN, L. H. F. Governança no setor elétrico: fatores que agregam valor. In: FONTES FILHO, J. R.; LEAL, R. P. C. (Org.) **Governança corporativa e criação de valor**. São Paulo: Saint Paul Editora, 2014, p. 295-309.

DREW, S. A.; KAYE, R. Engaging boards in corporate direction-setting: strategic scorecards. **European Management Journal**. v. 25, n. 5, p. 359-369, 2007.

EISENHARDT, K. M. Agency theory: an assessment and review. **The Academy of Management Review**, v. 14, n. 1, p. 57, jan. 1989.

FAMA, E. F. Agency problems and the Theory of the Firm. **The Journal of Political Economy**. v. 88, n. 2, p. 288–307, 1980.

FENG, Y.; NANDY, D. K.; TIAN, Y. S., Executive compensation and the corporate spin-off decision. **Journal of Economics and Business**. v 77, p. 94-117, 2015.

FERREIRA, A; OTLEY, D. The design and use of performance management systems: an extended framework for analysis. **Management Accounting Research**, v. 20, p. 263–282, 2009.

FLAMHOLTZ, E. G. Accounting, budgeting and control systems in their organizational context: theoretical and empirical perspectives. **Accounting, Organizations and Society**. v. 8, n. 2-3, p. 153-169, 1983.

FORBES, D. P.; MILLIKEN, F.J. Cognition and corporate governance: understanding boards of directors as strategic decision-making groups. **The Academy of Management Review**. v. 24, n. 3, p. 489-505, 1999.

FRAILE, I. A.; FRADEJAS, N. A. Ownership structure and board composition in a high ownership concentration context. **European Management Journal**, out. 2013.

FRANCO-SANTOS, Monica. **The performance impact of using measurement diversity in executives' annual incentive systems**. PhD Tesis in School of Management of Cranfield University. Cranfield: 2007.

GILLAN, S. L. Recent developments in corporate governance: an overview. **Journal of Corporate Finance**. v. 12, n. 3, p. 381–402, 2006.

GILLAN, S. L.; HARTZELL, J. C.; PARRINO, R. Explicit versus implicit contracts: evidence from ceo employment agreements. **The Journal of Finance**. v. 64, n. 4, p. 1629-1655, 2009.

GOMES, J. S.; SALAS, J. M. A. **Controle de gestão: uma abordagem contextual e organizacional**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

GOMEZ-CONDE, J.; LOPEZ-VALEIRAS, E.; RIPOLL-FELIU, V. M.; GONZALEZ-SANCHEZ, M. B. El efecto mediador y moderador de la internacionalización en la relación entre los sistemas de control de gestión y el compromiso con la innovación. **Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review**. v. 16, n. 1, p. 53-65, 2013.

GORDON; L. A.; LOEB, M. P.; ZHU, W. The impact of IFRS adoption on foreign direct investment. **Journal of Accounting and Public Policy**. v. 31, n. 4, p. 374-398, 2012.

GREENE, W. H. **Econometric analysis**. 5. ed. New Jersey: Prentice Hall, 2003

GUERREIRO, R.; FREZATTI, F.; LOPES, A. B.; PEREIRA, C. A. O entendimento da contabilidade gerencial sob a ótica da Teoria Institucional. **Revista Organizações e Sociedade**. v. 12, n. 35, p. 91-106, 2005.

GUILDING, C.; CRAVENS, K. S.; TAYLES, M. An international comparison of strategic management accounting practices. **Management Accounting Research**. v. 11, p. 113-135, 2000.

GUJARATI, Damodar. **Econometria básica**. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

GULAMHUSSEN, M. A.; GUERREIRO, L. The influence of foreign equity and board membership on corporate strategy and internal cost management in Portuguese banks. **Management Accounting Research**. v. 20, n. 1, p. 6-17, 2009.

HAIR, J. F.; BLACK, W. C.; BABIN, B. J.; ANDERSON, R. E.; TATHAM, R. L. **Análise multivariada de dados**. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HAMBERG, M.; MAVRUK, T.; SJÖGREN, S. Investment allocation decisions, home bias and the mandatory IFRS adoption. **Journal of International Money and Finance**. v. 36, p. 107-130, 2013.

HE, L. Do founders matter? A study of executive compensation, governance structure and firm performance. **Journal of Business Venturing**. n. 23, p. 257-279, 2008.

HENRY, D. Agency costs, ownership structure and corporate governance compliance: a private contracting perspective. **Pacific-Basin Finance Journal**, v. 18 n. 1, 24-46, 2010.

HOLMSTRÖM, B. Moral hazard and observability. **The Bell Journal of Economics**. v. 10, n. 1, p. 74-91, 1979.

HOPE, O.; THOMAS, W. B. Managerial empire building and firm disclosure. **Journal of Accounting Research**. v. 46, n. 3, p. 591-626, 2008.

HOQUE, Z.; JAMES, W. Linking balanced scorecard measures to size and market factors: impact on organizational performance. **Journal of Management Accounting Research**. v. 12, p. 1-17, 2000.

HOQUE, Z. The relations among competition, delegation, management accounting systems change and performance: a path model. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**. n. 27, p. 266-277, 2011.

HORNGREN, C. T.; SUNDEM, G. L.; STRATTON, W. O. **Contabilidade gerencial**. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

HOSMER, D. W.; LEMESHOW, S. **Applied logistic regression**. 2. ed. New York: John Wiley & Sons, Inc, 2000.

HOU, Q.; JIN, Q.; WANG, L. Mandatory IFRS adoption and executive compensation: evidence from China. **China Journal of Accounting Research**. v. 7, p. 9-29, 2014.

HÜTTENBRINK, A.; OEHMICHEN, J.; RAPP, M. S.; WOLFF, M.. Pay-for-performance – Does one size fit all? A multi-country study of Europe and the United States. **International Business Review**. Article in press, 2014.

IBGC. **Código de melhores práticas de governança corporativa**. 4. ed. São Paulo: IBGC, 2009. p. 1–74.

JACKSON, S. B.; LOPEZ, T. J. REITENGA, A. L. Accounting fundamentals and CEO bonus compensation. **Journal of Accounting and Public Policy**. n. 27, p. 374-393, 2008.

JAGGI, B.; LEUNG, S.; GUL, F. Family control, board independence and earnings management: evidence based on Hong Kong firms. **Journal of Accounting and Public Policy**. v. 28, n. 4, p. 281–300, 2009.

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

JERMIAS, J.; GANI, L. Integrating business strategy, organizational configurations and management accounting systems with business unit effectiveness: a fitness landscape approach. **Management Accounting Research**. v. 15, p. 179-200, 2004.

