

**UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**RELAÇÃO DAS CARACTERÍSTICAS DO COMITÊ DE AUDITORIA COM O
NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO VOLUNTÁRIA DAS EMPRESAS
LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

LEOSSANIA MANFROI

BLUMENAU, 2013

LEOSSANIA MANFROI

**RELAÇÃO DAS CARACTERÍSTICAS DO COMITÊ DE AUDITORIA COM O
NÍVEL DE EVIDÊNCIA VOLUNTÁRIA DAS EMPRESAS
LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis do Centro de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Regional de Blumenau, como requisito parcial à obtenção do grau de **Mestre em Ciências Contábeis**, área de concentração Controladoria.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Roberto da Cunha

BLUMENAU, 2013

**RELAÇÃO DAS CARACTERÍSTICAS DO COMITÊ DE AUDITORIA COM O
NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO VOLUNTÁRIA DAS EMPRESAS
LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

LEOSSANIA MANFROI

Esta dissertação foi julgada adequada para obtenção do grau de **Mestre em Ciências Contábeis, área de concentração Controladoria**, e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau.

Prof. Carlos Eduardo Facin Lavarda, Dr.
Coordenador do PPGCC

Banca examinadora:

Presidente: Prof. Paulo Roberto da Cunha, Dr.
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis
Universidade Regional de Blumenau (FURB)

Membro: Prof. Joshua Onome Imoniana, Dr.
Mestrado Profissional em Controladoria Empresarial
Universidade Presbiteriana Mackenzie (MACKENZIE)

Membro: Prof. Carlos Eduardo Facin Lavarda, Dr.
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis
Universidade Regional de Blumenau (FURB)

Blumenau, 30 de agosto de 2013

Dedico este trabalho

Aos meus pais, Leonilda e Santo, que me ensinaram a importância da determinação e persistência e que estão sempre me apoiando e me incentivando na realização dos meus sonhos.

A meu irmão, Mauro que apesar da distância está sempre disposto a me ajudar.

Ao meu filho, Gabriel que é com certeza minha fortaleza, meu porto seguro e o grande amor da minha vida.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus pela força, persistência, determinação, coragem, saúde e proteção que me concedeu para enfrentar e superar todas as dificuldades, sempre iluminado meu caminho.

Aos meus pais, Leonilda e Santo, pelos ensinamentos e princípios passados desde meu nascimento. Ao meu irmão Mauro, com o qual compartilhei os melhores momentos da minha infância e que hoje, mesmo distante, está sempre me apoiando. Ao meu filho Gabriel, que com certeza nestes dois anos foi quem mais sentiu minha ausência, mas foi também quem mais me deu força para continuar. Obrigada por vocês existirem. Sei que vocês se orgulham por eu ter cumprido mais uma etapa importante na minha vida, mas este orgulho que sentem por mim converto numa obrigação para a cada dia ser mais digna de representá-los.

Agradeço aos colegas de trabalho da Uceff Faculdades, instituição de ensino superior onde atuo profissionalmente, em especial aos Senhores Leandro Sorgato, Elton Zeni e Domingos Luiz Palma, pois o apoio e a compreensão de vocês foram fundamentais nesta caminhada. Agradeço também, de forma muito especial, aos meus colegas professores Cristian Baú Dal Magro e Juliana Eliza Beneti, que me estenderam a mão num dos momentos mais difíceis da minha vida.

Ao professor orientador Dr. Paulo Roberto da Cunha, que sempre muito dedicado, paciente e comprometido me auxiliou na construção desta dissertação.

Ao professor Dr. Carlos Eduardo Facin Lavarda e Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, pelos ensinamentos, pelo apoio e pela brilhante condução das atividades no programa. À professora e ex-coordenadora do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Dra. Ilse Maria Beuren, por acreditar na minha capacidade e pela oportunidade de ingressar no mestrado. Sua liderança e comprometimento engrandecem o programa.

Aos professores do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, pela contribuição com seus conhecimentos e incentivos, tanto em sala de aula quanto nas conversas e nas orientações para a elaboração dos grandiosos artigos: Dr. Carlos Eduardo Facin Lavarda, Dr. Francisco Antonio Bezerra, Dr. Francisco Carlos Fernandes, Dr. Jorge Eduardo Scarpin, Dr. Jorge Ribeiro de Toledo Filho, Dra. Ilse Maria Beuren, Dr. Nelson Hein, Dr^a. Rita Buzzi Rausch, Dr. Roberto Carlos Klann, Dr. Paulo Roberto da Cunha.

À secretária do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Rosane Mendes Almeida pela sua disposição em atender e esclarecer com agilidade todas as solicitações.

À Secretaria de Educação do Estado de Santa Catarina, pelo auxílio financeiro recebido por meio do Programa de Bolsas do Fundo de Apoio à Manutenção e ao Desenvolvimento da Educação Superior – FUMDES. Esta bolsa foi determinante para a conclusão deste mestrado.

Aos meus colegas de turma: Andre, Daniela, Fabiane, Fernanda, Franciele, Leandro, Maike, por todos os momentos de alegria e angústia que passamos. Em especial aos colegas Adilson, Antonio, Ieda, Jaqueline, Luciana, Neusa, Sueli e Sady pelas palavras de motivação, pelo companheirismo, pela sinceridade, pela honestidade. Desejo sucesso e felicidades a vocês. Enfim, agradeço a todos que contribuíram de forma direta e indireta para que este sonho se tornasse realidade.

RESUMO

MANFROI, Leossania. **Relação das características do comitê de auditoria com o nível de evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa**. 2013. 134 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2013.

O estudo teve como objetivo verificar a relação das características do comitê de auditoria no nível de evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa. Nesse sentido, realizou-se uma pesquisa descritiva, documental, com abordagem quantitativa, com aplicação de estatística descritiva, cálculo do escalonamento multidimensional por meio do software *SPSS 13.0* e cálculo da correlação canônica com o uso do software *Statgraphics*. A população da pesquisa compreende as empresas do Mercado Tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado listadas na BM&FBovespa, a amostra final compreendeu 110 empresas das quais, 55 empresas possuem comitê de auditoria e 55 empresas não possuem comitê de auditoria. As variáveis e o instrumento de pesquisa relacionadas a evidenciação voluntária seguem a métrica desenvolvida por Murcia (2009). O estudo evidenciou por meio do modelo de correlação canônica que o grupo de características do comitê de auditoria relacionadas ao tamanho, independência e expertise não apresentou relação significativa com os grupos de evidenciação voluntária econômico e social, rejeitando as hipóteses H_{1a} , H_{1b} e apresentou relação significativa com o grupo de evidenciação voluntária ambiental, aceitando a hipótese H_{1c} . Já o grupo de variáveis de controle tamanho da empresa, empresas emissoras de ADRs, rentabilidade, nível de governança corporativa e segmento de atuação evidenciou uma relação significância com os grupos da evidenciação voluntária econômico, social e ambiental, permitindo que sejam aceitas as hipóteses H_{2a} , H_{2b} e H_{2c} . Evidencia-se por meio do modelo de escalonamento multidimensional uma relação de similaridade entre as características do comitê de auditoria (independência e expertise) e o nível de evidenciação voluntária econômico, social e ambiental.

Palavras-chave: Teoria da Agencia; Teoria da Evidenciação Voluntária, Características do comitê de auditoria.

ABSTRACT

MANFROI, Leossania. **Compared the characteristics of the audit committee with the level of voluntary disclosure of companies listed on the BM & FBovespa.** In 2013. 134 f. Thesis (Master of Science in Accounting) - Graduate Program in Accounting from Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2013.

The study aimed to examine the relation between audit committee characteristics on the level of voluntary disclosure of companies listed on the BM & FBovespa. In this sense, we performed a descriptive, documentary research with a quantitative approach, applying descriptive statistics, calculation of multidimensional scaling using SPSS 13.0 software and calculation of canonical correlation using the Statgraphics software. The research population comprises companies of Traditional Market, Level 1, Level 2 and Novo Mercado listed on the BM & FBovespa, the final sample consisted of 110 companies of which 55 companies have an audit committee, and 55 firms do not have an audit committee. The variables and the survey instrument related to voluntary disclosure follow the metric developed by Murcia (2009). The study evidenced by the canonical correlation model that the group characteristics of the audit related to the size, independence and expertise committee showed no significant relationship with the groups of economic and social voluntary disclosure, rejecting H_{1a} , H_{1b} hypotheses and showed a significant relationship with the environmental group of voluntary disclosure, accepting the hypothesis H_{1c} . The group of control variables firm size, companies issuing ADRs, profitability, corporate governance level and segment showed a significant relationship with the groups of economic, social and environmental voluntary disclosure, allowing hypotheses are accepted, H_{2a} , H_{2b} and H_{2c} . It is evidenced by the multidimensional scaling model a similarity relation between audit committee characteristics (independence and expertise) and the level of economic, social and environmental voluntary disclosure .

Keywords: Theory of Agency; Theory of Voluntary Disclosure; Characteristics of the audit committee.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADR	<i>American Depositary Receipt</i>
AICPA	<i>American Institute of Certified Public Accountants</i>
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
CFO	<i>Chief Financial Officer</i>
EUA	Estados Unidos da América
FURB	Universidade Regional de Blumenau
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
NYSE	<i>New York Stock Exchange</i>
NASDAQ	<i>National Association of Securities Dealers Automated Quotations</i>
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
SOX	Lei Sarbanes-Oxley
NASD	<i>National Association of Security Dealers' / National Market System</i>

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Desenho do relacionamento das variáveis de evidenciação voluntária com as características do comitê de auditoria.....	73
Figura 2 – Desenho do relacionamento das variáveis de evidenciação voluntária com as variáveis de controle.....	74

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Resumo dos estudos internacionais relacionados às características do comitê de auditoria.....	47
Quadro 2 – Resumo dos estudos nacionais relacionados as características do comitê de auditoria.....	49
Quadro 3 – Resumo dos estudos internacionais relacionados a evidenciação voluntária	53
Quadro 4 – Resumo dos estudos nacionais relacionados a evidenciação voluntária.	57
Quadro 5 – Constructo da pesquisa	63
Quadro 6 – Métrica para o cálculo de evidenciação voluntária – informações econômicas..	65
Quadro 7 – Métrica para o cálculo de evidenciação voluntária – informações sociais.....	66
Quadro 8 – Métrica para o cálculo de evidenciação voluntária – informações ambientais ...	66
Quadro 9 – Coeficiente de correlação	70
Quadro 10 – Variáveis para cálculo da correlação canônica.....	90
Quadro 11 – Quadro resumo do resultado dos testes das hipóteses	103

