Uma análise das medidas de desempenho das empresas brasileiras listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&F-Bovespa

Angelo Antonio Davis Oliveira Nunes Rodrigues¹
Elizabeth Krauter²

Resumo

O objetivo da pesquisa é identificar quais as medidas contábeis podem ser agrupadas em fatores para melhor evidenciar o desempenho financeiro das empresas brasileiras com nível diferenciado de governança corporativa. Para o desenvolvimento desse trabalho é utilizada uma abordagem metodológica estruturada a partir de um problema de pesquisa quantitativo; com objetivo descritivo. Como procedimento técnico foi utilizado à análise multivariada fatorial dos principais indicadores contábeis. Essa análise foi realizada em uma amostra estatística das empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa na bolsa de valores do Brasil, com nível de confiança de 95% e com erro amostral de 5%, resultando em dezoito empresas. A aplicação da análise fatorial evidenciou que 5 fatores são capazes de explicar 83,43% das variáveis e explicam a forma como o desempenho, o giro do ativo e o fluxo de caixa impacto o endividamento das empresas.

Palavras-chaves: Governança Corporativa; Informação Contábil; Desempenho.

An analysis of the performance measures of Brazilian companies listed in the differentiated levels of corporate governance of BM&F-Bovespa

Abstract

The objective of the research is to identify which accounting measures can be grouped into factors to better evidence the financial performance of Brazilian companies with differentiated level of corporate governance. For the development of this work is used a methodological approach structured from a quantitative research problem; With a descriptive purpose. As a technical procedure, the multivariate factorial analysis of the main accounting indicators was used. This analysis was performed in a statistical sample of the companies listed in the differentiated levels of corporate governance on the Brazilian stock exchange, with a confidence level of 95% and a sampling error of 5%, resulting in eighteen companies. The application of the factorial analysis showed that 5 factors are able to explain 83.43% of the variables and explain how the performance, the asset turnover and the cash flow impact the companies' indebtedness.

Keywords: Corporate Governance; Accounting Information; Performance.

1 INTRODUÇÃO

¹ Doutor, Mestre e Graduado pela Universidade de São Paulo. angelodavis@gmail.com

² Professora da FEA-RP/USP. Doutora em Administração pela FEA-USP, com Pós-doutorado em Administração pela FEA-USP, graduação em Administração de Empresas pela FGV/EAESP, especialização em Administração Contábil e Financeira pela FGV/EAESP e mestrado em Administração de Empresas pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Pesquisadora-líder do NEsFIN - Núcleo de Estudos em Finanças. ekrauter@usp.br

A Governança Corporativa é formada por um conjunto de mecanismos cujo objetivo é garantir aos fornecedores de capital o retorno ao investimento no negócio (SHLEIFER; VISHNY, 1997).

Os mecanismos de governança visam mitigar o conflito entre os envolvidos com o negócio, pois existe a possibilidade do aparecimento de comportamento oportunista nos indivíduos relacionados à organização (JENSEN; MECKLING, 1976; MENDES, 2001; CARVALHO, 2002; SILVEIRA, 2004).

A operacionalização dos mecanismos de governança ocorre por meio de práticas que possuem o objetivo de controlar e monitorar a gestão da empresa, diminuindo assim o risco de ocorrer expropriação dos fornecedores de recurso para instituição (Comissão de Valores Mobiliários, CVM, 2002; RIBEIRO NETO; FAMÁ, 2003; MALACRIDA; YAMAMOTO, 2006; RODRIGUES, 2011).

A implantação das práticas de governança em uma organização advém da observação do *trade-off* entre a atenção aos objetivos dos *stakeholders* ou da relação entre o proprietário e o gestor, pois a não observação desse paradigma pode impactar no tipo de mecanismos e de práticas de controle e alinhamento implementada (CHRISTOPHER, 2010).

No Brasil a relação entre o proprietário e o gestor possui características próprias, pois o percentual de ações ordinárias em posse do controlador é elevado, situação que o coloca em vantagem em relação aos acionistas minoritários (CARVALHO, 2002).

