

Repercussão do Anúncio dos Pareceres de Auditoria no Preço das Ações das Companhias Abertas Brasileiras

Marcelo Paulo de Arruda*
Raíssa Aglé Moura de Sousa*
Thiago José Silva Pena*
Iana Izadora Souza Lapa de Melo Paulo*
Edilson Paulo*

RESUMO

O auditor independente emite sua opinião sobre as demonstrações contábeis através do relatório de auditoria. Este relatório é feito para conceder uma maior confiabilidade destas demonstrações junto aos usuários externos. Poucas são as pesquisas sobre a influência do tipo de opinião da auditoria e a precificação das ações e em alguns casos são inconsistentes ou inconclusivas. Diante disso, tem-se a seguinte questão de pesquisa: Quais os efeitos do relatório de auditoria independente sobre o retorno das ações? O objetivo deste estudo é identificar a existência de variações dos retornos das ações conforme o tipo de relatório emitido pela auditoria independente. O procedimento metodológico adotado foi do tipo análise de conteúdo, por meio de uma pesquisa descritiva, bibliográfica e empírica. A população de amostragem compreende 372 relatórios de auditoria independente de empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) referente ao exercício de 2010. Os resultados desta pesquisa apontam que o tipo de parecer, com ou sem ressalva, não afeta significativamente a precificação das ações no mercado de capitais brasileiro. Porém, assim com evidenciado em outros trabalhos, existe uma influência no tamanho da empresa de auditoria sobre a emissão do seu relatório.

Palavras-chave: Auditoria. Parecer de auditoria, Demonstrações contábeis.

Repercussion of the Announcement of Audit Opinions in The Stock's Price of Brazilian Public Firms

ABSTRACT

The independent auditor shall issue its opinion on financial statements through the audit opinion. This report is made to grant a higher reliability of these statements to accounting users. Few are the researches on the influence of the type of opinion of the audit and the pricing of stocks and in some cases the works are inconsistent or inconclusive. In addition, it has the following research question: What are the effects of the audit opinion on the stock's

* Universidade Federal da Paraíba.

price? The objective of this study is to identify the existence of variations of the returns of stocks according to the type of report issued by independent audit. The methodological procedure was content analysis and empirical research. The sample comprises 372 audit opinions of Brazilian public firms in 2010. The results indicate that the type of opinion, with or without qualification opinion, does not significantly affect the stock's price in the Brazilian capital market. However, as evidenced in other works, there is an influence on the size of audit firm.

Keywords: Audit. Audit opinion. Financial Statements.

1. INTRODUÇÃO

Atualmente, com o dinamismo do mercado e a crescente demanda por informações confiáveis sobre os negócios, a auditoria das demonstrações contábeis é um fator relevante quando da análise de investimentos por parte dos investidores. A necessidade de aumentar o grau de confiabilidade das demonstrações leva os agentes do mercado a considerarem o relatório do auditor peça-chave na tomada de decisão quanto a futuros investimentos em determinada entidade. Nesse cenário, o relatório de auditoria independente possui um grande valor para se avaliar adequadamente as informações contábeis que afetam a precificação dos títulos.

Se o relatório contábil de uma empresa não apresenta opinião modificada (opinião sem ressalva), para o usuário será mais um atrativo a investir nas ações dessa firma, pois ele depositará maior confiança nos dados reportados nas demonstrações. Por outro lado, um relatório de auditoria com opinião modificada conduzirá uma sinalização negativa, pois a empresa apresenta problemas na qualidade das informações prestadas pelo relatório contábil.

Apesar de vários estudos internacionais e nacionais apontarem a influência dos números contábeis na precificação das ações das firmas listadas no mercado de capitais, os poucos trabalhos sobre o reflexo do tipo de opinião ou relatório de auditoria independente nos preços dos títulos negociados publicamente apresentam evidências inconsistentes ou inconclusivas.

Portanto, pode-se descrever a seguinte questão de pesquisa: O tipo de relatório de auditoria independente afeta o preço das ações das empresas negociadas publicamente no mercado brasileiro? O objetivo deste trabalho é verificar se o tipo de relatório de auditoria, opinião não modificada e opinião com ressalva influencia na precificação das ações das companhias abertas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BMFBovespa.

Para atingir o objetivo proposto, o restante deste trabalho está organizado da seguinte maneira: a segunda seção apresenta referencial teórico sobre o relatório de auditoria e alguns

trabalhos realizados acerca do tema; a terceira parte descreve a metodologia empregada; a quarta apresenta e discute os resultados encontrados; e na quinta se faz considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Auditoria independente e o relatório de auditoria

A auditoria é importante para o desenvolvimento econômico de uma empresa em particular, do governo e/ou de uma sociedade. Segundo Sunder (1997), a principal contribuição da auditoria para a empresa é a verificação dos sistemas contábeis. Essa verificação atribui uma maior confiabilidade das informações contábeis reportadas pelas firmas, o que melhora a tomada de decisão dos usuários da Contabilidade.

A existência da auditoria independente atribui maior confiança e comparabilidade das informações entre as diversas entidades que compõem o mercado (DUTRA; ALBERTON; VAN BELLEN, 2007). Porém, Soares (2005), afirma que os objetivos que o auditor pretende alcançar, dependem da existência de informação verificável e de objetividade em sua avaliação.

O desenvolvimento das atividades executadas pelos auditores é crucial para emissão de uma opinião profissional sobre a qualidade das informações contábeis fornecidas aos interessados na realidade econômica e financeira da empresa. Mesmo diante da subjetividade, a perspectiva do usuário é de que a opinião da auditoria expressa plena confiança da realidade econômica e financeira da empresa auditada.