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	– Amostra da pesquisa composta pelas empresas de acordo com o nível de governança e segmento de atuação.....	62
Tabela 2	– Informações econômicas: ambiente de negócios	77
Tabela 3	– Informações econômicas: atividade operacional.....	78
Tabela 4	– Informações econômicas: aspectos estratégicos.....	79
Tabela 5	– Informações econômicas: aspectos financeiros.....	80
Tabela 6	– Informações econômicas: indicadores financeiros.....	80
Tabela 7	– Informações econômicas: governança corporativa.....	81
Tabela 8	– Informações sociais: aspectos financeiros.....	82
Tabela 9	– Informações sociais: produtos/serviços	83
Tabela 10	– Informações sociais: colaboradores (não administradores).....	83
Tabela 11	– Informações ambientais: políticas ambientais.....	85
Tabela 12	– Informações ambientais: gestão e auditoria ambiental.....	85
Tabela 13	– Informações ambientais: impacto dos produtos e processos no meio ambiente .	86
Tabela 14	– Informações ambientais: energia	87
Tabela 15	– Informações ambientais: educação e pesquisa ambiental.....	87
Tabela 16	– Informações ambientais: outras informações relativas ao meio ambiente	88
Tabela 17	– Características do comitê de auditoria.....	89
Tabela 18	– Correlação canônica do grupo de evidenciação econômica com o grupo das características do comitê de auditoria.....	91
Tabela 19	– Coeficientes para as variáveis canônicas do grupo de evidenciação econômica e das características do comitê de auditoria	92
Tabela 20	– Correlação canônica do grupo evidenciação social e as características do comitê de auditoria	93
Tabela 21	– Coeficientes para as variáveis canônicas entre evidenciação social e as características do comitê de auditoria.....	93
Tabela 22	– Correlação canônica do grupo evidenciação ambiental e as características do comitê de auditoria	94
Tabela 23	– Coeficientes para as variáveis canônicas do grupo evidenciação ambiental e as características do comitê de auditoria.....	95
Tabela 24	– Correlação canônica do grupo de evidenciação econômica com as variáveis de controle	95

Tabela 25 – Coeficientes para as variáveis canônicas do grupo de evidenciação econômica e com as variáveis de controle.....	96
Tabela 26 – Correlação canônica do grupo evidenciação social com as variáveis de controle	97
Tabela 27 – Coeficientes para as variáveis canônicas do grupo <i>disclosure</i> social com o grupo das variáveis de controle.....	98
Tabela 28 – Correlação canônica do grupo evidenciação ambiental com o grupo das variáveis de controle	98
Tabela 29 – Coeficientes para as variáveis canônicas do grupo evidenciação ambiental e as variáveis de controle	99
Tabela 30 – Medidas de qualidade do ajuste.....	100

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
1.1	PROBLEMA DE PESQUISA	17
1.2	OBJETIVOS	18
1.2.1	Objetivo geral.....	18
1.2.2	Objetivos específicos.....	19
1.3	HIPÓTESES DE PESQUISA.....	19
1.3.1	Características do comitê de auditoria	19
1.3.2	Variáveis de controle	23
1.4	JUSTIFICATIVA DO ESTUDO.....	25
1.5	ESTRUTURA DO TRABALHO	26
2	REVISÃO DE LITERATURA.....	27
2.1	TEORIA DA AGÊNCIA.....	27
2.2	GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	31
2.2.1	Conselho de administração	32
2.2.2	Comitê de auditoria	33
2.3	TEORIA DA EVIDENCIAÇÃO	36
2.3.1	Evidenciação obrigatória	40
2.3.2	Evidenciação voluntária.....	41
2.4	ESTUDOS ANTERIORES RELACIONADOS AO COMITÊ DE AUDITORIA E A EVIDENCIAÇÃO VOLUNTÁRIA	44
2.4.1	Estudos internacionais relacionados ao comitê de auditoria.....	44
2.4.2	Estudos nacionais relacionados ao comitê de auditoria	47
2.4.3	Estudos internacionais relacionados a evidenciação voluntária	49
2.4.4	Estudos nacionais relacionados a evidênciação voluntária	55
3	MÉTODO E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA.....	59
3.1	DELINEAMENTO DA PESQUISA.....	59
3.2	POPULAÇÃO E AMOSTRA	61
3.3	CONSTRUCTO DA PESQUISA.....	62
3.4	COLETA DE DADOS	67
3.5	PROCEDIMENTO DE ANÁLISE DOS DADOS.....	68
3.6	DESENHO DO RELACIONAMENTO ENTRE AS VARIÁVEIS.....	72
3.7	LIMITAÇÕES DA PESQUISA	75

4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	76
4.1	ANÁLISE DE EVIDENCIAÇÃO VOLUNTÁRIA	76
4.1.1	Práticas de evidenciação voluntária: informações econômicas	76
4.1.2	Práticas de evidenciação voluntária: informações sociais	82
4.1.3	Práticas de evidenciação voluntária: informações ambientais.....	84
4.2	CARACTERÍSTICAS DO COMITÊ DE AUDITORIA.....	89
4.3	RELAÇÃO ENTRE COMITÊ DE AUDITORIA E EVIDENCIAÇÃO VOLUNTÁRIA	90
4.4	SIMILARIDADE ENTRE OS GRUPOS CARACTERÍSTICAS DO COMITE DE AUDITORIA, VARIÁVEIS DE CONTROLE E EVIDÊNCIAÇÃO VOLUNTÁRIA	100
4.5	DISCUSSÃO DOS RESULTADOS A PARTIR DA APLICAÇÃO DA CORRELAÇÃO CANÔNICA E DO ESCALONAMENTO MULTIDIMENSIONAL.....	101
5	CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	104
5.1	CONCLUSÕES	104
5.2	RECOMENDAÇÕES.....	106
	REFERÊNCIAS	107
	APÊNDICES	119
	APÊNDICE A – DADOS DA PESQUISA	120
	APÊNDICE B – RESULTADOS DOS CÁLCULOS DE CORRELAÇÃO CANÔNICA ...	127

1 INTRODUÇÃO

A governança corporativa é entendida como um conjunto de relações entre uma empresa, sua gestão, sua diretoria, seus acionistas e outras partes interessadas, pois fornece a estrutura através da qual os objetivos das empresas são definidos, também como eles são monitorados, mantidos e alcançados (HEGAZY; HEGAZY, 2010).

Um dos elementos-chave da governança corporativa está na supervisão dos conselhos de administração para o alcance da conformidade legal e ética corporativa. Tal supervisão inclui a garantia de políticas de qualidade na contabilidade e controles internos, objetiva também a independência dos auditores externos para evitar a fraude, antecipar riscos financeiros e promover a qualidade, de alta precisão, e divulgação antecipada de informação financeira material para o conselho, para os mercados públicos e aos acionistas (REZAEE; OLIBE; MIMMIER, 2003).

De acordo com o IBGC (2009), o código das melhores práticas de governança corporativa orienta o conselho de administração na formação de comitês que contribuam na gestão corporativa da organização; alguns dos comitês que podem ser criados são de Recursos Humanos, Remuneração, Governança, Finanças, Sustentabilidade, Auditoria, entre outros.

No que concerne ao comitê de auditoria, o sucesso deste órgão no cumprimento de sua responsabilidade de supervisão depende de suas relações de trabalho com outros participantes da governança corporativa, incluindo o conselho de administração, gestão, auditores externos, auditores internos, advogados, consultores profissionais, reguladores, e estabelecimento de padrões corporativos (REZAEE; OLIBE; MIMMIER, 2003). Dada a responsabilidade dos comitês de auditoria na fiscalização das divulgações obrigatórias e voluntárias das empresas, evidências empíricas permanecem escassas sobre a contribuição dos comitês de auditoria na qualidade da informação contábil (LIU; ZHUANG, 2011). Compete ao comitê de auditoria a função de supervisão mais ativa das demonstrações contábeis, como também assegurar que os sistemas de controles internos atuem de forma eficaz (OLIVEIRA; NIYAMA; OLIVEIRA, 2009).

Pereira e Werneck (2006) definem o comitê de auditoria como um grupo independente e qualificado, preferencialmente externo à companhia, que contribui para a gestão da companhia no acompanhamento e avaliação das práticas de gestão, padrões de conduta, informes financeiros e controles internos.

Também compete ao comitê de auditoria acompanhar a divulgação voluntária, que pode ser um dispositivo fundamental para moderar a assimetria de informação entre os

diferentes tipos de acionistas, uma vez que esta divulgação é o produto de uma decisão da administração (MEEK et al., 1995; HEALY; PALEPU, 2001). A divulgação voluntária é importante para verificar o comportamento da administração da empresa diante das escolhas de informações a serem divulgadas (ALLEGRINI; GRECO, 2013).

A definição de evidenciação converge para a divulgação ou a liberação de informações relevantes, quer sob a forma de comunicados de imprensa, anúncios públicos, ou relatórios financeiros. A qualidade destas divulgações feitas por sociedades listadas é de especial interesse para os investidores e operadores do mercado de capitais, porque a expectativa é de que quanto maior a qualidade da divulgação menor a assimetria de informação, resultando em menos conflitos de agência entre investidores e os gestores (BROWN; HILLEGEIST, 2005).

O sucesso de um mercado de capitais pode ser dependente da qualidade das informações contábeis evidenciadas, sendo assim, o tema evidenciação, entendido como sinônimo de evidenciação e transparência ganha importância crescente para os investidores e para as empresas (GONDRIGE, 2010).

A qualidade das informações contábeis fornece maior credibilidade aos investidores, constitui-se a principal forma de evidenciação da situação econômica e financeira das empresas, visam a melhorar a comunicação entre os gestores, investidores e o mercado em geral (BOTOSAN, 1997; HEALY; PALEPU, 2001).

A evidenciação das informações financeiras são consideradas importantes para o mercado de capitais, percebe-se que a evidenciação de algumas empresas excede o exigido pela norma legal, que ocorre porque os controladores das empresas possuem informações adicionais cuja divulgação não é obrigatória, porém eles têm a opção de divulgá-las caso acharem oportuno (MURCIA, 2009).

Estudos no âmbito internacional tratam da evidenciação voluntária e dos seus benefícios aos usuários da informação contábil (MEEK; ROBERTS; GRAY, 1995; CHEN; JAGGI, 2000; VERRECHIA, 2001; HO; WONG, 2001; CHAU; GRAY, 2002; GUL; LEUNG, 2004; CHENG; COURTENAY, 2006; LOPES; RODRIGUES, 2007; ADELOPO, 2011; CHINH, 2011, SUN; YI; LIN, 2012; SAMAHA, 2012; MA, 2012; ALLEGRINI; GRECO, 2013).

Já no âmbito nacional, as pesquisas relacionadas à evidenciação voluntária são recentes e pouco exploradas (LANZANA, 2004; SALOTTI; YAMAMOTO, 2005; GALLON, 2006; MAZER, 2007; ALENCAR, 2007; LIMA, 2007; MURCIA, 2009; GONDRIGE, 2010; GODOI, 2011), o que evidencia a existência de oportunidades de pesquisa.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

A fim de melhorar a qualidade da informação contábil e evitar a perda da confiança por parte dos investidores nos mercados financeiros, a exemplo das crises de 2001 e 2008, uma série de iniciativas foi tomada pelos governos, empresas e bolsas de valores. Mudanças em relação às práticas contábeis e à transparência das informações divulgadas pelas empresas foram adotadas pelo Congresso Norte-Americano, em resposta imediata à sequência de escândalos, que aprovou, em julho de 2002, a Lei Sarbanes-Oxley, também conhecida como Sox (FURUTA, 2010).

A Sox foi criada para desencorajar os executivos de cometerem práticas contábeis duvidosas e afirmarem não ter conhecimento desses fatos, como: participações não registradas nos livros, reconhecimento impróprio de receitas etc. Para isso, foram estabelecidas várias medidas que intensificam as conferências internas e aumentam a responsabilidade dos executivos (DELOITTE, 2005).