O acionista controlador nessa situação fica menos dependente aos mecanismos e práticas de governança, pois a grande quantidade de ações permite indicações de conselheiros aos órgãos colegiados da organização, situação que poderá influenciar o funcionamento da estrutura de governança (CLAESSENS *et al*, 2002).

Para Dalmácio (2009) os investidores ao perceberem a situação privilegiam investimentos em empresas que estão com ações listadas nos níveis diferenciados de governança, para que os seus investimentos fiquem protegidos.

Nesse contexto, a escolha para investir entre diferentes empresas listadas nos mercados com nível diferenciado de governança passa pela utilização de indicadores contábeis, que são baseados nas demonstrações contábeis obrigatórias.

As firmas no Brasil foram obrigadas a harmonizar suas informações financeiras as normas internacionais, que possui claras diferenças ao modelo nacional, fato que modifica o conteúdo informacional e dificulta a análise pelos interessados nas empresas, assim, diante dos apontamentos, questiona-se: **quais são os indicadores contábeis são capazes de**

evidenciar a situação patrimonial das empresas brasileiras listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&F-Bovespa?

O objetivo da pesquisa é identificar quais as medidas contábeis podem ser agrupadas em fatores para melhor evidenciar o desempenho financeiro das empresas brasileiras com nível diferenciado de governança corporativa.

A operacionalização metodológica do trabalho envolve a observação de uma amostra de empresas da BM&F-Bovespa definidas pela utilização da teoria da amostragem. Dessas organizações escolhidas de forma aleatória será observada as suas informações financeiras do ano de 2014, que são a base para o cálculo dos indicadores financeiro dessas entidades. Com alicerce nesses índices será aplicada a análise multivariada do tipo fatorial, pois essa poderá reduzir a quantidade de índices necessários para análise dos desempenhos dessas entidades.

A sequência da pesquisa apresenta a fundamentação teórica, que aborda a relação entre a Governança Corporativa e Informação Contábil, seguida pela metodologia, pela análise dos resultados e pelas considerações finais.

2 GOVERNANÇA CORPORATIVA E INFORMAÇÃO CONTÁBIL

O Brasil passou por diversos incentivos relacionados à Governança Corporativa, como o código do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa em 1999, a criação dos níveis diferenciados na bolsa de valores em 2000, a lei 10.303 de 2001, a cartilha sobre Governança Corporativa da Comissão de Valores Mobiliários em 2002 e a lei 11.638 de 2007, que marca a segunda parte da convergência ao modelo internacional de contabilidade.

A construção desse sistema de governança corporativa passou pela observação do modelo de atenção entre as diversas relações contratuais existentes na entidade e da relação entre o proprietário e o gestor, pois a não observação dessas extensões pode impactar o desenvolvimento e a implantação dos mecanismos de controle e alinhamento (CHRISTOPHER, 2010).

Nesse cenário, a informação contábil trabalha como um mecanismo de Governança Corporativa, pois possibilita o acompanhamento constante da gestão do negócio, diminuindo a existência de conflitos de agência e a assimetria informacional, por meio de uma maior transparência (RIBEIRO NETO; FAMÁ, 2003; GABRIEL, 2011).

A informação contábil é importante em organizações com afastamento entre suas estruturas de controle e de propriedade, pois concede aos acionistas a capacidade de verificar a situação patrimonial e o desempenho que a firma apresenta (GABRIEL, 2011).

Assim, a análise fundamentalista das informações contábeis possibilita verificar a relação entre os fundamentos financeiros das empresas com capital negociado em bolsa e a situação da precificação das suas ações pelo mercado para fins de investimento, permitindo explicar a diferença entre o valor intrínseco e o de mercado (SILVA, 2013).