O Report of the Committee in Basic Auditing Concepts of the American Accounting Association define Auditoria como:

Um processo sistemático de obtenção e avaliação objetiva de evidências sobre afirmações a respeito de ações e eventos econômicos, para aquilatação do grau de correspondência entre as afirmações e critérios estabelecidos, e de comunicação dos resultados a usuários interessados. (BOYNTON, JOHNSON e KELL, 2002, p. 30-31)

O relatório de auditoria é o documento de expressão da opinião do auditor sobre as demonstrações contábeis. O parecer de auditoria é o documento de expressão da opinião do auditor sobre as demonstrações contábeis, sendo que a partir da divulgação deste documento,

os usuários da informação podem adicionar um maior grau de confiabilidade sobre os números que foram divulgados nas demonstrações contábeis da empresa auditada.

Para a formação de sua opinião sobre os relatórios contábeis, o auditor deve compreender adequadamente os procedimentos e testes que serão aplicados para a verificação das informações sobre os eventos e transações econômicas da empresa. Boynton, Johnson e Kell (2002) observam que o conceito de segurança razoável envolve a aplicação de testes pelos auditores, já que raramente é possível verificar todos os itens de contas da empresa auditada.

Para tanto, os procedimentos de auditoria são pautados em normas e padrões emitidos pelo órgão regulador. No Brasil Assim como os procedimentos contábeis, as normas de auditoria no Brasil também passaram por um processo de convergência com as *International Standard on Auditing (ISA)*. O Conselho Federal de Contabilidade (CFC) revogou as normas que trata da emissão de parecer de auditoria (Normas Brasileiras de Contabilidade Técnica - NBC T 11) e emitiu as novas normas de auditoria de acordo com as ISA, através das NBC TAs. No quadro 1 é apresentado uma comparação entre o tipo de parecer de auditoria conforme a NBC T 11 e o tipo de relatório de auditoria conforme a NBC TA 700, 705 e 706.

Opinião	Tipo de Parecer	NBC T 11	NBC TAs 700, 705 e 706
Sem modificação	Sem ressalva	Mostra que as demonstrações contábeis da empresa auditada foram elaboradas de acordo com as normas e práticas contábeis adotadas.	É a opinião expressa pelo auditor quando ele conclui que as demonstrações contábeis são elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com a estrutura de relatório financeiro aplicável.
Modificado	Com ressalva	É inserida quando o auditor conclui que o efeito de qualquer discordância ou restrição na extensão de um trabalho poderá afetar as demonstrações contábeis.	Ocorre: a) quando se obtém evidência de auditoria apropriada e suficiente, concluindo que as distorções, individualmente ou em conjunto, são relevantes, mas não generalizadas nas demonstrações contábeis; ou b) quando se não consegue obter evidência apropriada e suficiente de auditoria para suportar sua opinião, mas ele conclui que os possíveis efeitos de distorções não detectadas, se houver, sobre as demonstrações contábeis poderiam ser relevantes, mas não generalizados.
	Adverso	Ocorre quando o auditor evidencia que as demonstrações contábeis não representam adequadamente as normas e práticas contábeis vigentes.	Ocorre quando, se obtém evidência de auditoria apropriada e suficiente, concluindo que as distorções, individualmente ou em conjunto, são relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis.
	Abstenção de opinião	Ocorre quando o auditor não consegue, por meio de seus trabalhos de auditoria, emitir opinião por não obter confir-	Ocorre quando não se consegue obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para suportar sua opinião, concluindo-se que os possíveis efeitos de distorções não

	mação de informações para fundamentá-las.	detectadas, se houver, sobre as demonstrações contábeis poderiam ser relevantes e generalizadas.
--	---	--

Quadro 1 – Definições sobre o tipo de opinião de auditoria de acordo com a NBC T 11 x NBC TAs

Fonte: adaptado de Damascena, 2011, p.25.

Existem quatro tipos de parecer (ou relatório de auditoria): com ressalva, sem ressalva, com abstenção ou negativa de opinião e parecer adverso. O auditor pode inserir também, parágrafos de ênfase, como prescreve a Resolução nº 953 (2003),

Quando ocorrer incerteza em relação a fato relevante, cujo desfecho poderá afetar significativamente a posição patrimonial e financeira da entidade, bem como o resultado das suas operações, deve o auditor adicionar um parágrafo de ênfase em seu parecer, após o parágrafo de opinião, fazendo referência à nota explicativa da administração, que deve descrever de forma mais extensa, a natureza e, quando possível, o efeito da incerteza.

De acordo com a NBC TA 705 (2009), a opinião do auditor independente com ressalva deve ser expressa quando o mesmo, depois de ter obtido evidência de auditoria apropriada e suficiente, conclui que as distorções, sejam estas individuais ou em conjunto, são relevantes, mas não generalizadas nas Demonstrações Contábeis ou quando o auditor não obtém evidência de auditoria apropriada e suficiente para suportar sua opinião, concluindo que os possíveis efeitos de distorções não detectadas, se houver, sobre as demonstrações contábeis, possam ser relevantes, mas não generalizados.

Nunes (2009) afirma que, a emissão do parecer com ressalva ocorre quando os efeitos das divergências para com a administração da entidade ou das limitações na extensão do trabalho do auditor não forem de tal magnitude que justifiquem a emissão de parecer adversos ou com abstenção de opinião.

O parecer com ressalva deve obedecer aos mesmos critérios do parecer sem ressalva, sendo inseridas as expressões “exceto por”, “exceto quando” ou “com exceção de” para tratar de assuntos referentes aos pontos ressalvados, não sendo permitido o uso de expressões diferentes destas citadas anteriormente. Esse tipo de parecer pode influenciar negativamente a visão dos investidores diante, diante disto os mesmos podem não alocar recursos financeiros suficientes para a continuidade do sistema operacional da empresa.