Um dos requisitos da Sox para as empresas estrangeiras está relacionado à implementação de Comitês de Auditoria. Muitos países têm incentivado as empresas a constituírem esse órgão com a premissa de que ele tem potencial para minimizar as fraquezas da governança corporativa (GONDRIGE, 2010).

Além das exigências da Sox, o Comitê de Auditoria é um órgão que ganhou importância com os episódios de perdas de derivativos ocorridos em 2008, envolvendo grandes empresas brasileiras, como a Aracruz S. A. e Sadia S.A. As perdas ocorreram porque as empresas apresentaram uma posição com derivativos que excediam os limites pré-estabelecidos com seus conselhos de administração. O fato ocorrido reforça a necessidade de maior fiscalização nas companhias, e o Comitê de Auditoria pode justamente ter um papel importante na detecção e prevenção desses problemas (FURUTA, 2010).

Os Comitês de auditoria, por sua vez, constituem um componente crítico para assegurar ao conselho de administração o controle sobre a qualidade dos demonstrativos financeiros e controles internos que asseguram a sua confiabilidade (IBGC, 2009).

Como parte da Governança Corporativa de uma empresa, o Comitê de Auditoria deve assegurar a proteção dos interesses dos acionistas, através da supervisão dos relatórios financeiros da empresa. Destaca-se que esta responsabilidade perpassa pelas informações de cunho compulsório e voluntário.

São observadas na literatura algumas características do comitê de auditoria que podem contribuir com um melhor nível de evidenciação e, portanto, contribuir para uma melhora na

qualidade da informação contábil. Entre as características do comitê de auditoria, destacam-se na literatura: quantidade de membros que integram o comitê de auditoria, quantidade de membros que são independentes, ou seja, não possuem outra função na empresa, experiência comprovada em Administração, Ciências Contábeis ou Finanças e número de reuniões realizadas anualmente (HABBASH; SINDEZINGUE; SALAMA, 2012).

Percebe-se uma possibilidade de pesquisa ante os poucos estudos desenvolvidos à luz da teoria da divulgação voluntária, também conhecida como teoria do *disclosure*. Diversos estudos (LANZANA, 2004; SALOTTI; YAMAMOTO, 2005; GALLON, 2006; MAZER, 2007; ALENCAR, 2007; LIMA, 2007; MURCIA, 2009; GONDRIGE, 2010; GODOI, 2011) visaram identificar o nível de evidenciação voluntária de empresas brasileiras, porém no período que antecedeu a adoção das normas internacionais de contabilidade. Nenhum estudo foi encontrado nas empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa após 2009, período em que a adoção das normas internacionais iniciou seu processo de implementação no Brasil. Também não foram identificados estudos nacionais que relacionem características do comitê de auditoria com o nível de evidenciação voluntária.

Diante destas colocações, elaborou-se a questão de pesquisa: Qual a relação das características do comitê de auditoria com o nível de evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa?

1.2 OBJETIVOS

O objetivo da pesquisa, conforme Richardson (1999) pode ser definido como aquilo que se pretende alcançar com a realização da pesquisa. Já os objetivos específicos podem ser definidos como os aspectos específicos que se pretende estudar e que contribuem para alcançar o objetivo geral. Portanto, diante do exposto no problema de pesquisa, delinearão-se o objetivo geral e os objetivos específicos deste estudo.

1.2.1 Objetivo geral

Verificar a relação das características do comitê de auditoria no nível de evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa.

1.2.2 Objetivos específicos

De acordo com o propósito definido no objetivo geral, elaboraram-se os seguintes objetivos específicos:

- a) Identificar o nível de evidenciação voluntária das empresas com e sem comitê de auditoria listadas na BM&FBovespa;
- b) Comparar o nível de evidenciação voluntária das empresas com e sem comitê de auditoria listadas na BM&FBovespa;
- c) Verificar a relação das características tamanho, independência e *expertise* do comitê de auditoria, com o nível de evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa;
- d) Verificar a relação do tamanho das empresas, empresas listadas no exterior, rentabilidade das empresas, nível de governança das empresas e segmento de atuação das empresas com o nível de evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa.

1.3 HIPÓTESES DE PESQUISA

A partir da questão problema delineada e dos objetivos apresentados, foram levantadas as hipóteses de investigação desta pesquisa. Para tanto, busca-se sustentar a construção das hipóteses discorrendo acerca das características do comitê de auditoria e sobre os tipos de evidenciação voluntária, bem como outras variáveis, julgadas pertinentes nesta verificação, consideradas variáveis de controle.

1.3.1 Características do comitê de auditoria

Diferentes características do comitê de auditoria são observadas na literatura e servem como variáveis de análise em diferentes estudos, tais como tamanho do comitê de auditoria, a independência e a *expertise* dos membros que o compõem.

Pesquisadores têm realizado estudos para verificar se o tamanho dos comitês de auditoria tem relação com a eficácia deles, buscando evidências de que quanto maior o comitê de auditoria maior é a diversidade de pontos de vista de seus membros, contribuindo assim para o controle eficaz das empresas (HABBASH; SINDEZINGUE; SALAMA, 2012).

DeZoort et al. (2002) verificaram o número de membros vinculados a recursos necessários para que se tenha um comitê de auditoria eficaz. DeZoort et al. (2002) expõem que dentre os recursos necessários para se ter um comitê de auditoria eficaz inclui-se um número suficiente de membros que promovam debates substantivos e que tratem de questões emergentes, como o acesso à gestão, auditoria independente e interna.

Outro estudo que utilizou o tamanho do comitê de auditoria foi dos autores Li, Mangena e Pike (2012), em que investigaram o efeito das características do comitê de auditoria sobre a divulgação do capital intelectual. Os resultados deste estudo mostram que o tamanho do comitê de auditoria está positivamente associado com a divulgação do capital intelectual.

Outra característica comum nos estudos relacionados ao comitê de auditoria é a independência dos membros que o compõem. Recomenda-se que o comitê de auditoria seja formado por membros do conselho de administração, preferencialmente independentes. Com a finalidade de manter sua independência, os membros do comitê de auditoria não devem receber qualquer outro tipo de remuneração da organização ou de suas ligadas que não seja aquela relativa à sua função de conselheiro e de integrante do comitê de auditoria (IBGC, 2009).

Ainda de acordo com o IBGC (2009), a independência do membro de um comitê de auditoria pode ser comprometida por relacionamentos cruzados ou ligações importantes com outros conselheiros da organização, o que deve ser avaliado concretamente pelo candidato à função.

Os comitês de auditoria independentes constituem um componente crítico para assegurar ao conselho de administração o controle sobre a qualidade dos demonstrativos financeiros e controles internos que asseguram a sua confiabilidade, bem como para a identificação e gestão de riscos da organização (IBGC, 2009).

A Lei *Sarbanes-Oxley*, também conhecida como *Sox*, estabelece que cada membro do comitê deva ser também membro do conselho de administração e deva ser independente. Para que o membro do Comitê de auditoria seja independente, ele não pode: aceitar qualquer pagamento por consultoria, assessoria ou outro honorário compensatório por parte da companhia; ou ter qualquer vínculo com a companhia ou suas subsidiárias (HABBASH; SINDEZINGUE; SALAMA, 2012).

Estudos indicam que a independência do comitê de auditoria contribui para diminuir o gerenciamento de resultados. Assim, Klein (2002), utilizando uma amostra de 692

observações nos anos de 1992 e 1993, documenta uma relação significativa e negativa entre a independência dos comitês de auditoria e o gerenciamento de resultados.

Bédard et al. (2004) encontraram uma associação negativa significativa entre comitês totalmente independentes e *accruals* discricionários. Lin e Hwang (2010) também encontraram uma associação negativa entre a independência do comitê de auditoria e o gerenciamento de resultados.

A *expertise* também é utilizada como variável de pesquisa nos estudos relacionados ao comitê de auditoria. Quanto maior for a qualificação e a experiência mais significativa será a contribuição dada pelo Comitê (IBGC, 2009). Para o IBGC (2009), os membros do comitê de auditoria devem dispor de tempo para atuar no comitê e pelo menos um dos membros deve ter formação nas áreas de contabilidade, auditoria ou finanças e possuir experiência em gestão de riscos.

Ainda de acordo com o IBGC (2009), recomenda-se que a empresa divulgue no relatório anual da administração a existência do Comitê de Auditoria e as características essenciais de seus membros. Para as empresas listadas na NYSE e NASDAQ, é obrigatória a divulgação, em cada relatório anual, da existência (ou não) de no mínimo, um especialista financeiro.

A SEC exige que as empresas expliquem caso nenhum dos membros do comitê de auditoria seja um especialista financeiro. Além disso, nesse caso, espera-se que o comitê de auditoria contrate um consultor externo que forneça ao comitê conhecimentos e *expertise* equivalente (WELYTOK, 2008).

Com relação à qualidade das demonstrações financeiras, estudos identificaram que as empresas com maiores problemas em seus relatórios financeiros são as que apresentam um menor número de especialistas financeiros como membros do comitê de auditoria (MCMULLEN, 1996; ABBOT et al., 2002).

Segundo Abbot et al. (2002), a ausência de um especialista financeiro está positivamente relacionada com a ocorrência de classificações contábeis indevidas, enquanto a independência do comitê de auditoria está negativamente relacionada com fraudes e classificações contábeis indevidas.

Em estudo similar, Felo et al. (2003) encontraram uma correlação positiva entre o percentual de membros especialistas na área financeira do comitê de auditoria e a qualidade da divulgação financeira, ou seja, quanto maior o número de especialistas na área financeira compondo o Comitê de Auditoria, melhor a qualidade da divulgação financeira da empresa.

Davidson III et al. (2004) identificaram uma correlação positiva entre a reação do preço das ações e o anúncio de novos especialistas financeiros compondo o comitê de auditoria, ou seja, o anúncio de que a empresa tem um especialista financeiro também pode impactar de forma positiva no preço das ações.

Defond et al. (2005) encontraram uma relação positiva do mercado para aquelas empresas que apresentam um especialista financeiro contábil, porém não encontraram essa mesma relação quando a empresa apresenta um especialista financeiro e não contábil.

Ainda, estudos apontam uma associação negativa significativa entre comitês de auditoria que possuem membros com formação em finanças e o gerenciamento de resultados (BEDARD et al.; 2004, CHANG; SUN, 2009; LO; WONG; FIRTH, 2010; LIN; HWANG, 2010).

Ao se observar as pesquisas quanto as formas de evidenciação voluntária, verifica-se que o tema perpassa por evidenciação voluntária relacionada aos aspectos financeiros, sociais e ambientais (MURCIA, 2009).

De acordo com a métrica desenvolvida por Murcia (2009), as informações de caráter econômico são evidenciadas através dos aspectos relacionados ao ambiente de negócios, atividade operacional, aspectos estratégicos, informações financeiras, índices financeiros e governança corporativa. As informações de caráter social são analisados através dos aspectos acerca das informações financeiras sociais, produtos e serviços e colaboradores. Já o grupo relacionado às informações de caráter ambiental está representado pelos aspectos voltados às políticas ambientais, gestão e auditoria ambiental, impacto dos produtos e serviços no meio ambiente, energia, informações financeiras ambientais, educação e pesquisa ambiental, mercado de créditos de carbono e outras informações ambientais.