JUNQUEIRA, E. R. **Perfil do sistema de controle gerencial sob a perspectiva da teoria da contingência**. 2010. 156 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

KABIR, R.; MINHAT, M. Compensation consultants and CEO pay. **Research in International Business and Finance**. n. 32, p. 172-189, 2014.

KALD, M.; NILSSON, F.; RAPP, B. On strategy and management control: the importance of classifying the strategy of the business. **British Journal of Management**. v. 11, p. 197-212, 2000.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. **Balanced Scorecard: a estratégia em ação**. Editora Campus, Rio de Janeiro, 1997.

KIM, E. H., LU, Y. CEO ownership, external governance, and risk-taking. **Journal of Financial Economics**. v. 102, n. 2, p. 272–292, 2011.

KIRBY, A. J.; REICHELSTEIN, S.; SEN, P. K.; PAIK, T. Participation, slack, and budget-based performance evaluation. *Journal of Accounting Research*. v. 29, n. 1, p. 109-128, 1991.

KRIVOGORSKY, V. Ownership, board structure, and performance in continental Europe. **The International Journal of Accounting**, v. 41, n. 2, p. 176–197, jan. 2006.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. Corporate ownership around the world. **The Journal of Finance**. v. 54, n. 2, p. 471-517, 1999.

LAMBERT, R. A. Agency theory and management accounting. In: CHAPMAN, Christopher S.; HOPWOOD, Anthony G.; SHIELDS, Michael D. **Handbook of management accounting research**. v. 1. Amsterdã, Holanda: Elsevier, 2007. p. 247-268.

LANGFIELD-SMITH, K. Management control systems and strategy: a critical review. **Accounting, Organizations and Society**. v. 22, n. 2, p. 207-232, 1997.

LANGFIELD-SMITH, K.; SMITH, D. Management control systems and trust in outsourcing relationships. **Management Accounting Research**. v. 14, n. 3, p. 281-307, 2003.

LEITE, E. G. **Adoção de práticas de controladoria por empresas atuantes no Brasil: um estudo sob a ótica da Teoria da Contingência**. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. São Leopoldo: Universidade do Vale do Rio dos Sinos, 2013.

LEUZ, C.; VERRECCHIA, R. E. The economic consequences of increased disclosure. **Journal of Accounting Research**. v. 38, p. 91-124, 2000.

LINCK, J.; NETTER, J.; YANG, T. The determinants of board structure. **Journal of Financial Economics**, v. 87, n. 2, p. 308–328, fev. 2008.

LIRA, S. A.; CHAVES NETO, A. Coeficientes de correlação para variáveis ordinais e dicotômicas derivados do coeficiente linear de Pearson. *Ciência & Engenharia*. v. 15, n. 1/2, p. 45-53, 2006.

LUFT, J.; SHIELDS, M. D. Mapping management accounting: graphics and guidelines for theory-consistent empirical research. **Accounting, Organizations & Society**. v. 28, p. 169-249, 2003.

MAHANA, H. Management control systems, cooperation and performance in strategic supply relationships: a survey in the mines. **Management Accounting Research**. v. 17, p. 315–339, 2006.

MALMI, T.; BROWN, D. A. Management control systems as a package - opportunities, challenges and research directions. **Management Accounting Research**. v. 19, p. 287-300, 2008.

MALMI, T.; IKÄHEIMO, S. Value based management practices—some evidence from the field. **Management Accounting Research**. n. 14, p. 235-254, 2003.

MANVAILER, R. H. M. **Práticas de controladoria adotadas por instituições privadas de ensino superior (IPES) estabelecidas na região centro-oeste do Brasil**. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. São Leopoldo: Universidade do Vale do Rio dos Sinos, 2013.

MARINHO, F. J. da S. **A contribuição da controladoria para os agentes de governança corporativa: um estudo de caso no Banco do Brasil**. 170 p. Dissertação (Mestrado Profissional) - Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade - Universidade Federal do Ceará, 2008.

MARQUEZAN, L. H. F.; DIEHL, C. A.; ALBERTON, J. R. Um estudo sobre remuneração variável de executivos em empresa de capital fechado. VI Congresso Anpcont. **Anais...** Florianópolis: 2012.

MARTIN, N. C.; SANTOS, L. R. dos; DIAS FILHO, J. M. Governança empresarial, riscos e controles internos: a emergência de um novo modelo de controladoria. **Revista Contabilidade & Finanças**. n. 34, p. 7-22, 2004.

MARTINS, R.A. **Sistemas de medição de desempenho**: um modelo para estruturação do uso. 1999. 269 f. Tese (Doutorado em Engenharia) – Escola Politécnica da Universidade de São Paulo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1998.

McCARTHY, I. P.; GORDON, B. R. Achieving contextual ambidexterity in R&D organizations: a management control system approach. **R&D Management**. v. 41, n. 3, p. 240-258, 2011.

MELKUMOV, D. Institutional background as a determinant of boards of directors' internal and external roles: the case of Russia. **Journal of World Business**. v. 44, p. 94-103, 2009.

MÉNDEZ, C. F.; GARCÍA, R. A.; RODRÍGUEZ, E. F. Corporate governance and executive pay in the Spanish market. **The Spanish Review of Financial Economics**, v. 9, n. 2, p. 55–68, jul. 2011.

MERCHANT, K. A.; OTLEY, D. T. A review of the literature on control and accountability. In: CHAPMAN, Christopher S.; HOPWOOD, Anthony G.; SHIELDS, Michael D. **Handbook of management accounting research**. v. 2. Amsterdã: Elsevier, 2007. P. 785-804.

MOORES, K.; CHENHALL, R. H. Framework and MAS evidence. In: MOORES, K.; BOOTH, P. (Ed.). **Strategic management accounting: australian cases**. Brisbane, Australia: John Wiley & Sons, 1994. p. 12-26.

MORIMOTO, A. I. A importância da controladoria para mitigar o conflito de agência na governança corporativa. **Redeca**. v. 1, n. 1, p. 50-60, 2014.

MOURITSEN, J.; HANSEN, A.; HANSEN, C. O. Inter-organizational controls and organizational competencies: episodes around target cost management/functional analysis and open book accounting. **Management Accounting Research**. v. 12, n. 2, p. 221-244, 2001.

MURITIBA, S. N. **Envolvimento dos conselhos de administração na estratégia das organizações**. 2009. 159 f. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

NASCIMENTO, A. M.; BIANCHI, M.; TERRA, P. R. S. A controladoria como um mecanismo interno de governança corporativa: evidências de uma survey comparativa entre empresas de capital brasileiro e norte-americano. **ABCustos Associação Brasileira de Custos**. v. 2, n. 2, p. 1-26, 2007.

NASCIMENTO, A. M.; REGINATO, L.; VEIGA, L. R. da. A governança corporativa sob a perspectiva da área de controladoria: uma investigação empírica envolvendo organizações cujos modelos se associam aos de governança Anglo-Saxão, Alemão e Latino-Europeu. XIV Congresso Brasileiro de Custos. **Anais...** João Pessoa, Paraíba, Brasil, 2007.