O parecer sem ressalva é disciplinado pela resolução CFC 1231/09 definido como sendo um parecer em que o auditor concluiu que todas as demonstrações foram elaboradas em sua totalidade de acordo com a estrutura de relatório financeiro aplicável. Quando há a emissão sem ressalva entende-se que o auditor concordou e avaliou como sendo corretos os

métodos utilizados para a elaboração das demonstrações contábeis, assim sendo a empresa tem o benefício de ter respaldadas suas praticas contábeis assegurando a quem for de interesse que as demonstrações revelam fielmente a situação da entidade em todos os aspectos relevantes.

Segundo Santos e Pereira (2004, p. 31), o auditor emite um parecer sem ressalvas quando “as demonstrações contábeis foram preparadas de acordo com os Princípios Fundamentais de Contabilidade e as Normas Brasileiras de Contabilidade e há apropriada divulgação de todos os assuntos relevantes às demonstrações contábeis”.

É importante destacar que mesmo após a auditoria emitir seu relatório sem ressalvas, essa segurança que o usuário das demonstrações adquiri não é plena, pois pode ocorrer de os testes de auditoria realizados terem sido insuficientes e não ter detectado alguma irregularidade, isso faz com que os usuários deem valor a quando a realização da auditoria é feita por uma empresa de reconhecida credibilidade.

O parecer sem ressalva expressa que, na opinião do auditor, as demonstrações contábeis apresentam, adequadamente, a situação patrimonial e financeira da entidade examinada, os resultados de suas operações e as origens e aplicações de seus recursos, de conformidade com os princípios fundamentais de contabilidade, bem como que essas demonstrações incluem revelações suficientes para sua interpretação. (FRANCO; MARRA, 2001, p. 531).

O relatório de auditoria sem ressalva se traduz como atestado de que a empresa evidencia todos os aspectos relevantes em seu relatório financeiro aplicável, isso aos olhos dos usuários dessas informações que podem ser acionistas, clientes, fornecedores, governo, entre outros traz uma visão de “ficha limpa” da entidade na relação com seus agentes.

A Resolução CFC 1.231 define como sendo um parecer de opinião não modificada quando o auditor conclui que as demonstrações contábeis são elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com a estrutura de relatório financeiro aplicável. Esse modelo de relatório também possui alguns conceitos anteriores a nova resolução, porém válidos.

O parecer com abstenção ou negativa de opinião, segundo Almeida e Vasconcelos (2007) é adequado nas situações em que há: limitação de extensão dos exames; ou existência de fato que afete, consideravelmente, a posição patrimonial e financeira ou resultado das operações; ou ocorrência de incerteza substancial em relação aos montantes de um item; ou, ainda, preparação de demonstrações contábeis não auditadas. Neste caso, o auditor opina por

não expressar sua opinião, já que não conseguiu por meio de seus trabalhos de auditoria fundamentos para sustentar sua opinião.

Ainda segundo os mesmo autores, a emissão de parecer adverso, expõe-se a opinião do auditor de que as demonstrações contábeis não representam, adequadamente, a posição patrimonial e financeira e/ou o resultado das operações e/ou as mutações patrimoniais, e/ou as origens e aplicação dos recursos, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. São necessárias, ainda, explicações sobre as razões que motivaram tal procedimento, descritas, normalmente, em parágrafo adicional, ou seja, as demonstrações entram em discordância com as normas e princípios contábeis elaborados pelos órgãos reguladores.

2.2 Estudos Anteriores

Alguns estudos foram desenvolvidos anteriormente acerca do comportamento do mercado de capitais diante da divulgação dos pareceres de auditoria.

Bernardo (2001) buscou verificar o comportamento dos investidores brasileiros mediante as divulgações trimestrais de resultados, tendo como as alterações nos preços das respectivas ações, o motivo principal para tal mudança de comportamento. Diante do exposto, foi possível avaliar se os relatórios trimestrais trazem conteúdo informacional e, posteriormente, testar a hipótese de eficiência semiforte do mercado brasileiro de ações em relação à divulgação dos resultados contábeis apresentados trimestralmente.

Martinez (2004) identificou que o mercado de capitais brasileiro reage às surpresas dos analistas quando da divulgação dos resultados contábeis. Sarlo Neto, Lopes e Costa (2006) apresentaram resultados que sugerem que a informação contábil divulgada possui conteúdo informacional.

AL-Thuneibat, Khamees, Al-Fayoumi (2008), analisaram se o relatório de auditoria possui conteúdo informacional. Ao investigar se os preços e retornos das ações na Jordânia apresentam efeito após a emissão de relatórios de auditoria com ressalvas, feito isto os autores concluíram que os efeitos desses relatórios nos retornos das ações não foram significativos. Sugeriram assim, que o mercado financeiro da Jordânia não era impactado pelo relatório de auditoria.

Batista et al (2010) realizaram um estudo cujo objetivo era a avaliação, de modo empírico, do nível de sensibilidade do comportamento dos retornos das ações preferenciais em relação à publicação dos pareceres de auditoria independente, considerando que a divulgação dos pareceres de auditoria independente influenciam no retorno das ações. Com uma amostra composta por 68 empresas listadas na Bovespa, os autores não encontraram evidências de que os retornos das ações foram afetados pelo tipo de relatório de auditoria independente.

Damascena (2011) buscou verificar os efeitos dos relatórios de auditoria com ressalvas e parágrafos de ênfase sobre variáveis contábeis e não contábeis. Os resultados do trabalho evidenciaram que as empresas de auditoria qualificadas como Não Big Four emitem mais pareceres com ressalvas e parágrafos de ênfase do que as Big Four, mesmo estas tendo uma maior fatia de mercado brasileiro (60%). O modelo utilizado pela autora revelou que variáveis ‘valor de mercado da firma’ e ‘volume de financiamentos’ têm significância estatística, tanto para a emissão de parecer com ressalva, quanto para parágrafos de ênfase, aumento a chance desses tipos de relatórios.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este trabalho se enquadra como uma pesquisa descritiva, bibliográfica e empírica. A pesquisa é descritiva, pois o estudo se fará da seguinte maneira, “[...] observar, registrar, analisar e correlacionar fatos e fenômenos (variáveis) sem manipulá-los.” (CERVO; BERVIAN, 2002, p.66).