Em termos globais um investidor pode possuir dificuldades para comparar as demonstrações contábeis elaboradas com base em regras diferentes, por isso as firmas nacionais foram obrigadas a adotarem as normas internacionais de contabilidade e essa adoção aconteceu em duas fases, à primeira em 2008 com a adoção de alguns pronunciamentos e a segunda nas demonstrações contábeis de 2010 (SILVA, 2013).

Segundo o mesmo autor, a primeira fase foi iniciada com a aprovação do pronunciamento técnico 13 em 2008, cujo objetivo era introduzir novos princípios e práticas contábeis conforme as normas internacionais e a segunda fase, em 2010, por meio da adoção do pronunciamento técnico 37, que trata da adoção inicial das normas internacionais de contabilidade.

Assim, as principais modificações introduzidas pelas regras internacionais em relação ao padrão nacional foram resumidas e apontadas no Quadro 1.

Quadro 01 – Principais alterações da adoção do IFRS no Brasil

<i>Alteração</i>	<i>Conta impactada</i>
<i>Ativo classificado em circulante e não circulante.</i>	<i>Ativo</i>
<i>Passivo classificado em circulante e não circulante.</i>	<i>Passivo</i>
<i>Receitas deixam de ser separadas em operacionais e não operacionais.</i>	<i>Passivo</i>
<i>Classificação de ativo permanente deixa de existir.</i>	<i>Ativo</i>
<i>Contratos de arrendamento mercantil financeiro (leasing) passam a ser divulgados.</i>	<i>Ativo/Ativo</i>
<i>Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) substitui a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) dentro das informações obrigatórias.</i>	<i>Informações Obrigatórias</i>
<i>Grupo ativo diferido deixa de ser apresentado.</i>	<i>Ativo</i>
<i>Resultados de exercícios futuros são extintos.</i>	<i>Passivo</i>
<i>Demonstração do Valor Adicionado (DVA) passa a ser obrigatória para companhias abertas.</i>	<i>Informações Obrigatórias</i>
<i>Classificação separada para os itens intangíveis no grupo do ativo não circulante.</i>	<i>Ativo</i>
<i>Conta ajuste de avaliação patrimonial é criada.</i>	<i>Passivo</i>
<i>Apuração do ajuste a valor presente de contas do passivo.</i>	<i>Passivo</i>
<i>Proibição reavaliação espontânea de ativos.</i>	<i>Ativo</i>
<i>Aplicação, ao final de cada exercício, do teste de impairment dos ativos.</i>	<i>Ativo</i>

Fonte: Deloitte (2012)

Esse padrão internacional de normas contábeis possui o objetivo de criar um único modelo com informações de qualidade para os usuários da informação, que envolve 120 países nesse processo de convergência (DELLOITTE, 2012).

O efeito da adoção desse padrão internacional de contabilidade na qualidade da informação depende das características dos países e da empresa (LOURENÇO; BRANCO, 2015).

A adoção das normas internacionais por um país pode levar os investidores ao erro, pois esses esperam uniformidade nos relatórios contábeis das empresas nesses países, quando a qualidade da informação não depende só das normas adotadas (BALL, 2006; SILVA, 2013; LOURENÇO; BRANCO, 2015).

Figura 01 – Determinantes da Qualidade Contábil

Fonte: Soderstrom e Sun (2007)

Portanto, apesar de existir indícios que as normas internacionais influenciam a qualidade da informação contábil e a opinião dos analistas, essa só é uma das fontes que determinam as demonstrações contábeis. Assim, devido a características próprias é necessário resaltar quais os indicadores contábeis são capazes de avaliar a situação patrimonial e o desempenho das empresas nos níveis diferenciados de governança corporativa.

3 METODOLOGIA

A classificação metodológica dessa pesquisa está baseada em Beuren (2012), que analisa o objetivo, o problema e os procedimentos. O estudo, quanto ao objetivo é descritivo, pois averigua e procura agrupar em fatores os indicadores contábeis capazes de evidenciar a posição financeira e o desempenho das organizações com ações negociadas na bolsa de valores do Brasil.