NASCIMENTO, J. O. do; MARTINS, F. R. C.; ZITTEI, M. V. M.; LUGOBONI, L. F. Estrutura formal e instrumentos da controladoria em empresas familiares que buscam implementar boas práticas de governança corporativa. 6º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças. **Anais...** Florianópolis, Santa Catarina, Brasil, 2015.

NEVILLE, M. The role of boards in small and medium sized firms. **Corporate Governance**. v. 11, n. 5, p. 527-540, 2011.

NTIM; C. G.; LINDOP, S.; THOMAS, D. A. Corporate governance and risk reporting in South Africa: a study of corporate risk disclosures in the pre- and post-2007/2008 global financial crisis periods. **International Review of Financial Analysis**. v. 30, p. 363-383, 2013.

OTLEY, D. T. Performance management: a framework for management control systems research. **Management Accounting Research**. v. 10, p. 363-382, 1999.

_____ Management control and performance management: whence and whither? **The British Accounting Review**. v. 35, p. 309-326, 2003.

PATTON, A.; BAKER, J. C. Why won't directors rock the boat? **Harvard Business Review**. v. 65, n. 6, p. 10-18, 1987.

PEASNELL, K. V.; POPE, P. F.; YOUNG, S. Accrual management to meet earnings targets: UK evidence pre- and post-Cadbury. **The British Accounting Review**. v. 32, n. 4, p. 415-445, 2000.

RAMÍREZ-GARCÍA, C.; VÉLEZ-ELORZA, M. L.; ÁLVAREZ-DARDET-ESPEJO, M. Concepción. ¿Cómo controlan los franquiciadores españoles a sus franquiciados? **Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review**. v. 16, n. 1, p. 1-10, 2013.

ROSE, J. M.; MAZZA, C. R.; NORMAN, C. S.; ROSE, A. M. The influence of director stock ownership and board discussion transparency on financial reporting quality. **Accounting, Organizations and Society**. v. 38, n. 5, p. 397-405, 2013.

ROSS, S. The economic Theory of Agency: the principal's problem. **American Economic Review**. v. 63, n. 2, p. 134-139, 1973.

SAKKA, O.; BARKI, H.; CÔTÉ, L. Interactive and diagnostic uses of management control systems in IS projects: Antecedents and their impact on performance. **Information & Management**. v. 50, p. 265-274, 2013.

SAMAHA, K.; DAHAWY, K.; HUSSAINEY, K.; STAPLETON, P. The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: the case of Egypt. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**. v. 28, p. 168-178, 2012.

SANTOS, L. R. dos. **A governança empresarial e a emergência de um novo modelo de controladoria**. 232 p. Dissertação (Mestrado) - Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - Universidade de São Paulo, 2004

SCHIELL, E. **The interdependence between performance measurement systems, governance structure and firm performance.** 150 p. Tese (Doutorado) - École des Hautes Études Commerciales – Universidade de Montreal, 2001.

SHEA, P. Red herrings and revelations: does learning about a new variable worsen forecasts? **Economic Modelling.** v. 49, p. 395-406, 2015.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Large shareholders and corporate control. **Journal of Political Economy.** n. 94, p. 461-488, 1996.

_____. A survey of corporate governance. **The Journal of Finance,** v. 52, n. 2, p. 737–783, 1997.

SICILIANO, J. I. Board involvement in strategy and organisational performance. *Journal of General Management.* v. 30, n. 4, p. 1-10, 2005.

SILVEIRA, Alexandre Di M. **Governança corporativa no Brasil e no mundo.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

SIMONS, Robert. How now top managers use control systems as levers of strategic renewal. **Strategic Management Journal.** v. 15, p. 169-189, 1994.

_____. **Levers of control:** how managers use innovative control systems to drive strategic renewal. Massachusetts: Harvard Business School Press, 1995.

SINK, D. S; TUTTLE, T. C. **Planejamento e medição para a performance.** Editora Qualitymark, Rio de Janeiro, 1993.

SORA, S. A.; NATALE, S. M. The ethical dilemma of merging the roles of CEO and chairman of the board. **Corporate Governance.** v. 4, n. 2, p. 64–68, 2004.

SOUTES, D. O. **Uma investigação do uso de artefatos de contabilidade gerencial por empresas brasileiras.** Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2006.

SPECKBACHER, G.; WENTGES, P. The impact of family control on the use of performance measures in strategic target setting and incentive compensation: a research note. **Management Accounting Research.** v. 23, p. 34-46, 2012.

TESSIER, S.; OTLEY, D. A conceptual development of Simons' levers of control framework. **Management Accounting Research.** v. 23, p. 171-185, 2012.

TUOMELA, T. The interplay of different levers of control: a case study of introducing a new performance measurement system. **Management Accounting Research.** v. 16, p. 293-320, 2005.

VERRECHIA, R. E. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics.** v. 32, p. 97-180, 2001.

WEISBACH, M. Outside directors and CEO turnover. **Journal of Financial Economics.** v. 20, p. 431-460, 1988.

WIDENER, S. K. An empirical analysis of the levers of control framework. **Accounting, Organizations and Society**. v. 32, p. 757–788, 2007.

APÊNDICE A – QUESTIONÁRIO DE PESQUISA: VERSÃO PARA QUALIFICAÇÃO DO PROJETO DE PESQUISA

Bloco 1:

Divulgação de informações ao conselho de administração – variáveis DIVULG e DIVULGFIN

No item “FREQUÊNCIA”, indique a frequência da divulgação destas informações aos membros do Conselho de Administração em relatórios e reuniões, em uma escala de 0 a 6, sendo 0 “**Nunca divulgada**” e 6 “**Sempre divulgada**”. Os demais pontos são intermediários.

No item “IMPORTÂNCIA”, indique a importância do indicador para o cumprimento das estratégias e alcance dos principais objetivos organizacionais, em uma escala de 0 a 6, sendo 0 “**Nada importante**” e 6 “**Totalmente importante**”. Os demais pontos são intermediários.

Caso sua empresa não tenha a informação, marque a opção “**ND**” = não disponível.