Caracteriza-se, também, como pesquisa bibliográfica porque busca explicar a repercussão do anúncio dos pareceres de auditoria com e sem ressalvas no valor das ações das sociedades anônimas a partir de referenciais teóricos extraídos das produções científicas publicadas em teses, dissertações ou artigos, com o intuito de apresentar justificativas para a construção das hipóteses de pesquisa. Para Cervo e Bervian (2002, p.65-66), a pesquisa bibliográfica é empregada nas pesquisas descritivas e experimentais com o objetivo de obter informações ou conhecimentos prévios referentes ao problema de pesquisa ou de uma determinada hipótese.

A pesquisa descritiva foi realizada mediante a verificação dos pareceres de auditoria de 372 empresas extraídos do *site* da Comissão de Valores Mobiliários – CVM. O objetivo

desta verificação foi analisar, individualmente, os relatórios de auditoria independente em relação ao seu tipo de ressalva, seja esta com ou sem ressalva.

A pesquisa se caracteriza como empírica, pois busca através da análise estatística avaliar a existência de relação de causa e efeito entre variáveis. Os dados secundários foram coletados por meio das demonstrações contábeis das empresas listadas na BMFBovespa e no banco de dados Economática.

A população, neste estudo, é formada pelo conjunto de companhias abertas do mercado de capitais brasileiro. As demonstrações contábeis analisadas foram àquelas encerradas em 31 de dezembro de 2010. A fim de se evitar viés na amostra e problemas de especificação na estimação dos modelos, serão excluídas deste trabalho:

- a. As companhias com dados ausentes necessários a este estudo e
- b. As companhias que arquivaram as Demonstrações Financeiras Padronizadas após a data de 30/06/2011(três meses após o prazo limite para publicação das Demonstrações Contábeis segundo a Lei 6.404/76).

Para avaliar se os preços das ações sofrem influências significativas do tipo de relatório de auditoria, apurou-se o retorno (positivo ou negativo) das ações, considerando-se uma janela de 30 dias antes e 30 dias depois da data de arquivamento na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) das demonstrações contábeis. O cálculo do retorno tem como base os preços das ações da firma nessas datas ($t-30$ e $t+30$) ajustados por qualquer pagamento de dividendos no período da janela.

A análise estatística foi realizada através de testes de médias e variâncias, bem como por meio de regressão múltipla, descritas na seção 4 deste trabalho. Cabe ressaltar que, em algumas amostras foram verificados dados extremos (*outliers*), mas considerando que esses dados podem apresentar alguma particularidade sobre o tema pesquisado, este trabalho analisou a amostra completa, bem como a amostra com a eliminação dos outliers (distantes 3 desvios-padrões em relação a média da variável analisada).

4. ANÁLISE E RESULTADO DA PESQUISA

4.1 Análise das características do tipo de relatórios de auditoria independente e tamanho de empresa de auditoria

Os dados que constam na tabela 1, refere-se a quantidade de empresas auditadas por cada empresa de auditoria no período analisado nesse estudo. Conforme a coluna original, verificou-se que 70,44% dos relatórios foram emitidos pelas *Big Four*, o que pode-se considerar como uma tendência das empresas auditadas de confiarem mais nos trabalhos de auditoria das *Big Four* do que nos trabalhos de empresas menores de auditoria

Na coluna reclassificada considerou-se a incorporação da BDO Auditores Independentes com a KPMG, realizada em 03/2011, demonstrando um aumento significativo no número de empresas auditadas pela KPMG, de 60 para 99 firmas auditadas, passando a demandar 26,61% dos relatórios de auditoria, ultrapassando a Ernst & Young Terco na quantidade de empresas auditadas.

Tabela 1 - Firmas auditadas pelas *Big-Four* e outras empresas de auditoria

Empresas de Auditoria	Original		Reclassificada	
	Freq.	(%)	Freq.	(%)
Ernst & Young Terco	78	20,97	78	20,97
Deloitte Touche Tohmatsu	63	16,94	63	16,94
PricewaterhouseCoopers	61	16,40	61	16,40
KPMG	60	16,13	99	26,61
BDO Auditores Independentes	39	10,48	-	-
Outras empresas de auditoria	71	19,09	71	19,09
Total Geral	372	100,00	372	100,00

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na tabela 2 observa-se que a concentração dos trabalhos nas *Big Four* continuam, porém a tabela apresenta uma segregação por atividade conforme a Econômica.

Na coluna original apresentam-se os dados antes da incorporação da BDO Auditores Independentes à KPMG e a coluna reclassificada mostra os números após esta incorporação.

Verificou-se através destes dados uma forte tendência em alguns setores pela contratação das *Big Four*, com destaque para os setores de Finanças e Seguros, Energia Elétrica e Transportes e Serviços.