Com base nas características tamanho do comitê, independência dos membros que integram o comitê e a experiência em contabilidade, auditoria ou finanças dos membros do comitê de auditoria atreladas as formas de evidenciação voluntária, foram formuladas as três primeiras hipóteses do estudo:

Hipótese_{1a}: As características do comitê de auditoria (tamanho, independência e *expertise*) apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária econômico.

Hipótese_{1b}: As características do comitê de auditoria (tamanho, independência e *expertise*) apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária social.

Hipótese_{1c}: As características do comitê de auditoria (tamanho, independência e *expertise*) apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária ambiental.

1.3.2 Variáveis de controle

Além das variáveis relacionadas às características do comitê de auditoria, buscou-se testar outras variáveis juntamente com as características do comitê de auditoria que possam demonstrar possível relação com o nível de evidenciação voluntária. Uma dessas variáveis é o porte da empresa. O impacto do tamanho das empresas na divulgação corporativa dos relatórios anuais tem sido tema de muitos estudos. Observa-se que as organizações maiores têm tendência para divulgar mais informações do que organizações menores, visto que as organizações maiores podem ser mais capazes de suportar o custo de divulgação do que as organizações menores (BUKH; GORMSEN; MOURITSEN, 2005; GONDRIGE, 2010).

Jensen e Meckling (1976) explicam que fatores como obrigações para com a sociedade, responsabilidade civil e fiscal podem afetar as decisões de divulgação da empresa e isso pode explicar uma relação inversa entre o tamanho da empresa e a divulgação corporativa nos relatórios anuais.

A variável porte é incluída para controlar as diferenças no tamanho das empresas. Estudos anteriores documentam que o nível de *disclosure* está diretamente relacionado com tamanho da empresa (VERRECCHIA, 2001; NADAR; NANDA; WYSOCKI, 2003).

Outra variável utilizada como de controle é a empresa listada em bolsa no exterior. As empresas cujas ações são listadas internacionalmente enfrentam pressões adicionais do mercado de capitais para a divulgação de informações, em comparação com empresas cujas ações são listadas apenas internamente (MEEK; ROBERTS; GRAY, 1995; LOPES; RODRIGUES, 2007). O estudo realizado por Gondrige (2010) apresentou uma associação positiva e significativa entre as empresas brasileiras de sua amostra listadas no exterior e o nível de *disclosure* voluntário.

A rentabilidade também é utilizada como uma variável de controle. Empresas mais rentáveis têm boas notícias para compartilhar com seus *stakeholders* e, portanto, estão mais motivadas a divulgar do que empresas menos rentáveis. Assim, uma relação positiva pode ser esperada entre a rentabilidade das empresas e o nível de divulgação (TEIXEIRA, 2010). Lang e Lundholm (1996) e Miller (2002) utilizaram, para medir o desempenho da empresa, a rentabilidade anual e também encontraram uma relação positiva entre a rentabilidade e o nível de divulgação.

Os estudos realizados por Ahmed e Courtis (1999), Akhtaruddin (2005), Barako, Hancock e Izan (2006) encontraram uma relação positiva, embora não significativa, entre a rentabilidade das empresas e o nível de divulgação.

Outra variável considerada para o estudo é o nível de Governança Corporativa das empresas listadas na BM&FBovespa. Se os gestores acreditarem que suas empresas possuem um alto potencial de desenvolvimento econômico, eles podem optar por melhores mecanismos de governança como uma forma de reduzir os custos de agência (LOPES; WALKER, 2008).

O raciocínio é de que empresas presentes em países com fracos arcabouços institucionais, caracterizados pela baixa proteção aos acionistas, como o Brasil, utilizam-se de mecanismos adicionais para demonstrar aos investidores que são confiáveis, como, por exemplo, a adoção de melhores práticas de governança corporativa (TEIXEIRA, 2010).

Nesse sentido, espera-se que as empresas aderentes aos Níveis de Governança Corporativa da BM&FBovespa possuam um melhor *disclosure*. Acredita-se que o *disclosure* e as práticas de governança corporativa sejam positivamente correlacionados (LANZANA, 2004), pois o *disclosure* também pode ser considerado uma boa prática de governança corporativa, na medida em que funciona com um mecanismo de monitoramento do comportamento oportunista dos gestores.

Assim, em um ambiente de intenso monitoramento, seria esperado que os administradores não tivessem incentivos em deter informações para benefício próprio, o que levaria a um aumento da evidenciação (JENSEN; MECKLING, 1976). Boas práticas de governança corporativa relativas aos conselhos poderiam contribuir para o aumento da transparência e da evidenciação (BEEKES; BROWN, 2006; BEEKES et al., 2007), a não ser que a empresa já esteja em patamar ótimo de evidenciação.

As regulamentações específicas de alguns setores de forma geral, fazem parte do que se considera “práticas contábeis adotadas no Brasil”. Isso ocorre, por exemplo, no setor elétrico, onde existe uma regulamentação específica, emitida pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), que institui o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica, onde de acordo com essa legislação, as empresas são estimuladas, por exemplo, a publicar a informações adicionais (MURCIA, 2009).

Constata-se que a existência dessa regulação específica e também do *enforcement* do órgão regulador, tem resultado em um alto nível de *disclosure* das empresas do setor elétrico (MURCIA, 2009).

Com base nas variáveis de controle tamanho da empresa, empresas listadas no exterior, rentabilidade, nível de governança corporativa e segmento de atuação, foram formuladas as três últimas hipóteses do estudo:

Hipótese_{2a}: As variáveis tamanho do ativo, rentabilidade, emissoras de ADRs, nível de governança e segmento de atuação apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária econômica.

Hipótese_{2b}: As variáveis tamanho do ativo, rentabilidade, emissoras de ADRs, nível de governança e segmento de atuação apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária social.

Hipótese_{2c}: As variáveis de tamanho do ativo, rentabilidade, emissoras de ADRs, nível de governança e segmento de atuação apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária ambiental.

1.4 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

De acordo com as boas práticas de governança corporativa, a criação do comitê de auditoria contribui com a melhoria da qualidade da informação contábil, aumentando a transparência das empresas (MEEK; ROBERTS; GRAY, 1995; CHEN; JAGGI, 2000; VERRECHIA, 2001; HO; WONG, 2001; CHAU; GRAY, 2002; GUL; LEUNG, 2004; CHENG; COURTENAY, 2006; LOPES; RODRIGUES, 2007; ADELOPO, 2011; CHINH, 2011; YI; LIN, 2012; SAMAHA, 2012; MA, 2012; ALLEGRINI, 2013). Logo, a existência do comitê de auditoria contribui para um maior nível de evidenciação voluntária das empresas, evidenciando-se assim novas oportunidades de pesquisa (LANZANA, 2004; SALOTTI; YAMAMOTO, 2005; GALLON, 2006; MAZER, 2007; ALENCAR, 2007; LIMA, 2007; MURCIA, 2009; GONDRIGE, 2010; GODOI, 2011).

Na perspectiva teórica, a pesquisa pretende contribuir no estudo sobre evidenciação, sendo importante para a literatura existente como uma forma de entendimento das razões que levam as empresas a divulgar informações (PATTON; ZELENKA, 1997).

Sob o aspecto empírico, destaca-se que as fraquezas evidenciadas em pesquisas sobre evidenciação voluntária e comitê de auditoria, uma vez que se busca identificar características do comitê de auditoria que contribuam com a melhor evidenciação voluntária nas empresas.

Do ponto de vista social, a pesquisa em empresas brasileiras justifica-se, pois o Brasil é um país emergente e que possui uma economia crescente e estável (BLACK; CARVALHO; GORGA, 2008), apresentando assim um cenário favorável para o estudo da evidenciação (MURCIA, 2009). Ainda, com relação à contribuição social, o Brasil possui características associadas com a baixa relevância da informação contábil evidenciada pelas demonstrações financeiras, e constata-se que a evidenciação contábil não é consenso entre os órgãos normatizadores (LOPES; WALKER, 2008). A falta de consenso nas práticas relacionadas à evidenciação contábil entre os órgãos normatizadores dificulta o processo de tomada de decisão por parte dos usuários da informação contábil.

Por último, a pesquisa se justifica pela sua contribuição aos estudos realizados no Grupo de Pesquisa em Teoria da Contabilidade e Contabilidade do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau.

1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO

Esta pesquisa apresenta-se dividida em cinco capítulos. O estudo traz em sua introdução o início da contextualização do tema investigado e o problema de pesquisa. Após isso, são apresentados os respectivos objetivos, as hipóteses de pesquisa e, por último, apresentam-se a justificativa e a organização do estudo.

No segundo capítulo, é apresentada a fundamentação teórica, que aborda inicialmente a teoria da agência, governança corporativa, comitê de auditoria e a teoria do *disclosure*. São apresentados também estudos internacionais e nacionais relacionados ao comitê de auditoria e à evidenciação voluntária.

O capítulo seguinte apresenta os procedimentos metodológicos da pesquisa. Neste capítulo são demonstrados o delineamento da pesquisa, a população e amostra, o *constructo*, o instrumento de pesquisa, os procedimentos de coleta de dados, os procedimentos de análise dos dados, o desenho da pesquisa e, por fim, apresentam-se as limitações da pesquisa.

No quarto capítulo, expõe-se a análise dos resultados. Inicia-se com a análise descritiva dos dados; na sequência, apresenta-se a análise dos resultados de acordo com os objetivos específicos delineados sustentada pela revisão de literatura.

No último capítulo, são apresentadas as conclusões do estudo, em conformidade com os resultados encontrados e alusões sobre possíveis investigações futuras acerca do tema pesquisado.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Neste capítulo, que se divide em quatro seções, apresenta-se a fundamentação teórica da pesquisa. A primeira seção inicia tratando de aspectos relacionados à teoria da agência, separação de propriedade e controle, principal e agente, custo de agência, problemas de agência e assimetria informacional.

Em seguida, apresentam-se conceitos acerca de governança corporativa, conselho de administração e comitê de auditoria. Na terceira seção, é apresentada a teoria do *disclosure*, obrigatório e voluntário. Por fim, apresentam-se estudos internacionais e nacionais relacionados ao comitê de auditoria e à evidenciação voluntária.

2.1 TEORIA DA AGÊNCIA

A Teoria da Agência procura analisar os potenciais conflitos de interesse entre acionistas e gestores e foi proposta originalmente por Jensen e Meckling (1976). Tal teoria também menciona os conflitos entre acionistas e credores e entre acionistas majoritários e acionistas minoritários. As diversas abordagens da teoria da agência analisam a possível desapropriação de um bem do principal pelo agente dada a existência de conflitos de interesses motivados pela maximização de diferentes necessidades.

Para Baiman (1990), uma relação de agência existe quando um ou mais indivíduos (chamado de principal) contrata outros (chamados agentes), a fim de delegar responsabilidades a eles. Os direitos e responsabilidades do principal e agente são especificados mutuamente entre eles, acordados numa relação de emprego. Verifica-se que numa relação do tipo Principal-Agente, presume-se que o agente desenvolverá atividades para o principal, em troca de uma compensação. Neste contexto, o principal é o acionista ou o proprietário dos recursos econômicos, e o agente é o gestor que administra o negócio para os proprietários da empresa (JENSEN; MECKLING, 1976).