Escopo ²	Q	Informações	Critério	ND	0	1	2	3	4	5	6
Rentabilidade e custos de produtos e serviços	1.1	Custos de produtos ou linhas de produtos	Frequência								
			Importância								
	1.2	Rentabilidade de produtos ou linha de produtos	Frequência								
			Importância								
	1.3	<i>Benchmarking</i> interno de custos e/ou rentabilidade de produtos ou linha de produtos	Frequência								
			Importância								
	1.4	Custo meta para projetos novos produtos	Frequência								
			Importância								
Rentabilidade e custos de atividades e processos	1.5	Custos de processos ou atividades	Frequência								
			Importância								
	1.6	<i>Benchmarking</i> interno sobre processos e atividades	Frequência								
			Importância								
	1.7	Custos ou outros indicadores da qualidade e não-qualidade	Frequência								
			Importância								
	1.8	Rentabilidade e custos nos diferentes estágios do ciclo de vida dos produtos	Frequência								
			Importância								
Rentabilidade e custos de locais	1.9	Resultados ou custos por departamentos/setores/áreas	Frequência								
			Importância								
Decisões sobre internalização e externalização de atividades	1.10	Informações sobre internalização de atividades.	Frequência								
			Importância								
	1.11	Informações sobre externalização/terceirização de atividades	Frequência								
			Importância								
Custos interorganizacionais	1.12	Resultados da gestão de custos compartilhada com fornecedores	Frequência								
			Importância								
	1.13	Resultados da gestão de custos compartilhada com clientes	Frequência								
			Importância								
Informações sobre fornecedores	1.14	Resultado de parcerias de médio/longo prazos com fornecedores	Frequência								
			Importância								
	1.15	Ranking de fornecedores	Frequência								
			Importância								
	1.16		Frequência								

² Essa coluna não será apresentada aos respondentes

Informações sobre clientes		Resultado de pesquisas sobre satisfação dos clientes e consumidores	Importância																					
	1.17	Rentabilidade ou custos dos clientes com nossos produtos	Frequência																					
Informações sobre concorrentes	1.18	Custos e rentabilidade de produtos dos concorrentes	Importância																					
			Frequência																					
	1.19	Informações sobre processos e atividades dos concorrentes	Importância																					
			Frequência																					
	1.20	Análise do posicionamento de mercado dos concorrentes (oportunidades e ameaças)	Importância																					
			Frequência																					
1.21	Análise do <i>market share</i> dos concorrentes	Importância																						
		Frequência																						
1.22	Informações sobre lançamentos de produtos dos concorrentes	Importância																						
		Frequência																						
Planejamento	1.23	Objetivos estratégicos	Importância																					
			Frequência																					
	1.24	Iniciativas resultantes do desdobramento dos objetivos estratégicos	Importância																					
			Frequência																					
	1.25	Indicadores de desempenho relacionados aos objetivos estratégicos	Importância																					
			Frequência																					
1.26	Estratégias propostas pela companhia	Importância																						
		Frequência																						
1.27	Indicadores do nível de cumprimento das estratégias	Importância																						
		Frequência																						
Padrões de desempenho	1.28	Previsões orçamentárias relacionadas a produtos ou linhas de produtos	Importância																					
			Frequência																					
	1.29	Orçamento de capital	Importância																					
			Frequência																					
1.30	Orçamento dos departamentos	Importância																						
		Frequência																						
1.31	Orçamento de resultados	Importância																						
		Frequência																						
Desempenho financeiro (contabilidade financeira) Variável “DIVULGFIN”	1.32	Desempenho global das vendas	Importância																					
			Frequência																					
	1.33	Custos totais de vendas	Importância																					
			Frequência																					
	1.34	Custos/Despesas fixos totais	Importância																					
			Frequência																					
	1.35	Retorno sobre o investimento	Importância																					
			Frequência																					
1.36	Retorno sobre o ativo	Importância																						
		Frequência																						
1.37	Valor econômico agregado (EVA)	Importância																						
		Frequência																						
1.38	EBTIDA	Importância																						
		Frequência																						

Variável “AUD”

Q 1.39 - Utiliza serviços de auditoria interna ou externa para analisar as informações da questão anterior? Assinale 1 (uma) opção.

	Todas as informações	Em mais da metade	Em cerca da metade	Em menos da metade	Em nenhuma das informações
--	----------------------	-------------------	--------------------	--------------------	----------------------------

Auditoria das informações					
---------------------------	--	--	--	--	--

Bloco 2:

Desempenho – variável “PERFORM”

Sobre o DESEMPENHO indique a percepção da sua empresa comparativamente aos principais concorrentes, em uma escala de 0 a 6, sendo 0 “**Muito abaixo dos principais concorrentes**” e 6 “**Muito acima dos principais concorrentes**”. O ponto 0 (zero) da escala indica “**Desempenho equivalente aos principais concorrentes**”. Os demais pontos são intermediários.

Sobre a IMPORTÂNCIA, indique a importância do indicador para o cumprimento das estratégias e alcance dos principais objetivos organizacionais, em uma escala de 0 a 6, sendo 0 “**Nada importante**” e 6 “**Totalmente importante**”. Os demais pontos são intermediários.

Perspectiva - BSC ³	Q	Medida	Critério	0	1	2	3	4	5	6
Financeira	2.1	Taxa de crescimento das vendas	Desempenho							
			Importância							
	2.2	Margem de Lucro	Desempenho							
			Importância							
	2.3	Retorno sobre o Investimento	Desempenho							
			Importância							
Clientes	2.4	Índice de Satisfação de Clientes	Desempenho							
			Importância							
	2.5	Investimento em propaganda/Faturamento	Desempenho							
			Importância							
	2.6	<i>Market share</i>	Desempenho							
			Importância							
Processos internos	2.7	Grau de utilização da capacidade	Desempenho							
			Importância							
	2.8	Índices de qualidade de produtos	Desempenho							
			Importância							
	2.9	Investimentos em pesquisa e desenvolvimento (P&D)	Desempenho							
			Importância							
Aprendizado e crescimento	2.10	Índice de satisfação interna	Desempenho							
			Importância							
	2.11	Competências e habilidades das pessoas	Desempenho							
			Importância							
	2.12	Investimento em treinamento e formação dos colaboradores	Desempenho							
			Importância							

³ Essa coluna não será apresentada aos respondentes

Bloco 4:**Identificação da empresa e respondente**

4.1 Para receber o resultado dessa pesquisa e concorrer ao sorteio de um Tablet, informe seu e-mail: _____

4.2 – Razão social da empresa: _____

4.3 – Cargo do respondente: _____

4.4 – Tempo de atuação no cargo: _____

4.5 – Tempo de atuação na empresa: _____

4.6 – A área de Controladoria (ou equivalente, responsável por gerar relatórios com informações da contabilidade gerencial) está diretamente subordinada a(o):

- a) () Direção Financeira/Administrativa;
- b) () Diretor Presidente;
- c) () Direção de Relações com Investidores;
- d) () Conselho de Administração;
- e) () Assembleia dos Sócios.
- f) () Outro (indicar):

APÊNDICE B – FORMULÁRIO PARA ANÁLISE DE ESPECIALISTAS

Obrigado por aceitar contribuir com esta pesquisa!