Tabela 2 – Setor versus *Big-Four* e Outras empresas de auditoria

Setor	Original				Reclassificada			
	Big Four	(%)	Outras empresas de auditoria	(%)	Big Four	(%)	Outras empresas de auditoria	(%)
Energia Elétrica	41	11,02	10	2,69	49	13,17	2	0,54

Finanças e Seguros	22	5,91	6	1,61	26	6,99	2	0,54
Construção	20	5,38	7	1,88	21	5,65	6	1,61
Têxtil	14	3,76	11	2,96	18	4,84	7	1,88
Siderúrgica & Metalúrgica	12	3,23	10	2,69	12	3,23	10	2,69
Alimentos e Bebidas	9	2,42	10	2,69	14	3,76	5	1,34
Comércio	14	3,76	5	1,34	16	4,30	3	0,81
Veículos e Peças	10	2,69	8	2,15	11	2,96	7	1,88
Transportes Serviços	14	3,76	1	0,27	14	3,76	1	0,27
Telecomunicações	9	2,42	4	1,08	11	2,96	2	0,54
Química	10	2,69	2	0,54	12	3,23	-	-
Eletroeletrônicos	6	1,61	2	0,54	6	1,61	2	0,54
Mineração	5	1,34	3	0,81	5	1,34	3	0,81
Petróleo e Gás	6	1,81	1	0,27	6	1,61	1	0,27
Máquinas Industriais	4	1,08	1	0,27	4	1,08	1	0,27
Papel e Celulose	4	1,08	1	0,27	4	1,08	1	0,27
Agro e Pesca	2	0,54	2	0,54	3	0,81	1	0,27
Fundos	1	0,27	2	0,54	2	0,54	1	0,27
Software e Dados	3	0,81	-	-	3	0,81	-	-
Minaerais não Metais	2	0,54	-	-	2	0,54	-	-
Outros	54	14,52	24	6,45	62	16,67	16	4,30
Total	262	70,64	110	29,59	301	80,94	71	19,10

Fonte: Elaborada pelos autores

Conforme a tabela 3, esta pesquisa revelou que, há uma discrepância se analisado a ocorrência de ressalvas entre as líderes de mercados *Big Four* e as firmas de auditoria de menor vulto, assim sendo os dados trazem que as firmas classificadas como menores tem uma incidência maior de ressalvas que as *Big Four*, na Tabela original a análise leva em consideração a BDO Auditores Independentes como firma individual mostrando as *Big Four* tiveram 2,29% de ocorrência de ressalvas, enquanto as demais emitiram 27,27% de relatórios com ressalva. Num segundo momento apresentamos a planilha reclassificado, alocando todos os relatórios emitidos pela BDO Auditores Independentes para a KPMG, verificando assim um aumento no número de relatórios com ressalva emitidos pelas *Big Four*, bem como a única negativa de opinião. Esses dados indicam que pode haver uma maior tolerância das *Big Four* para inserção de uma ressalva no relatório de auditoria, enquanto as empresas que não dominam o mercado tendem a ser mais criteriosas e rigorosas, acarretando um maior número de ressalvas em relação às demonstrações. . Esta análise comprova a suposição defendida por DAMASCENA (2011) de que a maior frequência de emissão de pareceres com ressalva é decorrente das demais empresas de auditoria, enquanto que as *Big Four*

apresentam uma pequena quantidade de pareceres com ressalva. Segundo a autora, este fato pode está atrelado à presença de controles internos mais eficientes nas entidades auditadas pelas *Big Four*.

Tabela 3 – Tipo de Relatório por tipo de Auditoria

Original	Empresas de Auditoria	Relatório sem ressalva	Relatório com ressalva	Negativa de opinião	Total Geral	Incidências de ressalvas (%)
	<i>Big Four</i>		256	6	-	262
Outras		79	30	1	110	27,27
Total Geral		335	36	1	372	
Reclassificada	Empresas de Auditoria	Relatório sem ressalva	Relatório com ressalva	Negativa de opinião	Total Geral	Incidências de ressalvas (%)
	<i>Big Four</i>		287	13	1	301
Outras		48	23	-	71	32,39
Total Geral		335	36	1	372	

Fonte: Elaborada pelos autores

A Tabela 4 apresenta a quantidade de relatórios emitidos sem ressalva, com ressalva e com negativa de opinião, de acordo com os setores do Economatica. O setor que mais se destaca é “Outros”, representando o maior número de relatórios emitidos sem ressalva, o que equivale 20,30% dessas emissões. Por outro lado, é também o setor que mais apresentou ressalvas, com 27,78% da amostra de 36 empresas que apresentaram ressalvas.

Cabe ressaltar que apenas uma empresa de auditoria, recusou-se a emitir opinião sobre as demonstrações contábeis da auditada. Isto é um indicativo de que um número relevante de empresas estão apresentando seus dados contábeis em consonância com as normas e princípios contábeis, bem como estão refletindo nesses dados a sua situação patrimonial e financeira.

Tabela 4 – Tipo de Relatório por Setor

Setor	Relatório sem ressalva	(%)	Relatório com ressalva	(%)	Negativa de opinião	(%)	Total Geral
Energia Elétrica	49	14,63	2	5,56	-	-	51
Finanças e Seguros	24	7,16	4	11,11	-	-	28
Construção	24	7,16	3	8,33	-	-	27
Têxtil	22	6,57	2	5,56	1	100	25

Siderúrgica e Metalúrgica	19	5,67	3	8,33	-	-	22
Alimentos e Bebidas	16	4,78	3	8,33	-	-	19
Comércio	18	5,37	1	2,78	-	-	19
Veículos e peças	17	5,07	1	2,78	-	-	18
Transporte Serviços	14	4,18	1	2,78	-	-	15
Telecomunicações	13	3,88	-	-	-	-	13
Química	11	3,28	1	2,78	-	-	12
Eletrônicos	6	1,79	2	5,56	-	-	8
Mineração	7	2,09	1	2,78	-	-	8
Petróleo e Gás	7	2,09	-	-	-	-	7
Máquinas Industriais	4	1,19	1	2,78	-	-	5
Papel e Celulose	5	1,49	-	-	-	-	5
Agro e Pesca	3	0,90	1	2,78	-	-	4
Fundos	3	0,90	-	-	-	-	3
Software e Dados	3	0,90	-	-	-	-	3
Minerais não Metais	2	0,60	-	-	-	-	2
Outros	68	20,30	10	27,78	-	-	78
Total Geral	335	100	36	100	1	100	372