Da mesma forma que a relação entre os acionistas e os gerentes de uma empresa deve ser entendida e estabelecida como uma relação de agência pura, os problemas associados com a separação entre propriedade e controle na corporação devem ser intimamente associados aos problemas gerais de agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

O problema de agência surge na teoria da agência quando partes cooperantes têm diferentes objetivos e diferentes divisões do trabalho (JENSEN; MECKLING, 1976; ROSS,

1973). A teoria de agência preocupa-se com os problemas que podem surgir quando os interesses e desejos do principal conflitam com os interesses e desejos dos agentes.

Ainda que os acionistas possam participar de assembleias e exercer o comando indiretamente, os administradores mantêm o controle sobre determinadas informações, pois atuam diariamente na administração das empresas. Com isto, o controle por parte do principal torna-se mais difícil, se considerar que este não possui uma visão completa das oportunidades e decisões que permeiam o ambiente de negócios da empresa.

Para Milgrom e Roberts (1992), a capacidade de monitoramento pelos acionistas é ainda mais limitada e imperfeita em estruturas de controle pouco concentradas. O acionista deve dedicar tempo e recursos financeiros à atividade de monitoramento com o intuito de evitar que os administradores tomem decisões indesejáveis. A abordagem principal da teoria da agência, geralmente, são os relacionamentos que refletem a estrutura básica entre o principal e o agente, os quais se encontram engajados em um comportamento cooperativo, mas possuem diferentes metas e diferentes atitudes em relação ao risco (EISENHARDT, 1989).

Pesquisadores positivistas têm-se centrado na identificação de situações em que o principal e o agente são suscetíveis de ter objetivos conflitantes, de forma que descrevem mecanismos de governança que limitam o comportamento do agente (BERLE; MEANS, 1932).

A unidade de análise que rege a relação entre o principal e o agente é o contrato, ou seja, o foco da teoria está em determinar o contrato mais eficiente que rege as hipóteses de relacionamento entre o principal-agente dadas sobre as pessoas, organizações e informações (EISENHARDT, 1989).

Jensen e Meckling (1976) definem a relação de agência como um contrato sob o qual uma ou mais pessoas (principal) se envolvem com outra pessoa (o agente) para realizar algum serviço em seu nome, o qual remete à delegação de alguma autoridade na tomada de decisão para o agente.

As relações entre principal e agente, na maioria das vezes, incorre em monitoria positiva e custos de ligação, pois existem divergências entre as decisões do agente com relação aos anseios do principal e essas decisões acabam maximizando o bem-estar do principal. Esta redução do bem-estar experimentada pelo principal como resultado desta divergência é um custo de agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

Ainda para Jensen e Meckling (1976), os custos de agência são representados pela soma dos seguintes fatores: a) custos que envolvem a elaboração e estruturação dos contratos

entre principal e agente; b) despesas que o principal apresenta relacionadas ao monitoramento das atividades dos agentes; c) gastos que o agente apresenta para demonstrar que seus atos não serão prejudiciais ao principal; d) perdas residuais que foram geradas pela diminuição da riqueza do principal por eventuais divergências entre as decisões do agente.

Os custos de agência surgem em qualquer situação que envolva esforço cooperativo por duas ou mais pessoas, mesmo que não se tenha definida de forma clara a relação entre principal e agente. Tais custos se apresentam de forma tão real quanto quaisquer outros custos (MITNICK, 1996).

O nível de custos de agência depende, entre outras coisas, do direito legal e comum e da forma como os contratos serão elaborados. Tanto a lei quanto a forma e a sofisticação da elaboração dos contratos para a empresa são fatores que influenciam na minimização dos custos de agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

Além das divergências entre os interesses quanto a benefícios específicos, o conflito entre principal e agente ainda pode se caracterizar por diferenças existentes entre os graus de aversão a risco que existem nesta relação. Com isto, pode resultar em tomada de decisões, por parte do agente, que se tornam incompatíveis com o nível de aceitação de risco desejada pelo principal (EISENHARDT, 1989).

Do exposto, observa-se que a teoria da agência está preocupada com a resolução de dois problemas que podem ocorrer na relação entre agente e principal, sendo eles: O primeiro é o problema de agência que surge quando os desejos ou objetivos do principal e do agente entram em conflito. Nesta situação o problema é que o principal não pode verificar se o agente se comportou adequadamente. O segundo é o problema da partilha do risco que surge quando o principal e o agente possuem atitudes diferentes em relação ao risco. Nesta situação o problema é que o principal e o agente podem preferir ações diferentes por causa das preferências de risco diferentes (EISENHARDT, 1989).

Vale pena salientar a generalidade do problema de agência. O problema da indução pelo qual o agente muitas vezes acaba se comportando como fosse maximização do bem-estar do principal (JENSEN; MECKLING, 1976). Neste contexto de problemas contratuais de agência, a literatura aborda dois problemas: o risco moral (*moral hazard*) e a seleção adversa (*adverse selection*).

Milgrom e Roberts (1992) definem *moral hazard* como sendo a forma de oportunismo que acontece após a assinatura do contrato, em que a razão do fato de se ter ações cujas consequências tenham impacto na eficiência do uso dos recursos não sejam facilmente observáveis, levando o agente a buscar seu interesse em detrimento do interesse do principal.

Arrow (1985) apontou o risco moral (*moral hazard*) como um problema de agência, o que Eisenhardt (1989) destacou como um problema contratual. Arrow (1985) compara o risco moral com ações escondidas (*hidden actions*) e expõe que o risco moral surge quando as ações do agente não são diretamente observáveis pelo principal. O problema surge somente quando há incerteza em algum ponto, e em particular quando as informações disponíveis para os dois participantes do contrato são desiguais (CUNHA, 2011).

Barney e Hesterly (2004, p. 146) destacam que “o risco moral (*moral hazard*) envolve situações nas quais muitas das ações dos agentes são escondidas do proprietário ou são custosas de se observar”.

Para o surgimento de um problema de *moral hazard* são necessárias três condições básicas, sendo elas: Precisa ter uma disputa por recursos escassos, ou seja, que a ação de um indivíduo num determinado sentido, prejudique outro; precisa ter cooperação entre indivíduos que atuam em *moral hazard* e um nível de utilidade suficiente que os estimule a atuar nessa condição e a suportar os riscos envolvidos; faz-se necessário que a execução dos termos do contrato não seja facilmente identificável (MILGROM; ROBERTS, 1992).

A seleção adversa decorre da impossibilidade de observar informações, crenças e valores em que se baseiam as decisões dos outros. Isto pode ser observado numa relação de emprego, em que um empregador procura candidatos para a vaga de pesquisa de mercado que exige um trabalho criativo e independente. Enquanto o empregador gostaria de atrair profissionais altamente qualificados e motivados, ele não pode saber a verdadeira inteligência, atitude ou hábitos de trabalho do candidato (CUNHA, 2011).

Para Moe (1984), o empregador pode prosseguir a avaliação com base em indicadores gerais, como a educação ou experiência de trabalho, declarando assim a sua disponibilidade para pagar um determinado preço para o indivíduo que está nominalmente qualificado de acordo com estes indicadores.

Diante dos problemas contratuais de agência, o risco moral e seleção adversa, na sequência aborda-se sobre a governança corporativa que tem motivado diversas pesquisas após os vários escândalos de fraudes contábeis que abalaram o mercado financeiro, esse interesse ocorre pelo fato da Governança Corporativa oferecer mecanismos que promovam a minimização de problemas que possam afetar o retorno dos investimentos efetuados por diferentes investidores nas organizações.

2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e órgãos de controle. A boa prática de Governança Corporativa converte princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para sua longevidade (IBGC, 2009).

Segundo Shleifer e Vishny (1997), a Governança Corporativa lida com as maneiras pelas quais os fornecedores de capital garantem que obterão para si o retorno sobre seu investimento. Shleifer e Vishny (1997) destacam ainda que a Governança Corporativa é o conjunto de restrições que os gestores aplicam sobre si próprios, ou que os investidores aplicam sobre os gestores, de forma a reduzir a alocação errada de recursos e induzir os investidores a fornecerem mais recursos.

Assaf Neto (2008, p. 119) entende a Governança Corporativa como:

A preocupação pela transparência da forma como uma empresa deve ser dirigida e controlada e sua responsabilidade nas questões que envolvem toda a sociedade. [...] é um sistema de valores que rege as empresas, tanto em suas relações internas como externas.

Os objetivos centrais e princípios básicos de Governança Corporativa indicam caminhos para todos os tipos de sociedades, por ações, de capital aberto ou fechado, limitadas ou civis, visando a aumentar o valor da sociedade, melhorar seu desempenho, facilitar acesso ao capital a custos mais baixos e contribuir para a perenidade da sociedade (OLIVEIRA, 2009).

Os princípios básicos ou pilares da Governança Corporativa abordam as questões relativas à equidade, transparência, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa (IBGC, 2009).

A governança corporativa tem muitos benefícios para as nações em desenvolvimento, ela ajuda os países em desenvolvimento perceber taxas elevadas e sustentáveis de crescimento, aumenta a confiança na economia nacional, e fortalece o mercado de capitais aumentando a sua capacidade de mobilizar a poupança (SAMAH et al., 2012). Além disso, resulta em aumento das taxas de investimento, protegendo os direitos dos acionistas minoritários ou os pequenos investidores (DAHAWY, 2008). A governança corporativa também incentiva o crescimento do setor privado, apoiando as suas capacidades competitivas,

ajudando a garantir o financiamento de projetos, gerando lucros e a criação de oportunidades de trabalho (SAMAHHA et al., 2012).

Diante dos benefícios da adoção das boas práticas de governança corporativa, a BM&FBovespa criou para o mercado brasileiro, segmentos especiais de listagens de ações para as companhias que se comprometem voluntariamente em adotar boas práticas de Governança Corporativa. Como mecanismos de adaptação à nova realidade do mercado de ações brasileiro, foram criados os segmentos: Níveis 1, nível 2 e o Novo Mercado, que juntos estabelecem compromissos crescentes de adoção de melhores práticas de Governança Corporativa (TEIXEIRA, 2010).

Conforme Cohen, Krishnamoorthy e Wright (2004) o conselho da administração e o comitê de auditoria são considerados partes importantes na prática da Governança Corporativa.

2.2.1 Conselho de administração

Países com propriedade acionária concentrada, como o Brasil, não contam com o controle externo da administração da companhia, e os executivos passam a ser pressionados pela cotação das ações no mercado e pelo conseqüente risco do controle acionário, o que ocorre em países com mercados comparativamente mais desenvolvidos (COFFEE, 2001).

Quando há acionistas controladores detentores da maioria do poder de voto e mercados secundários menos líquidos, apresenta-se como alternativa aos minoritários a utilização de mecanismos de controle interno da administração, como é o caso do Conselho de Administração (BRATTON; MCCAHERY, 1999).

O Conselho de Administração é um órgão existente em todas as empresas de capital aberto, de caráter deliberativo, e integrado por profissionais eleitos pelos próprios acionistas, cujas atividades comportam a fiscalização dos atos dos diretores (DUTRA; SAITO, 2002).

De acordo com o IBGC (2009), o Conselho de Administração é o órgão responsável também por apoiar e supervisionar continuamente a gestão da organização com relação aos negócios, aos riscos e às pessoas. Não deve interferir em assuntos operacionais, mas deve ter a liberdade de solicitar todas as informações necessárias ao cumprimento de suas funções, inclusive a especialistas externos, quando necessário.