Pesquisador: Luiz Henrique Figueira Marquezan - (55)9644.7001-
http://lattes.cnpq.br/3316086791689630

Orientador: Prof. Carlos Alberto Diehl - http://lattes.cnpq.br/1642575921779245

1 TÓPICOS PARA DISCUSSÃO

Gostaria de sua contribuição em forma de entrevista ou, se preferir, ao preencher diretamente este formulário. Trata-se do momento de definir a versão final do questionário, que será aplicado em empresas que atuam no Brasil e negociem ações na BM&FBovespa, respondido por gestores de Controladoria ou de área responsável por gerar informações ao Conselho de Administração. A pesquisa *defende a tese de que o sistema de controle de gestão, em particular pelas informações geradas pela Contabilidade Gerencial, tem papel de mecanismo de governança corporativa, ao reduzir a assimetria informacional entre executivos e conselheiros.*

Considere os seguintes objetivos desta análise:

- melhorar o entendimento do questionário;
- reduzir o número de questões, escolhendo as mais importantes;
- identificar outras que não constam nesta versão;
- chegar ao questionário final para envio aos Controllers das empresas.

As informações listadas nos itens 1 a 30 podem ser obtidas por outras fontes além das ferramentas da Controladoria e Contabilidade Gerencial? Se sim, exemplifique.
--

R:

As informações listadas nos itens 31 a 37 são obtidas por outras fontes além da Contabilidade Financeira/Societária? Se sim, exemplifique.

R:

Quais itens você entende que não devem/precisam ser questionados? Se for adequado, identifique os motivos de sua escolha. Caso prefira, pode marcar em vermelho no próprio questionário.

R:

Há itens não contemplados e que você julga serem importantes para divulgação de informações da Contabilidade Gerencial aos Conselhos de Administração das empresas? Obs.: restrito a informações financeiras.
--

R:

Qual o número de questões máximo que você recomenda? Poderia indicar quais suprimir?

R:

É adequada a forma solicitada aos respondentes para que indiquem, em cada informação, Frequência de envio e Importância para os objetivos estratégicos da empresa?

R:

Considerando que será respondido por gestores da área de Controladoria, considerada adequada a redação das questões? Faça as sugestões que achar necessário, inclusive com a liberdade de alterar direto no questionário.
--

R:

Espaço livre para comentários e sugestões:

A seguir são apresentados alguns elementos de base que fundamentaram o questionário, bem como a versão para discussão nesta etapa.

2 ELEMENTOS DE BASE

Considerando as diferenças entre a Contabilidade Societária/Financeira e a Contabilidade Gerencial, estruturei uma lista de possíveis conjuntos de informações que podem ser obtidas por meio de ferramentas/práticas/artefatos de Controladoria.

Escopo das informações	Ferramentas/Práticas/Artefatos
Rentabilidade e custos de produtos e serviços	Análise custo-volume-lucro (CVL); custeio Variável; custeio por absorção; custeio baseado em atividades (ABC); custeio direto; custeio pleno ou integral; custeio do ciclo de vida; custo meta; custo padrão; custo de reposição; custos logísticos; custos ambientais; custos da qualidade; custeio kaizen; teoria das restrições; custo total de uso e propriedade (<i>Total Cost of Ownership</i> - TCO)
Rentabilidade e custos de atividades e processos	Custeio baseado em atividades (ABC); gestão baseada em atividades (<i>active-based management</i> - ABM); custeio do ciclo de vida; custos logísticos; custos ambientais; custos da qualidade; análise da cadeia de valor; custo meta; custeio kaizen; teoria das restrições
Resultados e custos relacionados a locais: áreas, departamentos, setores, etc.	Custeio por absorção; custeio direto; custeio pleno ou integral; contabilidade divisional; custos logísticos
Decisões sobre internalização e externalização de atividades	Análise da externalização (<i>outsourcing</i>); análise da cadeia de valor
Custos interorganizacionais	Análise da cadeia de valor; <i>open book accounting</i> (OBA); Gestão Interorganizacional de Custos (GIC)
Informações sobre fornecedores	Custeio do ciclo de vida; avaliação de fornecedores; análise da cadeia de valor; <i>open book accounting</i> (OBA); Gestão Interorganizacional de Custos (GIC)
Informações sobre clientes	Análise contábil dos clientes; custeio de atributos; precificação estratégica; <i>Balanced Scorecard</i> (BSC); custo total de uso e propriedade (<i>Total Cost of Ownership</i> - TCO)
Informações sobre concorrentes	<i>Benchmarking</i> externo; monitoramento da posição competitiva; precificação estratégica; análise dos custos de concorrentes
Desempenho financeiro	Indicadores chave de desempenho (<i>key performance indicators</i> – KPI); EVA®; modelo de gestão econômica (GECON); demonstrações contábeis adaptadas às necessidades dos gestores; contabilidade divisional (inclui preços de transferência); <i>Balanced Scorecard</i> (BSC); sete critérios de desempenho; gerenciamento pelas diretrizes; modelo Quantum; <i>Tableau de Bord</i>
Desempenho não financeiro	<i>Balanced Scorecard</i> (BSC); sete critérios de desempenho; gerenciamento pelas diretrizes; modelo Quantum; <i>Tableau de Bord</i>
Planejamento	Orçamento de capital; orçamento empresarial; planejamento estratégico; planejamento operacional; planejamento tributário
Padrões de desempenho	Orçamento de capital; orçamento empresarial; <i>benchmarking</i> interno e externo; custo padrão; custo meta
Gestão de riscos	Mapa de gestão de riscos; controles internos

3 QUESTIONÁRIO - VARIÁVEL “DIVULG”

Utilizando o conjunto anterior de base, procurei então elaborar o questionário, de forma a perguntar aos Gestores de Controladoria das empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa, quais informações financeiras eles enviam ao Conselho de Administração, o que resultou na seguinte lista de itens, 1 a 30. Obs.: a coluna “Escopo” não será enviada às empresas.

No item “FREQUÊNCIA (FREQ.)”, indique a frequência da divulgação destas informações aos membros do Conselho de Administração em relatórios e reuniões, em uma escala de 1 a 5, sendo 1 “**Nunca divulgada**” e 5 “**Sempre divulgada**”. Os demais pontos são intermediários.

No item “IMPORTÂNCIA (IMP.)”, indique a importância do indicador para o cumprimento das estratégias e alcance dos principais objetivos organizacionais, em uma escala de 1 a 5, sendo 1 “**Nada importante**” e 5 “**Totalmente importante**”. Os demais pontos são intermediários.

Caso sua empresa não tenha ou não use a informação, marque a opção “**ND**” = não disponível.