Fonte: Elaborada pelos autores

A Tabela 5 evidencia a concentração do mercado e dentre as empresas que detém significativa fatia do mercado e traz a incidência de emissão de relatórios de auditoria com ressalvas, vale lembrar que a parte original considera a BDO Auditores Independentes individualmente, sem consolidar seus dados com a KPMG, assim sendo temos: Ernst & Young Terco possui uma quota de mercado de 20,97% e uma incidência de ressalvas de 3,85%; a Deloitte Touche Tohmatsu tem um Market Share de 16,94% e ressalvas em 1,59% de seus trabalhos; a PricewaterhouseCoopers detém 16,40% e emissão de ressalvas em 1,64%; a KPMG vem com fatia de mercado de 10,48% e ressalvas em 1,67% das auditorias; a BDO Auditores Independentes tem Market Share de 10,48% e emissão de ressalvas em 17,95%; as demais empresas do mercado respondem por 19,09% e sua incidência de ressalvas foi de 32,39%.

Na parte reclassificada temos os dados da KPMG e BDO consolidados, assim sendo teremos alteração apenas no que diz respeito as empresas citadas anteriormente, a KPMG passa agora a líder de mercado com um Market Share de 26,61% e sua incidência de ressalvas vai a 8,08%, nas demais permanece os mesmos índices, é importante ressaltar que as Big Four tem 70,43% sem os dados da BDO e presença de ressalva em 2,29% dos relatórios de auditoria, já as demais com 29,57% do mercado tem uma incidência de 27,27% de ressalvas,

com os dados consolidados da BDO e KPMG as Big Four atingem 80,91% do mercado e tem 4,32% de relatórios com ressalva, as demais ficam com 19,09% do Market Share e 32,39% de trabalhos contendo ressalvas.

Tabela 5 – Tipo de Relatório por Empresa de Auditoria

	Empresa de Auditoria	Relatórios sem Ressalvas	Relatórios com Ressalvas	Negativa de Opinião	Total Geral	Market Share (%)	Incidência de Ressalvas (%)
Original	Ernst & Young Terco	75	3	-	78	20,97%	3,85%
	Deloitte Touche Tohmatsu	62	1	-	63	16,94%	1,59%
	PricewaterhouseCoopers	60	1	-	61	16,40%	1,64%
	KPMG	59	1	-	60	16,13%	1,67%
	BDO Auditores Independentes	31	7	1	39	10,48%	17,95%
	Outras empresas	48	23	-	71	19,09%	32,39%
	Total Geral	335	36	1	372	10,75%	9,68%
Reclassificada	Empresa de Auditoria	Relatórios sem Ressalvas	Relatórios com Ressalvas	Negativa de Opinião	Total Geral	Market Share (%)	Incidência de Ressalvas (%)
	KPMG	90	8	1	99	26,61%	8,08%
	Ernst & Young Terco	75	3	-	78	20,97%	3,85%
	Deloitte Touche Tohmatsu	62	1	-	63	16,94%	1,59%
	PricewaterhouseCoopers	60	1	-	61	16,40%	1,64%
	Outras empresas	48	23	-	71	19,09%	32,39%
	Total Geral	335	36	1	372	10,75%	9,68%

Fonte: Elaborada pelos autores

4.2 Análise do efeito tamanho da empresa de auditoria

Com o intuito de avaliar se o tamanho da empresa de auditoria (*Big Four* e *Não Big Four*) influência a emissão do tipo de relatório de auditoria independente, conforme descrito por Martinez (2009) e Damascena (2011), foram realizados testes de hipóteses. Para maior robustez e melhores inferências sobre os parâmetros estimados, foram realizados testes com a amostra completa (amostra 1) e com amostra excluindo os dados *outliers* na variável “variação de preço” (amostra 2).

Inicialmente, foi feito o teste Jarque-Bera para verificar se os dados têm comportamento normal. Para todas as amostras deste estudo, verificou-se que os dados não

seguem uma distribuição normal, portanto, os testes mais indicados seriam aqueles classificados como testes não paramétricos.

Tabela 6 – Estatísticas descritiva

	Original				Reclassificado			
	amostra 1		amostra 2		amostra 1		amostra 2	
	Não Big Four	Big Four	Não Big Four	Big Four	Não Big Four	Big Four	Não Big Four	Big Four
Media	122,0247	0,7049	-0,0210	-0,0936	198,601	0,6140	-0,0221	-0,0834
Variância	1236297	6,7334	0,1155	0,0919	2012013	5,9554	0,1256	0,09367
Observações	83	223	82	203	51	255	50	235

Fonte: Elaborada pelos autores

Conforme pode ser observado na Tabela 6, para todas as amostras, a média de variação do preço das ações das firmas auditadas pelas empresas de auditoria classificadas como Big Four foi menor que a média das firmas auditadas por outras empresas. Cabe ressaltar que esse comportamento, se mantém com a reclassificação da empresa BDO Auditores Independentes.

Tabela 7 – Testes de hipóteses para média e variância

	Original				Reclassificado			
	amostra 1		amostra 2		amostra 1		amostra 2	
	parâmetro	p-value	parâmetro	p-value	parâmetro	p-value	parâmetro	p-value
Teste-F	0,9941	0,3202	1,2557	0,1025	337845	0,0000	1,3415	0,0793
Teste-t variâncias equivalentes	1,7661	0,0392	1,7661	0,0392	2,2437	0,0128	1,1369	0,1299
Teste-t variâncias diferentes	1,6827	0,0474	1,6827	0,0474	0,9968	0,1618	1,2506	0,1061

Observa-se na Tabela 7 que, o teste F não tem evidências para rejeitar a hipótese de que a variância entre as empresas auditadas pela Não-Big Four e pelas Big Four são idênticas, com exceção da amostra reclassificada e com todos os dados coletadas (amostra 1 reclassificada).