A pesquisa em relação ao problema é quantitativa, pois considera a circunstância, destacando as características que são observadas em um estudo multivariado (BEUREN, 2012).

Em relação aos procedimentos é uma análise documental, pois observa os indicadores contábeis por meio das informações das demonstrações contábeis públicas das empresas com ações negociadas nos níveis diferenciados de governança na bolsa do Brasil.

Para estabelecer os indicadores contábeis a serem utilizados na pesquisa foi observado os dados obtidos por Girioli (2010), que analisou 101 artigos publicados no Brasil entre 1989 e 2008, e verificou que nessas pesquisas foram utilizadas 237 indicadores contábeis e financeiros e por meio de uma análise de distribuição de frequência constatou que 23 indicadores são os mais utilizados.

Gráfico 01 – Frequência Absoluta das 23 variáveis mais frequentes em 101 diferentes estudos
Fonte: Girioli (2010)

Assim, com base no conhecimento das variáveis a serem utilizadas, as mesmas foram coletadas no banco de dados Economática®, por isso as variáveis EVA, TCV, IMAP e LI tiveram que ser excluídas, pois não havia informações suficientes disponíveis para efetuar o seu cálculo.

Na busca de evitar uma análise discrepante, os dados levantados foram padronizados no escore-z das variáveis, pois os dados possuem diferenças de grandeza, assim, a função do escore-z é permitir a comparação de dados com grandezas diferentes. Para encontrá-lo foi utilizada a seguinte equação:

$$z = \frac{x - \bar{x}}{s}$$

Onde:

- X é a observação;
- $\bar{x}$ é a média da amostra;
- S é o desvio padrão da amostra.

Nesse contexto, a classificação das variáveis foi realizada de acordo com Richardson (2010), que verifica (i) o caráter escalar, (ii) a sua continuidade e (iii) a relação entre elas. Nessa pesquisa as variáveis são ordinais em relação ao seu caráter escalar e contínuas e a relação entre elas não foi verificada, pois as mesmas são observadas de forma agrupada.

Portanto, a amostra a ser estudada foi selecionada conforme o nível de mensuração das variáveis contidas no estudo: se nominal, ordinal ou intervalar; o tamanho da população, se infinito ou finito; e, para Martins (2002, p.45), “se a variável escolhida for nominal ou ordinal e a população finita”, o tamanho da amostra se explica pela seguinte equação:

$$M = \frac{Z^2 \times p \times q \times N}{d(N - 1) + Z^2 \times p \times q}$$

Levando-se em consideração o nível de confiança de 95% ($Z = 1,96$), um erro amostral de 5% ($d = 0,05$), o tamanho da população ($N = 158$), e uma proporção de “p” de 0,5, para a construção da amostra, a equação apresenta como resultado arredondado para 18 empresas.

Com o tamanho da amostra definido, a população das empresas listada nos níveis diferenciados de governança corporativa foi organizada em ordem alfabética, numeradas em ordem crescente e selecionadas aleatoriamente por meio da geração de uma lista com 18 números pelo *Software Excel*®.

Quadro 02 – Empresas da Amostra

N	Empresas	N	Empresas
1	Randon	10	IdeasNet
2	Santos Brasil	11	Klabin
3	Camargo Correa Desenvolvimento Imobiliário	12	Renner
4	Localiza	13	Inpar
5	Tarpon	14	JBS
6	Hypermarcas	15	Gafisa
7	Santander	16	Eternit
8	Copasa	17	Cetip
9	Minerva	18	Rossi Residencial

Fonte: elaborado pelo autor

Na busca ao objetivo da pesquisa foi aplicada a técnica fatorial, que segundo Pereira (2004) e Bezerra (2009) é um método multivariado de estudo de interdependência, que permite verificar simultaneamente todas as variáveis consideradas no estudo, observando suas inter-relações para condensá-las em fatores, cuja função é descrevê-las em uma menor quantidade de dimensões de variabilidade.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Na procura para resolver o problema de pesquisa e alcançar o objetivo da pesquisa foi analisado 19 indicadores contábeis, com dados de 2014, que segundo Girioli (2010) representam os mais utilizados nos estudos científicos nacionais, em 18 empresas com ações negociadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da bolsa do Brasil, que representam a população com 95% de nível de confiança e 5% de erro.