Escopo	Q	Informações	Critério	ND	1	2	3	4	5
Rentabilidade e custos de produtos e serviços	1.1	Rentabilidade e/ou custos obtidos com diferentes segmentos produtos	FREQ.						
			IMP.						
	1.2	<i>Benchmarking</i> interno de custos e/ou rentabilidade de produtos ou linha de produtos	FREQ.						
			IMP.						
	1.3	Metas de ganhos e/ou custos com projetos de novos produtos/segmentos	FREQ.						
			IMP.						
Rentabilidade e custos de atividades e processos	1.4	Custos de processos ou atividades	FREQ.						
			IMP.						
	1.5	<i>Benchmarking</i> interno sobre processos e atividades	FREQ.						
			IMP.						
	1.6	Custos ou outros indicadores da qualidade e não-qualidade	FREQ.						
			IMP.						
1.7	Receitas, custos, ativos e passivos ambientais	FREQ.							
		IMP.							
Rentabilidade e custos de locais	1.8	Resultados e/ou custos obtidos em diferentes locais (áreas/regiões/unidades/departamentos/setores)	FREQ.						
			IMP.						
Decisões sobre internalização e externalização de atividades	1.9	Informações sobre desempenho com a internalização de atividades	FREQ.						
			IMP.						
	1.10	Informações sobre desempenho com a externalização/terceirização de atividades	FREQ.						
			IMP.						
Custos interorganizacionais	1.11	Resultados da gestão de custos compartilhada com fornecedores	FREQ.						
			IMP.						
	1.12	Resultados da gestão de custos compartilhada com clientes	FREQ.						
			IMP.						
Informações sobre fornecedores	1.13	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com fornecedores	FREQ.						
			IMP.						
	1.14	Principais resultados em contratos de médio e longo prazos com fornecedores	FREQ.						
			IMP.						
Informações sobre clientes	1.15	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com clientes	FREQ.						
			IMP.						
	1.16	Rentabilidade obtida pelos clientes com os produtos da nossa empresa	FREQ.						
			IMP.						
	1.17		FREQ.						

Informações sobre concorrentes		Análise de custos e/ou rentabilidade de produtos dos concorrentes	IMP.							
	1.18	Informações sobre processos e atividades dos concorrentes	FREQ. IMP.							
	1.19	Análise do posicionamento de mercado dos concorrentes (oportunidades e ameaças)	FREQ. IMP.							
	1.20	Análise do <i>market share</i> dos concorrentes	FREQ. IMP.							
	1.21	Informações sobre lançamentos de produtos dos concorrentes	FREQ. IMP.							
Planejamento	1.22	Objetivos estratégicos	FREQ. IMP.							
	1.23	Iniciativas resultantes do desdobramento dos objetivos estratégicos	FREQ. IMP.							
	1.24	Indicadores de desempenho relacionados aos objetivos estratégicos	FREQ. IMP.							
	1.25	Estratégias propostas pela companhia	FREQ. IMP.							
	1.26	Indicadores do nível de cumprimento das estratégias	FREQ. IMP.							
Padrões de desempenho	1.27	Previsões orçamentárias relacionadas a produtos ou linhas de produtos	FREQ. IMP.							
	1.28	Orçamento de capital	FREQ. IMP.							
	1.29	Orçamento dos departamentos	FREQ. IMP.							
	1.30	Orçamento de resultados	FREQ. IMP.							

VARIÁVEL DIVULGFIN

Os elementos listados nos itens 31 a 37 correspondem a informações passíveis de serem obtidas pelos relatórios da Contabilidade Societária/Financeira e, de certo modo, concorrem com as informações da Contabilidade Gerencial pela atenção dos conselheiros. Desta forma, os listei com objetivo de identificar quais elementos são mais frequentemente divulgados e a relação com a importância para a companhia.

Escopo	Q	Informações	Critério	ND	1	2	3	4	5
Desempenho financeiro (contabilidade financeira) Variável "DIVULGFIN"	1.31	Desempenho global das vendas	FREQ.						
			IMP.						
	1.32	Custos totais de vendas	FREQ.						
			IMP.						
	1.33	Custos/Despesas fixos totais	FREQ.						
			IMP.						
	1.34	Retorno sobre o investimento	FREQ.						
			IMP.						
	1.35	Retorno sobre o ativo	FREQ.						
			IMP.						
	1.36	Valor econômico agregado (EVA)	FREQ.						
			IMP.						
	1.37	EBTIDA	FREQ.						
			IMP.						

APÊNDICE C – CARTA DE APRESENTAÇÃO DA PESQUISA

QUESTIONÁRIO DE PESQUISA

Apresentação da Pesquisa e Termo de Consentimento Livre e Esclarecido

Meu nome é Luiz Henrique Figueira Marquezan, sou aluno de doutorado em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS) e gostaria de convidá-lo(a) para participar da pesquisa intitulada “Divulgação de informações da contabilidade gerencial para conselheiros e o desempenho das companhias”, que servirá de base para o desenvolvimento da minha tese de doutorado, sob a orientação do Prof. Dr. Carlos Alberto Diehl.

A pesquisa tem por objetivo analisar as relações entre a divulgação de informações da contabilidade gerencial para o conselho de administração e o desempenho das companhias, tendo por base o estudo da Controladoria como mecanismo interno de Governança Corporativa, e a identificação das informações que os Conselhos de Administração têm acesso.

Para isso, utilizarei dados obtidos por este questionário, sobre as empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa, bem como dados coletados dos demonstrativos financeiros e dos formulários de referência, todos relativos ao ano de 2014. A coleta dos dados está sendo realizada por telefone, pela equipe do Centro de Estudos e Pesquisas em Administração (CEPA), vinculado à Escola de Administração, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS).

Os dados serão analisados quantitativamente, sem o interesse em identificar e/ou destacar resultados de forma particular, consistindo em análises gerais da amostra e eventuais estratos desta, sem nominar respondentes e empresas, garantido sigilo absoluto de seus dados profissionais e/ou pessoais.

Desta forma, ao aceitar responder este questionário, você estará contribuindo com esta pesquisa e o desenvolvimento da ciência no Brasil. Entretanto, mesmo após o aceite, você poderá optar por não mais participar, conforme sua livre decisão, sem que sejam necessárias quaisquer explicações ou ônus decorrentes de sua decisão.

Durante o período da pesquisa ou depois dele, você poderá obter esclarecimentos sobre o andamento e seus resultados, que serão enviados aos participantes, ao final. O contato poderá ser realizado pelo e-mail ‘luizmarquezan@gmail.com’ e pelo telefone (55) 9644.7001, diretamente com o pesquisador, ou com o orientador dessa pesquisa, prof. Carlos A. Diehl (cd@unisinobr).

Agradeço imensamente a sua valiosa contribuição, permitindo que esta pesquisa seja factível.

São Leopoldo, janeiro de 2016.