Com as variâncias das amostras não são equivalentes, o teste mais indicado seria o Teste t para variâncias diferentes, mas considerando que a amostra 1 reclassificada (com a DBO Auditores incorporada como Big Four e com todos os dados) tem resultado distinto e que, se o nível de significância fosse de 10%, a amostra 2 também teria variância equivalente, neste trabalho optou-se em trabalhar também com teste t para variâncias equivalentes.

Analisando os referidos testes, para os dados sem a reclassificação das empresas auditadas pela DBO Auditores (original), nas duas amostras (dados completos e dados com eliminação dos outliers), verifica-se que as médias são diferentes, ou seja, as médias da variação de preços das ações entre as firmas auditadas pelas Não Big-Four e Big-Four são diferentes. Esses resultados podem sugerir que, o preço da ação de uma firma é afetado significativamente quando auditada por uma empresa Big Four.

Na amostra com a reclassificação das empresas auditadas pela DBO Auditores (original), os dados se mostram inconsistentes, pois com exceção para o Teste-t com variâncias equivalentes da amostra 1, os dados indicam que não existem diferenças significativas nos preços das ações ocasionadas pelo tipo de auditoria.

4.3 Análise do efeito do tipo de parecer

Conforme pode ser observado na Tabela 8, a variação (média) nos preços das ações das firmas com parecer com ressalva foi menor do que média daquelas que obtiveram parecer “limpo” para as demonstrações contábeis do exercício de 2010, inclusive para a amostra com a exclusão dos outliers (amostra 2).

Tabela 8 – Estatísticas descritiva

	amostra 1		amostra 2	
	Sem ressalva	Com ressalva	Sem ressalva	Com ressalva
Media	37,1035	0,2365	-0,0752	-0,0875
Variância	370407,3147	3,0285	0,0965	0,0940
Observações	277	28	277	28

Tabela 9 – Testes de hipóteses para média e variância

	amostra 1		amostra 2	
	parametro	p-value	Parametro	p-value
Teste-F	122.308,6695	0,0000	1,0260	0,4966
Teste-t variâncias equivalentes	1,0081	0,1571	0,1982	0,4221
Teste-t variâncias diferentes	0,3201	0,3746	0,1961	0,4223

Observa-se na Tabela 9 que, o teste F em cada uma das amostras apresenta resultados distintos sobre rejeitar a hipótese de que a variância entre as empresas com ou sem parecer com ressalva, então se optou trabalhar com o teste t para variâncias diferentes e teste t para variâncias equivalentes.

Analisando os referidos testes, nas duas amostras (dados completos e dados com eliminação dos outliers), verifica-se que as médias não são significativamente diferentes, ou seja, as variações de preços das ações não são diferentes entre as firmas com parecer com e

sem ressalva. Esses resultados podem sugerir que, o preço da ação de uma firma não é afetado significativamente pelo tipo de parecer de auditoria.

4.4 Análise conjunta do efeito do tipo de parecer e tamanho da empresa de auditoria

Para dar maior robustez, também foi realizada uma regressão para verificar se o tipo de parecer ou tamanho da firma de auditoria afeta significativamente o preço das ações negociadas na Bovespa.

A equação para se atingir esse propósito pode ser descrito da seguinte forma:

$$P = \alpha + \beta_1 R + \beta_2 \text{Four} + \varepsilon$$

em que:

P = variação do preço da ação da firma entre 30 dias antes e 30 dias depois da publicação das demonstrações contábeis

R = variável dummy que assume o valor 0 se a empresa de um parecer sem ressalva, 1 caso contrário.

Four = variável dummy que assume o valor 0 se a empresa foi auditada por uma firma de auditoria não-Big Four e, 1 caso contrário.

α , β_1 e β_2 = parâmetros estimados da regressão.

Tabela 10 – Testes de hipóteses para média e variância

	Original				Reclassificado			
	amostra 1		amostra 2		amostra 1		amostra 2	
	parametro	p-value	parametro	p-value	parametro	p-value	parametro	p-value
Constante	156,7027	0,3168	-0,01799	0,6445	243,0893	0,3139	-0,0065	0,8969
R	-123,7516	0,3202	-0,0557	0,3881	-141,8055	0,3203	-0,0487	0,4226
Four	-152,6682	0,3191	-0,0742	0,0882	-235,7771	0,3153	-0,0791	0,1317
R^2	0,012125		0,010177		0,020687		0,008442	
R^2 ajustado	0,005583		0,003132		0,014201		0,001385	
Durbin-Watson	0,006012		1,933726		0,009606		1,929390	
Observações	306		285		306		285	

Conforme, pode-se observar na Tabela 10, para nenhuma das amostras desta pesquisa, os parâmetros da regressão foram significativos, bem como o poder explicativo (R^2) são muito baixo. Esses resultados sugerem que o tipo de parecer (com e sem ressalva) e o tamanho da auditoria (Big Four e Não Big) explicam a variação dos preços das ações entre o

período compreendido entre 30 dias antes e 30 dias depois da publicação das demonstrações contábeis do exercício social analisado.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A auditoria independente tem ampliado sua relevância na melhor condução dos negócios por parte das empresas nacionais e internacionais. Devido a grande repercussão dos trabalhos realizados pelas empresas de auditoria, nos últimos anos verifica-se um aumento (ainda que pequeno) dos trabalhos que versam sobre o tema.

A teoria aponta que a auditoria impacta a percepção sobre os relatórios contábeis nos diversos mercados de capitais. Entretanto, os estudos que se dedicam a avaliar se o parecer de auditoria afeta o preço das ações apresentam resultados inconsistentes ou inconclusivos, seja no ambiente brasileiro ou internacional.

Diante desse cenário, deste trabalho se propôs a avaliar se o tipo de opinião expressa no relatório de auditoria influencia significativamente a percepção dos investidores no mercado de capitais brasileiro.