O Conselho deve prestar contas aos sócios, incluindo a apresentação de um parecer sobre o relatório da Administração e as demonstrações financeiras, além de propor, para

deliberação da assembleia, a remuneração anual dos administradores, sempre vinculada a um processo de avaliação dos órgãos e de seus integrantes (IBGC, 2009).

Dentre as competências do conselho de administração, destaca-se a definição da estratégia, a eleição e a destituição do principal executivo, a aprovação da escolha ou da dispensa dos demais executivos sob proposta do executivo principal (CEO), o acompanhamento da gestão, o monitoramento dos riscos e a indicação e substituição dos auditores independentes (IBGC, 2009).

Para exercer tais atribuições, é interessante que na sua composição prevaleçam membros independentes. Um conselho independente pressupõe boa prática de governança, uma vez que ele é responsável por avaliar a diretoria e por substituí-la, caso seja o interesse dos acionistas (SILVA; LEAL, 2005). Desta forma, o controle da gestão é assegurado pelo conselho de administração (HART, 1995).

O Conselho de administração pode ser composto por órgãos acessórios denominados de comitê. A existência dos comitês não implica a delegação de responsabilidades que competem ao Conselho de Administração como um todo, porém várias atividades do Conselho de Administração podem ser exercidas com mais profundidade por comitês específicos. Dentre os comitês que podem ser formados estão: de auditoria, recursos humanos/remuneração, governança, finanças, sustentabilidade, entre outros (IBGC, 2009).

Os comitês do conselho devem ser formados apenas por conselheiros. Quando isto não for possível, deve-se buscar a composição de forma que sejam coordenados por um conselheiro, de preferência independente, e que a maioria de seus membros seja composta por conselheiros (ALLEGRINI; GRECO, 2013).

Para o IBGC (2009), caso não haja entre os conselheiros algum especialista no tema a ser estudado, podem ser convidados especialistas externos. Os comitês de auditoria e recursos humanos, dada a grande possibilidade de conflitos de interesses, devem ser, de preferência, formados exclusivamente por membros independentes do conselho, sem a presença de conselheiros internos com funções executivas na organização.

2.2.2 Comitê de auditoria

Devido à forte concorrência nos mercados financeiros, uma empresa necessita de mecanismos de controle e gestão eficientes, a fim de manter a competitividade da empresa (FAMA; JENSEN, 1983). Esta tarefa é atribuída ao comitê de auditoria, que por sua vez tem a

responsabilidade de supervisionar os relatórios financeiros apresentados no relatório anual (SAMAHA, 2012).

Para entender o significado do termo “comitê de auditoria”, o ideal é começar separando as duas palavras que formam essa sentença. Comitê é uma palavra de origem francesa, que significa grupo de pessoas encarregadas de determinada missão; e “auditoria” significa exame da contabilidade de uma empresa ou instituição por peritos que analisam as operações contábeis, desde o início até o balanço final (SANTOS, 2009).

Pode-se dizer que o comitê de auditoria tem a missão de avaliar o desempenho econômico e financeiro de uma entidade contábil num determinado período de tempo. Essa avaliação deverá ou será feita por peritos, ou seja, por pessoas de comprovado conhecimento técnico sobre os assuntos objeto de suas atribuições (SANTOS 2009).

O comitê de auditoria é constituído, de preferência, exclusivamente por membros do conselho de administração. Em nome deste, deve agir no sentido de operacionalizar os deveres e responsabilidades da função de supervisão da gestão dos processos internos e assegurar a integridade e efetividade dos controles internos para a produção de relatórios financeiros, visando proteger interesses de acionistas e outras partes interessadas (IBGC, 2009, p. 13).

Considerando a importante contribuição do comitê de auditoria para a transparência na gestão das organizações, desde o início de 1940, a *Securities Exchange Commission* (SEC) recomendava o uso dos comitês de auditoria. Em 1987, o comitê executivo do *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA) também recomendou que as empresas listadas no mercado norte-americano tivessem comitê de auditoria (BIRKETT, 1986).

Visando normatizar a existência do comitê de auditoria foi criada a Lei Sarbanes-Oxley pelos senadores americanos Paul Sarbanes e Michael Oxley em 2002, sendo sancionada pelo presidente dos Estados Unidos George W. Bush. A lei ficou conhecida como Sox e passou pela câmara dos deputados e pelo senado em tempo recorde, sendo aprovada nas duas câmaras por maiorias numerosas (BAZERMAN et al., 2002).

A Lei Sox de 2002 exige que todas as empresas listadas na bolsa de valores dos EUA adotem o comitê de auditoria a partir de 1 de dezembro de 2003 (LANDER, 2004).

Percebe-se ao longo dos anos que houve uma crescente preocupação na formação do comitê de auditoria. Segundo Turley e Zaman (2007), houve mudanças na forma como os comitês de auditoria atuam com o passar do tempo, e há diferenças culturais e estruturais no âmbito internacional que irão influenciar a forma como esses comitês operam.

De acordo com a Sox (2002), em sua seção 301, o comitê de auditoria é o responsável direto pela contratação, compensação e supervisão dos auditores independentes, sendo

também o responsável pela resolução de quaisquer conflitos sobre relatórios financeiros entre a administração e os auditores independentes.

Além disso, o comitê de auditoria pode criar procedimentos para receber, processar e tratar das reclamações e denúncias confidenciais e anônimas recebidas pelos funcionários sobre contabilidade, controles internos contábeis ou assuntos relacionados à auditoria, possui também autonomia para contratar consultores independentes, caso seja necessário (FURUTA, 2010).

Para Pereira (2009), o papel do comitê de auditoria tem sido ampliado rumo à independência, o bom funcionamento do comitê de auditoria será um elemento chave do comportamento responsável e transparente da gestão, sendo que os beneficiados por esse comportamento responsável e transparente das empresas são seus empregados, comunidade investidora, agentes financeiros e a própria administração da empresa.

No Brasil, por intermédio de diversas iniciativas apoiadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), pela bolsa de valores (BOVESPA), pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), assim como pelo (IBRACON) Instituto Brasileiro de Auditores Independentes, se junta a um seleto grupo de países que adotam as melhores práticas de governança corporativa, inclusive fornecendo uma orientação institucionalizada para a constituição de Comitês de Auditoria que adotam os quesitos técnicos dos melhores modelos e práticas internacionais (ALVES, 2005).

O IBGC, no ano de 2002, efetuou uma revisão do Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa, na qual recomendou que todas as companhias adotassem o comitê de auditoria. Em 2009, o IBGC criou o “Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria, com o objetivo de auxiliar a instituição e o funcionamento de comitês de auditoria nos conselhos de administração nas organizações (FURUTA, 2010).

O Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria (2009) tem por objetivo constituir um documento de referência que:

[...] auxilie a instituição e o funcionamento de comitês de auditoria nos conselhos de administração nas organizações, visando: a) a adoção de melhores práticas para assegurar supervisão, monitoramento e avaliação de controles internos, identificação e gestão de riscos, particularmente nos procedimentos para elaboração de relatórios financeiros das organizações; b) a melhoria dos processos de supervisão dos controles e da gestão de riscos nas organizações; c) acompanhamento da auditoria independente e supervisão da auditoria interna; d) a consolidação das melhores práticas de Governança Corporativa no Brasil (IBGC, 2009, p. 10).

No que diz respeito às instituições financeiras, às demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e às câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação, o Conselho Monetário Nacional (CMN), em maio de 2003, aprovou a Resolução 3.081, que autorizava o Conselho Fiscal a exercer funções de Comitê de Auditoria da mesma forma que a regra estabelecida pela SEC.

Segundo Trindade (2005), essas regras pretendem aumentar a independência do conselho de administração e da auditoria das companhias, bem como evitar que quaisquer administradores se beneficiem, na venda de ações, de cotações elevadas com base em informações equivocadas sobre as companhias. Nesse contexto surgem soluções como a criação do comitê de auditoria independente que passa a ser visto como elemento muito importante dentro da estrutura das empresas, atualmente (FURUTA, 2010).

2.3 TEORIA DA EVIDENCIAÇÃO

A teoria da evidenciação ou teoria da divulgação é um tema abordado desde a década de 80 pela pesquisa positiva internacional em contabilidade. Diversos são os artigos escritos sobre esse tema nos principais periódicos internacionais (VERRECCHIA, 1983; DYE, 1985).

Salotti e Yamamoto (2005) mencionam que o principal objetivo da pesquisa sobre teoria da evidenciação é explicar o fenômeno da divulgação de informações financeiras, a partir de diversas perspectivas, como por exemplo determinar qual é o efeito da divulgação de demonstrações contábeis no preço das ações, explicar quais as razões econômicas para que determinada informação seja divulgada voluntariamente.

A teoria da evidenciação ou teoria da divulgação analisa em que condições as informações são, voluntariamente, divulgadas pelas firmas em razão da interação estratégica com os agentes externos (DOBLER, 2005). De acordo com Hossain (2008), a Teoria da evidenciação trata das circunstâncias que cercam a decisão de divulgar uma informação privada para o público. De acordo com Verrecchia (2001), os gestores, geralmente, têm informações acerca da empresa cuja divulgação não é obrigatória. Logo, verifica-se em que circunstâncias os gestores decidem divulgar essas informações.

Em 2001, o periódico *Journal of Accounting and Economics* publicou diversos artigos conhecidos como *surveys*, procurando resumir a pesquisa já realizada sobre tais assuntos e sugerir caminhos futuros. Robert E. Verrecchia foi incumbido de escrever o *survey* sobre o estado da arte da pesquisa contábil relacionada à Teoria da evidenciação. Além disso, Ronald A. Dye foi escolhido para criticar o artigo de Verrecchia. Sendo assim, os autores escreveram

respectivamente: “*Essays on Disclosure*” e “*An Evaluation of ‘Essays on Disclosure’ and the Disclosure Literature in Accounting*” (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

Verrecchia (2001, p. 98) apresenta como argumento para a realização do seu estudo a inexistência de uma teoria unificada da divulgação:

[...] não há uma teoria da divulgação abrangente ou unificada, ou pelo menos, nenhuma sobre a qual eu me sinta confortável para identificá-la. Nas pesquisas sobre divulgação, não há nenhum paradigma central, nem uma única noção convincente que dá origem a todas as pesquisas subsequentes, nenhuma “teoria” bem integrada [...]

Em seu estudo, Verrecchia (2001) categorizou o *disclosure* em três grandes grupos: a) pesquisa sobre divulgação baseada em associação (*association-based disclosure*); b) pesquisa sobre divulgação baseada em julgamento (*discretionary-based disclosure*); c) pesquisa sobre divulgação baseada em eficiência (*efficiency-based disclosure*). Cada um dos três grupos categorizados pelo autor será detalhado a seguir.

a) Pesquisa sobre divulgação baseada em associação

A pesquisa sobre divulgação baseada em associação tem o objetivo principal de investigar a relação ou associação entre a divulgação como um processo exógeno e também as mudanças no comportamento dos investidores, os quais competem no mercado de capitais na forma de agentes individuais que maximizam a sua riqueza (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

A principal característica desse tipo de pesquisa é o estudo dos efeitos da divulgação nas mudanças das ações dos investidores, principalmente através do comportamento dos preços dos ativos em equilíbrio e do volume de negociação (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

Conforme Verrecchia (2001), as pesquisas sobre divulgação baseada em associação procuram examinar a relação entre o fenômeno da divulgação e as mudanças nas atividades dos investidores diversificados e competidores no mercado de capitais para maximizar as suas riquezas individuais.