Assim, o procedimento utilizado foi à técnica multivariada de análise fatorial do tipo *R-mode factor analyses*, com o número de fatores escolhidos pelo critério *Kaiser*, e com o método de rotação do tipo *Varimax*.

Para a aplicação dessa técnica deve ser observada a normalidade das variáveis utilizadas, pois esse é um dos pressupostos da análise e o seu resultado pode impactar o tipo de método para extração dos fatores.

Quadro 03 – Teste de Normalidade

Variáveis	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROE	0,276	18	0,001	0,721	18	0,000
ROA	0,145	18	0,200 [*]	0,971	18	0,808
LC	0,134	18	0,200 [*]	0,909	18	0,082
LG	0,220	18	0,021	0,759	18	0,000
LL	0,240	18	0,007	0,825	18	0,003
ML	0,173	18	0,160	0,840	18	0,006
RBV	0,465	18	0,000	0,431	18	0,000
ROI	0,326	18	0,000	0,551	18	0,000
IMPL	0,247	18	0,005	0,705	18	0,000
PCT	0,387	18	0,000	0,494	18	0,000
MGB	0,211	18	0,034	0,840	18	0,006
GA	0,192	18	0,078	0,922	18	0,141
EDG	0,371	18	0,000	0,661	18	0,000
PL	0,380	18	0,000	0,494	18	0,000
CED	0,154	18	0,200 [*]	0,954	18	0,483
AT	0,465	18	0,000	0,324	18	0,000
EBITDA	0,384	18	0,000	0,496	18	0,000
LS	0,246	18	0,005	0,927	18	0,172
FCX	0,363	18	0,000	0,601	18	0,000

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Fonte: Elaborado pelos autores por meio do software Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)

O Quadro 03 apresenta os resultados do teste de normalidade para as 19 variáveis utilizadas no estudo, e para maior parte dessas a distribuição não é normal, pois a significância é menor que 0,05 nos dois testes estatísticos, assim, o método de extração de fatores utilizado foi o de Componentes Principais, pois ele não utiliza a normalidade como pressuposto da técnica.

A continuação do estudo verificou as comunalidades das 19 variáveis utilizadas na pesquisa. A comunalidade representa o quanto da variável pode ser explicada pelos fatores resultantes do estudo.

No estudo todas as variáveis apresentam, conforme Quadro 04, comunalidades acima de 0,7, ou seja, o fator consegue explicar a maior parte da informação contida nela.

Quadro 04 – Comunalidade

Variáveis	Initial	Extraction
ROE	1,000	0,893
ROA	1,000	0,899
LC	1,000	0,749
LG	1,000	0,830
LL	1,000	0,974
ML	1,000	0,739
RBV	1,000	0,969
ROI	1,000	0,914
IMPL	1,000	0,789
PCT	1,000	0,984
MGB	1,000	0,769
GA	1,000	0,706
EDG	1,000	0,938
PL	1,000	0,989
CED	1,000	0,845
AT	1,000	0,986
EBITDA	1,000	0,966
LS	1,000	0,913
FCX	1,000	0,950

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Fonte: Elaborado pelos autores por meio do software SPSS®

Para Hair Junior et al (2005), a comunalidade representa a explicação da variância pela solução fatorial, e as variáveis possuem escore acima de 0,7 e devem continuar no modelo, pois possuem alta contribuição na explicação da posição patrimonial e do desempenho das empresas dos níveis diferenciados de governança corporativa da bolsa do Brasil. Portanto, a próxima etapa é a verificação do grau de explicação obtido pela análise fatorial.