Essa pesquisa utilizou uma amostra composta por demonstrações contábeis de 372 empresas listadas na BMFBovespa no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011. Para se atingir o objetivo proposto utilizou-se de testes de médias e análise de regressão.

Os resultados desta pesquisa apontam que o tipo de parecer, com ou sem ressalva, não afeta significativamente a precificação das ações no mercado de capitais brasileiro. Porém, assim com evidenciado em outros trabalhos, existe uma influência no tamanho da empresa de auditoria sobre a emissão do seu relatório.

Para futuras pesquisas, sugere-se a ampliação dos exercícios sociais analisados, bem como a análise de sensibilidade no que se refere a janela de eventos para definição dos retornos das ações.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Karla Katiuscia Nóbrega de; VASCONCELOS, Marco Túllio de Castro. **Conteúdo informativo do parecer dos auditores independentes sobre demonstrações**

contábeis de empresas brasileiras. In: Congresso Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, 1., 2007, Gramado. *Anais...* Gramado, 2007.

AL-THUNEIBAT, Ali A.; KHAMEES, Basheer A.; AL-FAYOUMI, Nedal A. The effect of qualified auditors' opinions on share prices: evidence from Jordan. *Managerial Auditing Journal*. 2008. vol. 23, p. 84-101.

BATISTA, Cleibson Gonçalves; et al. **Impacto dos pareceres de auditoria na variação do retorno das ações preferenciais das empresas listadas na BOVESPA.** In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 10., 2010, São Paulo. *Anais...* São Paulo, 2010.

BERNARDO, H. P. **Avaliação empírica do efeito dos anúncios trimestrais de resultado sobre o valor das ações no mercado brasileiro de capitais: um estudo de evento.** 2001 Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – Faculdade de Economia Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

BRASIL. Lei nº 6.404/76, de 15 de Dezembro de 1976.

BOYNTON, C. W; JOHNSON, R. N; KELL, G. W. **Auditoria.** Tradução: José Evaristo dos Santos. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

CERVO, Amado L., BERVIAN, Pedro A. **Metodologia científica.** 5.ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC) **Resolução CFC N 700/91.** Aprova a NBC T 11 – Normas de Auditoria Independente das Demonstrações Contábeis. Brasília: CFC, 1991. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 03 abr. 2012.

_____. **Resolução CFC N 953/03.** Dispõe Sobre a Alteração no Modelo de Parecer Referido no Item 11.3.2.3 da NBC T 11 – Normas de Auditoria Independente das Demonstrações Contábeis. Brasília: CFC, 2003. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 03 abr. 2012.

_____. **Resolução CFC N 1.231/09.** Aprova a NBC TA 700 – Formação da Opinião e Emissão do Relatório do Auditor Independente sobre as Demonstrações Contábeis. Brasília: CFC, 2009. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 03 abr. 2012.

_____. **Resolução CFC N 1.232/09**. Aprova a NBC TA 705 – Modificações na Opinião do Auditor Independente. Brasília: CFC, 2009. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 03 abr. 2012.

_____. **Resolução CFC N 1.233/09**. Aprova a NBC TA 706 – Parágrafos de Ênfase e Outros Parágrafos de Outros Assuntos no Relatório do Auditor Independente. Brasília: CFC, 2009. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 03 abr. 2012.

DAMASCENA, Luzivalda Guedes. *Pareceres de auditoria: um estudo das ressalvas e parágrafos de ênfase constantes nas demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras*. 2011. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, 2011.

DUTRA, Marcelo H.; ALBERTON, Luiz; VAN BELLEN, Hans M. A análise de conteúdo aplicada aos parágrafos de ênfase e de informação relevante dos pareceres da auditoria independente emitidos para as empresas do setor elétrico. In. ENANPAD, 31., 2007, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro, ANPAD, 2007. CD ROM.

FRANCO, Hilário; MARRA, Ernesto. **Auditoria Contábil**. São Paulo: Atlas, 2001.

MARTINEZ, Antonio Lopo. Análise da Surpresa dos Analistas ao Anúncio dos Resultados Contábeis: evidências empíricas para as companhias abertas brasileiras. 4º CONGRESSO USP – Controladoria e Contabilidade. São Paulo, outubro, 2004. Disponível em: http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos42004/an_resumo.asp?cod_trabalho=161 Acesso em 03 abr. 2012.

_____, Antonio Lopo. Novo mercado, auditoria e o gerenciamento de resultados por escolhas contábeis e por decisões operacionais no Brasil. In. Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 9, 2009, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo, 2009. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos92009/503.pdf>>. Acesso em: 20 jan. 2010.

NUNES, Danielle Montenegro Salamone. *Uma análise da influência do parecer dos auditores independentes com ressalvas em decisões de usuários das informações contábeis*. 2009. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Brasília, 2011.

SANTOS, Edson Carlos dos; PEREIRA, Anísio Candido. O Parecer dos Auditores Independentes sobre Demonstrações Contábeis: uma abordagem sobre o parecer-padrão,

atualmente em vigor no Brasil. **Revista Administração On-Line – FECAP** - Volume 5 Nº 3, p 26-38 jul/ago/set 2004.

SARLO NETO, Alfredo; LOPES, Alexandro Broedel; COSTA, Fábio Moraes da. O Conteúdo Informativo da Contabilidade: Um estudo sobre o impacto da divulgação das informações no mercado abordando o efeito liquidez. 6º. Congresso Brasileiro de Finanças – Anais. Vitória/ES: SBFIn, 2006.

SOARES, André D. de V. A. **O controle de qualidade do trabalho de auditoria: estudo comparativo dos países da União Europeia.** 2005. 223 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Auditoria – Universidade do Minho). Escola de Economia e Gestão Braga, 2005.