Esse exame é realizado por meio da caracterização dos efeitos da divulgação nas ações cumulativas dos investidores individuais no momento em que a divulgação ocorre. Um exemplo particularmente interessante de relação analisada nesse tipo de pesquisa é a verificada entre a divulgação e as mudanças de preços (VERRECCHIA, 2001).

b) Pesquisa sobre divulgação baseada em julgamento

As pesquisas sobre divulgação baseada em julgamento identificam quais os motivos da divulgação, ou seja, procuram examinar como os gestores e/ou as empresas decidem divulgar determinadas informações (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

Entende-se a divulgação como um processo endógeno, considerando os incentivos que os gestores e/ou as empresas têm para divulgar as informações. Nesse caso, o mercado de capitais é considerado o único consumidor representativo das informações divulgadas pelas empresas (VERRECCHIA, 2001).

Quando o processo de divulgação passa a ser tratado como um fato endógeno, então as pesquisas questionam os motivos da divulgação ou não de determinada informação, ou seja, assumem que a administração pode optar entre divulgar ou não alguma informação. Dessa forma, questiona-se em quais condições haverá ou não divulgação (VERRECCHIA, 2001).

Para responder essa e outras questões, as pesquisas vêm desenvolvendo a chamada Teoria da Divulgação Voluntária. Em relação a esse aspecto, Dye (2001) discorda de Verrecchia (2001) quando este menciona não haver uma teoria da divulgação. Para Dye (2001, p. 184),

[...] existe uma teoria da divulgação voluntária. Essa teoria é um caso especial da teoria dos jogos com a premissa central de que qualquer entidade que esteja cogitando a divulgação irá divulgar informação favorável para a entidade e não irá divulgar informação desfavorável à entidade [...]

Ainda para Dye (2001, p.185) existem alguns exemplos de aplicações desta teoria:

[...] considere um vendedor de carro que enfatiza a confiabilidade do carro, mas não menciona nada a respeito do seu desempenho. A teoria permite-nos concluir que o desempenho do carro não é muito bom. Considere uma empresa que, na seção de destaque do seu relatório anual, repetidamente enfatiza seu sucesso em atingir reduções de custos, mas não menciona nada sobre as receitas. A teoria permite-nos inferir que o crescimento de receitas da empresa foi decepcionante, mesmo antes de verificar a demonstração de resultados da firma [...]

Para Verrecchia (2001), um conceito muito importante a fornecer embasamento teórico para esse tipo de pesquisa é o problema da seleção adversa. A lógica desse conceito pode ser percebida quando um comprador racional interpreta informação não divulgada como uma informação não favorável sobre o valor ou qualidade do ativo.

Estendendo essa ideia para o ambiente da divulgação financeira, percebe-se que, enquanto uma quantidade considerável de divulgação financeira é obrigatória (por exemplo,

informações trimestrais, relatórios anuais, balanços, demonstração de resultados etc.), os gerentes podem ter informações adicionais cuja divulgação não é obrigatória, no entanto, é útil para avaliar a perspectiva futura da empresa. Consequentemente, surge a questão sobre em que circunstâncias um gerente divulgará ou não esta informação (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

Em relação à variedade de custos que podem suportar a não divulgação da informação, um exemplo esclarecedor é o custo associado com a informação divulgada, na sua natureza, privada. Por exemplo, se o processo produtivo de uma determinada indústria for revelado em detalhes, isso pode custar o aparecimento de outros concorrentes, levando a firma à perda de participação de mercado (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

Verrecchia (2001) expõe que a literatura contábil que trata esse tema apresenta três aspectos: a) a dependência dos custos relacionados à produção de informações privadas para explicar a não divulgação da informação; b) a dependência da divulgação de informações corretas e honestas; c) a dependência do objetivo do gerente como um dos estímulos do nível corrente de capitalização da firma, mesmo que essa prática ameace destruir o valor da firma no futuro.

c) Pesquisa sobre divulgação baseada em eficiência

A pesquisa sobre divulgação baseada em eficiência são as preferidas, na ausência de conhecimento passado sobre a informação, isto é, a divulgação ainda não ocorreu e, portanto, pode ser caracterizada como sendo *ex ante*. Trabalhos classificados nessa categoria discutem quais tipos de divulgação são mais eficientes. Nesse caso, as ações dos agentes do mercado de capitais que maximizam a riqueza são endógenas (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

As pesquisas pertencentes a essa categoria procuram investigar a existência de algumas formas de divulgação que promovem a eficiência, isto é, aquelas preferidas incondicionalmente.

Segundo Verrecchia (2001), noções de eficiência são centrais para a economia, portanto, se um dos objetivos da literatura sobre divulgação é estabelecer uma relação entre a divulgação financeira e contábil com a economia, a não integração da eficiência para a discussão pode ser um descuido fatal.

A respeito dessa categoria de pesquisa, Dye (2001, p. 224) comenta que “[...] a maioria dos pesquisadores da área de contabilidade concordaria com que, divulgando mais informação, a firma pode reduzir o seu custo de capital, com a possibilidade de gerar perdas

através da divulgação de informação privada”. Se o *disclosure* de uma informação não é obrigatório, a empresa pode divulgá-la ou não. Deve existir um equilíbrio entre a necessidade de atender alguns usuários e o custo de propriedade de divulgar essa informação aos concorrentes (MURCIA, 2009).

Para Verrecchia (2001), no mercado de capitais, as ações de uma empresa são vendidas para os investidores para gerar caixa, necessário para o investimento. Um tipo de custo relacionado à divulgação que inibe o investimento e, assim, faz com que as ações da firma sejam mais caras é o custo de transação advindo do problema de seleção adversa inerente à troca de ativos entre investidores de vários graus de conhecimento da informação.

Consequentemente, em busca da sua eficiência, a empresa procura reduzir a assimetria informacional como uma forma de reduzir o componente do custo de capital relativo a isso. Uma maneira de atingir a redução da assimetria é o comprometimento da empresa em preparar as suas demonstrações contábeis usando padrões e procedimentos contábeis os mais transparentes possíveis (VERRECCHIA, 2001).

2.3.1 Evidenciação obrigatória

A ciência contábil é moldada e desenvolvida sob a influência direta de inúmeros fatores ambientais que a cercam, não sendo possível desvincular a criação de práticas contábeis dos seguintes fatores: sistema legal, político e tributário e fatores econômicos, culturais e históricos de um país. As práticas contábeis são não apenas elaboradas, mas também constantemente modificadas, a fim de atender, da forma mais eficiente possível todo o vasto conjunto de forças externas do meio no qual estão inseridas (MAIA, 2011).

Evans e Taylor (1982) consideram que, a partir do momento em que as nações emergiram como unidades políticas distintas, devido a fatores ambientais divergentes, tais como cultura, língua, sistema político e econômico, fomentou-se que cada nação estabelecesse um conjunto de práticas contábeis particular, a fim de espelhar a sua própria diversidade de fatores. Tal fato é compreensível, já que cada nação, à época, preferia que suas práticas contábeis refletissem suas leis, moedas e costumes.

A evidenciação de informações pelas empresas através de seus relatórios financeiros tem sido mais enfatizada nos últimos anos, em decorrência de acontecimentos e mudanças no ambiente empresarial. Quinteiro (2004, p. 6) ressalta que, considerando a tendência à proteção da informação, os órgãos de regulamentação e os órgãos de classe profissionais surgem como

personagens importantes no processo de divulgação de informações, criando padrões mínimos que garantam um adequado nível de informação aos usuários.

Entretanto, para a consecução de padrões satisfatórios, Gourlat (2003) comenta que não devem as empresas restringir-se, em sua divulgação, apenas às informações requeridas em lei, transmitindo também informações que, mesmo não sendo compulsórias, colaboram para que o público constitua uma visão correta sobre a realidade empresarial.”

Para Teixeira, Fortunato e Aquino (2004, p. 13) “esse processo de manter uma boa comunicação com o mercado eleva a qualidade do mercado de capitais e o benefício adquirido seria sentido por todos os agentes da cadeia de informação”.

Dantas, Zendersky e Niyama (2004) destacam que estudos indicando que a boa evidenciação financeira influencia de forma positiva na eficiência e no desenvolvimento do mercado de capitais, sem falar da redução do custo de capital e do aumento da liquidez das ações, percebe-se certa relutância por parte das empresas em aumentar o grau de evidenciação, uma vez que muitas informações importantes não são compulsórias.

2.3.2 Evidenciação voluntária

A informação contábil relaciona-se aos objetivos da contabilidade de mensurar o conjunto de eventos econômicos e comunicar os resultados das entidades às partes interessadas (YAMAMOTO; SALOTTI, 2006). De acordo com Stair (1998, p. 4), “[...] a informação pode ser compreendida como um conjunto de fatos organizados de tal forma que adquirem valor adicional além do valor do fato em si [...]”.

No entanto, a divulgação difere da informação por seu conteúdo mais amplo e completo. Enquanto a informação traz o conteúdo, a divulgação compreende o conteúdo, a forma, a motivação e o veículo (YAMAMOTO; SALOTTI, 2006). Deste modo, pode-se perceber que, além de divulgar, é necessário divulgar com qualidade a informação.

A evidenciação voluntária é a divulgação que excede o que é recomendado pela lei e representa uma escolha livre (*free choice*) por parte dos gestores em fazer essa divulgação das informações adicionais contribuindo para o processo decisório dos usuários (MEEK; ROBERTS; GRAY, 1995).

Para Lima (2007), a evidenciação de uma empresa compreende a parte de informação que é regulamentada por lei, e também a veiculação de toda a informação que seja útil para a tomada de decisão por parte dos *stakeholders*, portanto, a evidenciação pode ser obrigatória

(que envolve informações obrigatórias por lei) e voluntário (informações não obrigatórias, mas que oferecem maior transparência para a empresa).

A evidenciação não é feita apenas de informações qualitativas e quantitativas positivas, como menciona Goulart (2003), ao destacar que, para garantir a transparência nas empresas, faz-se necessária a divulgação das informações positivas e negativas, ao passo que a transparência permite que usuários da informação possam realizar julgamentos adequados e tomar decisões não enviesadas.

Os gestores das companhias podem prover informações adicionais, via evidenciação voluntária, quando considerarem que a divulgação é útil para os usuários externos (FASB, 1978). De acordo com Ball (2006), a incorporação de mais informações torna as demonstrações contábeis mais informativas, gerando vantagens para os investidores. Algumas empresas optam por complementar a evidenciação obrigatória com informações específicas de suas operações, as quais não são requeridas pelas normas contábeis (MURCIA, 2009).

Para Murcia (2009), além de auxiliar os usuários externos no monitoramento dos gestores e contribuir para uma alocação mais eficiente dos recursos no mercado de capitais, a divulgação voluntária de informações, também, traz benefícios para as próprias empresas. Trata-se de uma importante ferramenta de diferenciação, já que possibilita às empresas fornecer informações acerca de seu desempenho, estratégia, visão de mercado, programas de investimento (LANZANA, 2004).