Luiz Henrique Figueira Marquezan
Mestre e doutorando em Ciências Contábeis – UNISINOS
Currículo lattes: <http://lattes.cnpq.br/3316086791689630>

APÊNDICE D – QUESTIONÁRIO DE PESQUISA: VERSÃO FINAL

Bloco 1:

Divulgação de informações da contabilidade gerencial ao conselho de administração

Para responder as questões deste bloco indique a FREQUÊNCIA da divulgação, durante o ano de 2014, destas informações aos membros do Conselho de Administração em relatórios e/ou reuniões, em uma escala de 1 (Nunca Divulgada) até 5 (Sempre Divulgada).

Utilize a opção “NS” nos casos: Não se aplica; Não sei; Não quero responder.

Escopo	Q	Informações	NS	Nunca Divulgada  Sempre Divulgada				
				1	2	3	4	5
Rentabilidade e custos de produtos e serviços	1.1	Rentabilidade e/ou custos obtidos com diferentes segmentos produtos						
	1.2	<i>Benchmarking</i> interno de custos e/ou rentabilidade de produtos ou linha de produtos						
	1.3	Metas de ganhos e/ou custos com projetos de novos produtos/segmentos						
Rentabilidade e custos de atividades e processos	1.4	Custos de processos ou atividades						
	1.5	<i>Benchmarking</i> interno sobre processos e atividades						
	1.6	Custos ou outros indicadores da qualidade e não-qualidade						
	1.7	Receitas, custos, ativos e passivos ambientais						
Rentabilidade e custos de locais	1.8	Resultados e/ou custos obtidos em diferentes locais (áreas/regiões/unidades/departamentos/setores)						
Decisões sobre internalização e externalização de atividades	1.9	Informações sobre desempenho com a internalização de atividades						
	1.10	Informações sobre desempenho com a externalização/terceirização de atividades						
Informações sobre fornecedores	1.11	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com fornecedores						
	1.12	Principais resultados em contratos de médio e longo prazos com fornecedores						
Informações sobre clientes	1.13	Resultados obtidos pela gestão de custos compartilhada com clientes						
	1.14	Rentabilidade obtida pelos clientes com os produtos da nossa empresa						
Informações sobre concorrentes	1.15	Análise de custos e/ou rentabilidade de produtos dos concorrentes						
	1.16	Informações sobre processos e atividades dos concorrentes						
	1.17	Análise de ações e do posicionamento de mercado dos concorrentes (oportunidades e ameaças)						
	1.18	Análise da participação de mercado (<i>market share</i>) dos concorrentes						
Planejamento	1.19	Objetivos estratégicos						

	1.20	Estratégias e/ou iniciativas resultantes do desdobramento dos objetivos estratégicos						
	1.21	Indicadores de desempenho relacionados aos objetivos estratégicos						
Padrões de desempenho	1.22	Previsões orçamentárias relacionadas a produtos ou linhas de produtos						
	1.23	Orçamento de capital						
	1.24	Orçamento de resultados						

1.25 - Considerando de forma geral as questões acima, qual o nível de divulgação para o Conselho de Administração em 2014:

Nunca divulgadas	←————→				Sempre divulgadas
1	2	3	4	5	

1.26 - Utilizou, para o ano de 2014, serviços de auditoria interna ou externa para analisar as informações do Bloco 1, obtidas pela Contabilidade Gerencial?

Em nenhuma das informações	←————→				Em todas as informações
1	2	3	4	5	

Bloco 2:

Divulgação de informações da contabilidade societária ao conselho de administração

Para responder as questões deste bloco indique a FREQUÊNCIA da divulgação, durante o ano de 2014, destas informações aos membros do Conselho de Administração em relatórios e/ou reuniões, em uma escala de 1 (Nunca Divulgada) até 5 (Sempre Divulgada).

Utilize a opção “NS” nos casos: Não se aplica; Não sei; Não quero responder.

Escopo	Q	Informações	NS	Nunca Divulgada	←————→				Sempre Divulgada
				1	2	3	4	5	
Desempenho financeiro (contabilidade financeira)	2.1	Desempenho global das vendas							
	2.2	Custos totais de vendas (gastos variáveis)							
	2.3	Custos/Despesas fixos totais (gastos com a estrutura)							
	2.4	Retorno sobre o investimento							
	2.5	EBTIDA							
	2.6	Fluxo de caixa livre (<i>free cash flow</i>) e/ou fluxo de caixa do acionista (<i>equity cash flow</i>)							

2.7 - Considerando de forma geral as questões acima, qual o nível de divulgação para o Conselho de Administração em 2014:

Nunca divulgadas	←————→				Sempre divulgadas
1	2	3	4	5	

Bloco 3:**Uso interativo dos controles – variável “USOCONTR”**

Para as questões a seguir, indique a opção mais adequada para a realidade de sua empresa, para o ano de 2014, na escala de 1 (Discordo Fortemente) até 5 (Concordo fortemente), sendo:

Q	Questão	Discordo Fortemente				Concordo fortemente
		1	2	3	4	5
3.1	A gestão do topo concede atenção diária ao sistema de avaliação de desempenho.					
3.2	A gestão do topo interpreta as informações dos sistemas de avaliação de desempenho.					
3.3	Os gestores operacionais são frequentemente envolvidos nos sistemas de avaliação de desempenho.					
3.4	Os gestores do topo concedem baixa atenção aos sistemas de avaliação de desempenho no dia-a-dia.					

Bloco 4:**Dados da empresa e respondente**

4.1 Para receber o resultado dessa pesquisa, informe seu e-mail: _____

4.2 – Razão social da empresa: _____

4.3 – Nome utilizado no pregão da BM&FBovespa: _____

4.3 – Cargo do respondente: _____

4.4 – Tempo de atuação no cargo: _____

4.5 – Tempo de atuação na empresa: _____

4.6 – A área de Controladoria (ou equivalente, responsável por gerar relatórios com informações da contabilidade gerencial) está diretamente subordinada a(o):

a) () Direção Financeira/Administrativa;

b) () Diretor Presidente;

c) () Direção de Relações com Investidores;

d) () Conselho de Administração;

e) () Assembleia dos Sócios.

f) () Outro (indicar): _____

APÊNDICE E – TABELAS DE TESTES ADICIONAIS

Tabela 16 – Carga fatorial – Matriz rotacionada – Teste 2

Questão	Fatores						
	1	2	3	4	5	6	7
Q1.15	0,848						
Q1.16	0,839						
Q1.17	0,794						
Q1.13	0,779						
Q1.14	0,722						
Q1.18	0,700						
Q1.12	0,694						
Q1.11	0,676						
Q1.10	0,427			0,404			
Q1.24		0,782					
Q1.23		0,769					
Q1.22		0,695					
Q1.21		0,599		0,481			
Q2.2			0,795				
Q2.1			0,744				
Q2.3			0,736				
Q2.5			0,603				-0,402
Q2.4			0,528				
Q1.20		0,401		0,761			
Q1.19		0,403		0,715			
Q1.8				0,694			
Q1.9				0,427			
Q1.1					0,837		
Q1.2					0,784		
Q1.3					0,647		
Q1.5						0,752	
Q1.4						0,726	
Q1.6		0,402				0,442	
Q1.7							0,775