Quadro 05 - Variância explicada

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %

1	5,754	30,286	30,286	5,754	30,286	30,286	4,291	22,584	22,584
2	4,022	21,168	51,454	4,022	21,168	51,454	3,855	20,291	42,875
3	2,939	15,467	66,921	2,939	15,467	66,921	3,752	19,746	62,621
4	2,690	14,158	81,079	2,690	14,158	81,079	2,920	15,369	77,989
5	1,397	7,355	88,434	1,397	7,355	88,434	1,984	10,444	88,434
6	0,862	4,536	92,970						
7	0,510	2,687	95,656						
8	0,340	1,787	97,443						
9	0,237	1,249	98,693						
10	0,140	0,739	99,432						
11	0,055	0,290	99,722						
12	0,032	0,169	99,890						
13	0,009	0,048	99,938						
14	0,008	0,043	99,981						
15	0,002	0,011	99,991						
16	0,001	0,008	99,999						
17	0,000	0,001	100,000						
18	7,991E-017	4,206E-016	100,000						
19	-8,190E-017	-4,311E-016	100,000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Fonte: Elaborado pelo autor por meio do software SPSS®

Os dados contidos no Quadro 05 demonstram que o poder de explicação do modelo com cinco fatores é de 83,43%, que a variável que possui a maior carga de explicação é o ROE.

Gráfico 02 – Quantidade de Fatores

Fonte: : Elaborado pelo autor por meio do software SPSS®

O Gráfico 02 apresenta uma forma alternativa de entender a quantidade de fatores, pois após o quinto fator o poder de explicação do modelo diminui abaixo do limite estabelecido, assim, o Quadro 06 apresenta a composição dos fatores.

Quadro 06 – Composição dos Fatores^a

Variável	Fatores				
	1	2	3	4	5
ROE	0,674	0,508	-0,175	-0,350	-0,167
ROA	0,919	0,194	0,104	0,009	0,074
LC	0,693	-0,199	0,319	0,308	-0,181
LG	0,569	0,000	-0,139	0,117	0,688

LL	-0,088	0,943	0,250	0,093	-0,072
ML	0,736	0,232	0,194	0,176	-0,275
RBV	-0,336	0,738	0,532	-0,073	0,153
ROI	0,737	-0,031	0,208	0,256	0,511
IMPL	-0,327	-0,404	0,573	0,401	-0,175
PCT	-0,469	-0,566	0,486	0,455	0,021
MGB	0,850	0,023	-0,012	0,193	0,091
GA	-0,061	-0,169	0,558	-0,270	0,538
EDG	-0,660	-0,153	0,192	0,637	0,193
PL	-0,345	0,849	-0,070	0,374	0,069
CED	-0,384	-0,270	-0,215	-0,727	0,222
AT	-0,325	0,745	-0,233	0,508	0,117
EBITDA	-0,138	0,464	0,777	-0,352	-0,058
LS	0,753	-0,310	0,380	0,226	-0,233
FCX	0,014	0,035	0,764	-0,602	-0,042

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 5 components extracted.

Fonte: Elaborado pelo autor por meio do software SPSS®

A composição desses fatores é explicada pelas cargas contidas nas variáveis; assim, os cinco fatores apresentados no Quadro 06 são compostos por 19 variáveis questões, cujo primeiro fator relaciona-se a rentabilidade do negócio, o segundo ao ativo líquido nas instituições, o terceiro ao impacto da geração de caixa no endividamento, o quarto ao endividamento total e o quinto fator evidencia o impacto do giro do ativo no endividamento.

Assim, a situação patrimonial e o desempenho são explicados por esse modelo, que engloba a forma como o desempenho, o giro do ativo e o fluxo de caixa impactam o endividamento das empresas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo dessa pesquisa foi identificar quais as medidas contábeis podem ser agrupadas em fatores para melhor evidenciar o desempenho financeiro das empresas brasileiras com nível diferenciado de governança corporativa.