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 17 – Teste U de Mann-Whitney – Cluster 1 x Cluster 2

Variáveis	Mann-Whitney U	Wilcoxon W	Z	p-valor
ROA	3.746,0	5.826,0	-2,220	0,026
ACIONCATT	4.311,0	6.264,0	-0,288	0,773
INFLSOC	4.323,0	14.476,0	-0,204	0,838
ESTRANG	4.095,5	6.048,5	-0,982	0,326
INDEPCA	3.826,5	5.779,5	-1,609	0,108
IDADECA	4.041,5	5.994,5	-0,930	0,353
INTCA	4.069,5	14.222,5	-0,892	0,372
DUAL	3.975,0	14.128,0	-1,820	0,069
EXECTT	4.155,0	6.108,0	-0,970	0,332
USOCONTR	3.788,5	5.679,5	-2,369	0,018
AUD	3.590,0	5.670,0	-2,652	0,008
TAMCA	4.223,0	14.376,0	-0,466	0,641
GOV	3.954,5	6.034,5	-1,983	0,047
TAM	3.423,0	5.503,0	-3,020	0,003
VOLSETOR	4.485,0	6.565,0	-0,390	0,697

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 18 – Teste Kruskal-Wallis – Cluster 1 x Cluster 2 x Cluster 3

Variáveis	Qui-quadrado	df	p-valor
ROA	5,710	2	0,058
ACIONCATT	0,424	2	0,809
INFLSOC	4,147	2	0,126
ESTRANG	1,291	2	0,524
INDEPCA	7,076	2	0,029
IDADECA	0,876	2	0,645
INTCA	0,952	2	0,621
DUAL	3,681	2	0,159
EXECTT	0,941	2	0,625
USOCONTR	5,868	2	0,053
AUD	11,257	2	0,004
TAMCA	8,027	2	0,018
GOV	5,381	2	0,068
TAM	10,521	2	0,005
VOLSETOR	0,332	2	0,847

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 19 – Teste U de Mann-Whitney – Cluster 2 x Cluster 3

Variáveis	Mann-Whitney U	Wilcoxon W	Z	p-valor
ROA	2.077,0	3.205,0	-0,956	0,339
ACIONCATT	2.100,0	6.756,0	-0,575	0,566
INFLSOC	1.736,0	6.392,0	-2,059	0,039
ESTRANG	2.104,0	3.185,0	-0,549	0,583
INDEPCA	1.755,0	2.836,0	-2,100	0,036
IDADECA	2.187,5	3.268,5	-0,089	0,929
INTCA	2.127,5	6.783,5	-0,365	0,715
DUAL	2.124,0	3.205,0	-0,669	0,504
EXECTT	2.205,0	6.861,0	-0,019	0,985
USOCONTR	2.221,0	7.072,0	-0,557	0,577
AUD	1.840,5	6.593,5	-1,986	0,047
TAMCA	1.585,5	2.666,5	-2,741	0,006
GOV	2.059,0	3.187,0	-1,192	0,233
TAM	2.036,0	3.164,0	-1,128	0,259
VOLSETOR	2.204,5	3.332,5	-0,422	0,673

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 20 – VIF(s) para multicolinearidade – modelos 1 a 4

Variáveis	VIF
DCG	1,387
DFI	1,355
TAM	1,048
ROAVAR(-1)	1,023

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 21 – VIF(s) para multicolinearidade – modelos 5 a 12

Modelo	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
Variáveis	VIF	VIF	VIF	VIF	VIF	VIF	VIF	VIF
IEX	1,036							
ICF		1,008						
ICO			1,032					
PPD				1,015				
APS					1,019			
APA						1,016		
IAM							1,013	
DFI								1,024
TAM	1,041	1,012	1,035	1,019	1,005	1,019	1,014	1,015
ROAVAR(-1)	1,006	1,004	1,007	1,006	1,017	1,007	1,008	1,017

Fonte: dados da pesquisa

Tabela 22 – Análise da divulgação de informações e o desempenho do período seguinte

Variável Dependente: ROA(+1)																			
Equação		(31)		(32)		(33)		(34)		(35)		(36)		(37)		(38)		(39)	
n		222		215		220		221		217		222		222		222		222	
Variáveis	Expec.	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor	Coef.	p-valor
C		-0,150	0,011	-0,171	0,001	-0,126	0,007	-0,168	0,000	-0,007	0,925	-0,044	0,527	-0,267	0,000	-0,268	0,000	-0,092	0,226
DCG	+	0,040	0,554																
IEX	+			0,090	0,156														
ICF	+					-0,004	0,949												
ICO	+							0,089	0,163										
PPD	+									-0,141	0,072								
APS	+											-0,092	0,229						
APA	+													0,212	0,001				
IAM	+															0,207	0,002		
DFI	+																	-0,037	0,652
TAM	+	0,010	0,021	0,011	0,001	0,008	0,011	0,011	0,001	-0,001	0,871	0,002	0,620	0,018	0,000	0,018	0,000	0,006	0,254
DCG*TAM	+	-0,003	0,541																
IEX*TAM	+			-0,007	0,133														
ICF*TAM	+					0,000	0,952												
ICO*TAM	+							-0,007	0,124										
PPD*TAM	+									0,010	0,077								
APS*TAM	+											0,006	0,264						
APA*TAM	+													-0,015	0,002				
IAM*TAM	+															-0,015	0,003		
DFI*TAM	+																	0,002	0,782
ROA(-1)VAR	+	-0,006	0,589	-0,004	0,727	-0,011	0,359	-0,003	0,787	-0,004	0,743	-0,010	0,383	-0,007	0,544	-0,007	0,548	-0,006	0,627
Setor		Sim		Sim		Sim		Sim		Sim		Sim		Sim		Sim		Sim	
R ² ajustado		0,095		0,104		0,103		0,106		0,104		0,098		0,140		0,135		0,096	
Teste F		2,684		2,866		2,801		2,881		2,855		2,712		3,620		3,511		2,708	
Prob. Teste F		0,002		0,001		0,001		0,001		0,001		0,002		0,000		0,000		0,000	
DW		1,567		1,570		1,589		1,541		1,570		1,534		1,567		1,558		1,564	
Prob. White		0,128		0,878		0,128		0,099		0,203		0,728		0,125		0,257		0,012	
Prob. Jarque Bera		0,034		0,023		0,055		0,024		0,022		0,021		0,005		0,011		0,026	

Fonte: elaborado pelo autor.