O procedimento técnico utilizado foi à análise multivariada fatorial dos principais indicadores contábeis utilizados pelas pesquisas científicas em contabilidade no país. Essa análise foi realizada em uma amostra estatística das empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa listadas na bolsa de valores do Brasil, com nível de confiança de 95% e com erro amostral de 5% em um conjunto de dezoito empresas.

A aplicação da análise fatorial evidenciou que 5 fatores são capazes de explicar 83,43% das variáveis e explicam a forma como o desempenho, o giro do ativo e o fluxo de caixa impactam o endividamento das empresas.

Para uma sequência da pesquisa, pode ser verificado se existe diferença significativa entre os fatores utilizados para explicar as empresas com ações negociadas nos níveis diferenciados de governança da bolsa no país das empresas listas no mercado tradicional.

REFERÊNCIAS

BALL, R. International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. **Accountig and Business Research**, International Accounting Policy Forum, p. 5-27, 2006.

BEUREN, M. I. (Coord.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BEZERRA, F. A. Análise Fatorial. In: CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. (Coord). **Análise multivariada: para os cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia**. 1 ed. 2 reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.

CARVALHO, A. G. Governança Corporativa no Brasil em perspectiva, **Revista de Administração**, São Paulo, v. 37, n. 3, p. 19-32, jul/set, 2002.

CHRISTOPHER, J. Corporate governance: a multi-theoretical approach to recognizing the wider influencing forces impacting on organizations. **Critical Perspectives on Accounting**, Florida, v. 21, n. 8, p. 683-695, 2010.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa. **Cartilha de Governança Corporativa**. Rio de Janeiro, jun. 2002. Disponível em: <www.cvm.gov.br/port/public/publ/cartilha/cartilha.doc>. Acesso em: 20 set. 2014.

DALMACIO, F. Z. **Mecanismos de governança e acurácia das previsões dos analistas do mercado brasileiro: uma análise sob a perspectiva da teoria de sinalização**. 2009. 232 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

DELOITTE. **IFRS ao seu alcance 2012: um guia para o aperfeiçoamento dos conceitos do padrão global**. Disponível em <www.deloitte.com> Acesso em: 18 de Set 2015.

GABRIEL, F. **Impacto da adesão às práticas recomendadas de Governança Corporativa no Índice de Qualidade da Informação Contábil**. 2011. 116 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Curso de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

GIRIOLI, L. S. **Análise do uso de medida de desempenho de empresas presente na pesquisa em contabilidade no Brasil**. 2010. 114 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Curso de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2010.

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

LOURENÇO, I. M. E. C.; BRANCO, M. E. M. A. D. C. Principais Consequências da adoção das IFRS: análise da literatura existente e sugestões para investigação futura. **Revista de Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 26, n. 68, p. 126 -139, 2015.

MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do IBOVESPA. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, p. 65-79, 2006.

MARTINS, G. A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MENDES, A. P. S. **Teoria da agência aplicada à análise de relações entre os participantes dos processos de cooperação tecnológica universidade empresa**. 2001. 260 p. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

PEREIRA, J. C. R. **Análise de dados qualitativos: estratégias metodológicas para as ciências da saúde, humanas e sociais**. 3 ed. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2004.

RIBEIRO NETO, R. M.; FAMÁ, R. A importância da governança corporativa na gestão das empresas: o caso do grupo Orsa. In: **Seminários de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo**, 6, 2003, São Paulo/SP. Anais... São Paulo: SEMEAD, 2003.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. A survey of corporate governance. **The Journal of Finance**, Berkeley, v. 52, n. 2, p. 737–783, 1997.

SILVA, R. L. M. **Adoção completa das IFRS no Brasil: qualidade das demonstrações contábeis e o custo de capital próprio**. 2013. 217 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Curso de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

SILVEIRA, A. M. **Governança Corporativa e estrutura de propriedade: Determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil**. 2004. 254p. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo 2004.

SODERSTROM, N. S.; SUN, K. J. IFRS adoption and accountig quality: a review. **European Accountig Review**. v. 16, n. 4, p. 675-702, 2007.