De maneira geral, a evidenciação voluntária de hoje será a evidenciação obrigatória de amanhã, reduzindo os incentivos para a manipulação, tornando as demonstrações financeiras mais confiáveis (HOULTHAUSEN; WATTS, 2001). Nesta perspectiva, a evidenciação obrigatória pode ser utilizada para verificar a veracidade da evidenciação voluntária em um período futuro (GIGLER; HEMMER, 1998). Segundo Healy e Palepu (2001), evidências empíricas demonstram que investidores percebem a evidenciação voluntária como confiável.

Observa-se que diversos usuários da informação contábil, dentre eles, acionistas, investidores, administradores, reguladores, fornecedores, clientes e competidores, possuem diferentes demandas que a contabilidade poderia suprir (MURCIA, 2009). No entanto, para atender diferentes interesses, a informação ficaria muito custosa para elaboração e divulgação (ALMEIDA, 2010).

Se as empresas não divulgam todas as suas informações privadas, presume-se que existem custos com a evidenciação. Obviamente, para as empresas, esses custos aumentam à medida que se aumenta o volume de informações divulgadas. Dentre os custos potenciais da

evidenciação, destacam-se, principalmente, o custo de preparação e divulgação, os custos de propriedade e os custos legais (MURCIA, 2009).

Percebe-se a existência dos custos do pessoal da empresa envolvido em todo o processo de evidenciação das demonstrações contábeis. De forma geral, os custos de preparação, certificação (auditoria) e disseminação das demonstrações contábeis podem ser medidos pela empresa de maneira mais direta. Leuz e Wysocki (2008) alertam para os custos de oportunidade daqueles envolvidos no processo de evidenciação, sendo esse custo mais difícil de ser medido.

No Brasil, em especial, existe o custo de publicação das demonstrações contábeis das companhias abertas nos jornais de grande circulação e também no Diário Oficial dos Estados. Para Medeiros e Quinteiro (2005), esses custos tendem a ser altos, principalmente para empresas de menor porte.

Para Verrecchia (2001), o custo mais importante que influencia, negativamente, a evidenciação é o custo de propriedade. De acordo com Leuz e Wysocki (2008), esses são os custos realizados devido à divulgação de informações que podem ser utilizadas por concorrentes. A ideia é que os concorrentes podem utilizar informações divulgadas, voluntariamente, pelas empresas para seu benefício próprio (VERRECCHIA, 1983), especialmente informações cuja confidencialidade pode ser importante para sua competitividade (CARVALHO, 2000).

Por outro lado, a ameaça de competição nem sempre leva a companhia a não divulgar determinada informação, pois, em certos casos, empresas podem divulgar informações justamente com o objetivo de tentar impedir a entrada de novos competidores (LEUZ; WYSOCKI, 2008).

Visando ao embasamento teórico acerca da discussão da evidenciação voluntária, surge a teoria da evidenciação que parte da premissa central que os gestores têm incentivos econômicos para divulgar ou não divulgar informações de maneira voluntária, sendo que os usuários externos das demonstrações contábeis são considerados os consumidores dessas informações (VERRECCHIA, 2001).

Essa teoria analisa em que condições as informações são, voluntariamente, divulgadas pelas firmas em razão da interação estratégica com os agentes externos (acionistas, concorrentes) (DOBLER, 2005).

De acordo com Hossain (2008), a Teoria da evidenciação discricionária trata das circunstâncias que cercam a decisão de divulgar uma informação privada para o público.

Com a finalidade de explicar as razões que levam as empresas a divulgar informações de maneira voluntária, pesquisadores tem buscado desenvolver modelos que fornecem um arcabouço teórico para o desenvolvimento de pesquisas sobre o tema, visando assim a estabelecer uma ligação entre a divulgação contábil e suas consequências (VERRECCHIA, 2001; DOBLER, 2005; HOSSAIN, 2008).

Estudos recentes apontam para algumas variáveis que influenciam as práticas de evidenciação das organizações no Brasil. De acordo com Murcia (2009), são fatores determinantes da evidenciação voluntária de companhias abertas no Brasil: a auditoria, o setor, a origem do controle, o nível de rentabilidade e o nível de endividamento. Costa, Goldner e Galdi (2007) explicam que a independência do Conselho de Administração, o tamanho da empresa, a listagem de suas ações no mercado de capitais, a participação nos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa e a emissão de *ADRs*, são fatores que influenciam a evidenciação dos maiores bancos brasileiros.

2.4 ESTUDOS ANTERIORES RELACIONADOS AO COMITÊ DE AUDITORIA E A EVIDENCIAÇÃO VOLUNTÁRIA

Neste tópico são apresentados estudos relacionados ao comitê de auditoria e a evidenciação voluntária. Os estudos internacionais foram obtidos através de buscas nas bases *Proquest*, *Science Direct* e *Scopus*. Já os estudos nacionais foram obtidos através de pesquisas na biblioteca nacional digital de teses e dissertações e também nas bibliotecas digitais dos programas de mestrado e doutorado Administração, Ciências Contábeis e Economia ofertados no país.

2.4.1 Estudos internacionais relacionados ao comitê de auditoria

O estudo dos autores Hegazy e Hegazy (2010) buscou avaliar se as empresas britânicas listadas na FTSE cumprem com o código de governança corporativa do Reino Unido sobre os comitês de auditoria e arranjos de divulgação. Com base na teoria da firma, a pesquisa testou se o tamanho das empresas e a composição do comitê de auditoria afetam as decisões da administração em conformidade com os requisitos do código do Reino Unido. Os dados foram coletados a partir das empresas do Reino Unido listadas FTSE, o método para análise dos dados foi a estatística descritiva, incluindo tabelas de frequência, média, e outras medidas de tendência central e pôr fim a análise de regressão foi utilizada para testar as

hipóteses sobre as possíveis relações encontradas no estudo. O estudo concluiu que a maioria das empresas listadas na FTSE estão em conformidade com o código do Reino Unido. Por fim, os resultados da análise de regressão indicam uma associação entre o tamanho das empresas descritas pelo número de empregados e o grau de conformidade com o código.

Habbash (2011) analisou o impacto das características do comitê de auditoria no gerenciamento de resultados de 350 empresas nos anos de 2006 e 2007 listadas na bolsa de Londres. O estudo explorou características qualitativas do comitê de auditoria que ainda não haviam sido examinados. Foram investigados o número de membros e número de reuniões, a independência, remuneração dos administradores, diretorias externas, especialidade financeira, propriedade e setor regulado. Nenhuma associação significativa entre os *accruals* discricionários e estas características foram encontradas. Observou-se que os resultados dos *accruals* discricionários mostram que algumas características têm um efeito para mais ou para menos no gerenciamento de resultados.

Os resultados deste estudo fornecem informações úteis para os reguladores, a fim de melhorar e reconsiderar as normas vigentes sobre os mecanismos dos comitês de auditoria. Os resultados de estudos relacionados aos comitês de auditoria mostram que eles são geralmente ineficazes no Reino Unido.

O estudo de Krishnan (2011) investigou se a experiência contábil e financeira do comitê de auditoria está associada com a maior qualidade de informação financeira. Para a formação das hipóteses do estudo foi realizada uma revisão da literatura através da análise da associação entre a experiência do comitê de auditoria e a capacidade dos analistas e investidores em antecipar ganhos futuros. A amostra final foi composta por 305 empresas pertencentes a S&P 500, onde foram testadas as hipóteses do estudo. Os resultados apontaram que as previsões dos analistas, referente as empresas com um membro do comitê de auditoria com experiência contábil e financeira são mais precisas e menos dispersas. Estas associações tendem a ser mais forte nas empresas com menor governança.

O estudo de Liu e Zhuang (2011) investigou se os comitês de auditoria são eficazes e influenciam as previsões de ganhos realizadas pelos gestores e as previsões realizadas pelos analistas. A influência por parte de um comitê de auditoria poderia resultar de uma maior responsabilidade para monitorar a divulgação voluntária. Foram coletados dados trimestrais sobre a gestão e as previsões de lucros dos analistas nos anos de 1998 a 2005 de 7.354 empresas chinesas.

Através da estatística descritiva; testes paramétricos e não paramétricos de Wilcoxon; Correlação de Pearson realizada entre as variáveis, o estudo concluiu que as previsões dos

analistas apresentam maior precisão e menor dispersão com a emissão de previsões de gestão para as empresas que empregam os comitês de auditoria que são compostas exclusivamente por conselheiros independentes e incluem um especialista contábil, agindo com a devida diligência.

Os resultados também apontam que os comitês de auditoria eficazes fortalecem a associação entre a administração e a precisão nas previsões de analistas. As evidências apoiam a noção de que a governança corporativa eficaz influencia a confiabilidade da divulgação voluntária e, portanto, beneficia os usuários da informação financeira.

Os autores Li, Mangena e Pike (2012) investigaram o efeito das características do comitê de auditoria sobre a divulgação do capital intelectual. Os resultados foram analisados através da análise descritiva, correlação de Person e regressão múltipla. A amostra deste estudo são as empresas do Reino Unido listadas na London Stock Exchange (LSE) em 2005. Os setores considerados no estudo foram o farmacêutico e biotecnologia, TI, mídia e editoras, telecomunicações, banco e seguros, e de produção de alimentos e bebidas.

A amostra final do estudo totalizou 100 empresas, os resultados mostram que a divulgação do capital intelectual é maior para as empresas com características do comitê de auditoria, mas menor para as empresas cujos membros têm grandes participações no comitê de auditoria. No entanto, não existe uma relação significativa entre a divulgação do capital intelectual e independência do comitê de auditoria e experiência financeira.

O estudo fornece evidências sobre a relação entre as características do comitê de auditoria e cada um dos três componentes de divulgação do capital intelectual: Capital humano, capital estrutural e capital relacional. Os resultados mostram que o tamanho do comitê de auditoria está positivamente associado com todos os três componentes de divulgação do capital intelectual, enquanto a frequência das reuniões do comitê de auditoria está relacionada com a divulgação capital estrutural e relacional. Estes resultados parecem sugerir que os fatores subjacentes que impulsionam as diversas formas de divulgação do capital intelectual são diferentes.

O estudo de Woidtke e Yeh (2013) explora a relação entre a informação dos lucros contábeis, medido pela relação entre o lucro e os retornos anormais cumulativos, e a estrutura de propriedade e características do comitê de auditoria. A amostra da pesquisa é composta por 450 empresas de Hong Kong, Singapura e Malásia. Foi utilizada a estatística descritiva e regressão múltipla para análise das variáveis do estudo.

Os resultados deste estudo sugerem que a independência do comitê de auditoria não é suficiente para melhorar a informação dos lucros. Ainda assim, a independência e a *expertise*

financeira ou jurídica de conselheiros independentes que são nomeados para a comissão de auditoria pode ser uma forma mais proveitosa para aumentar a confiança dos investidores nas informações contábeis, especialmente quando a propriedade está concentrada.

O Quadro 1 apresenta o resumo dos estudos internacionais relacionados as características do comitê de auditoria.

Quadro 1 – Resumo dos estudos internacionais relacionados às características do comitê de auditoria

Autores	Objetivo	Resultado
Hegazy e Hegazy (2010)	Verificar se as empresas britânicas listadas na FTSE cumprem com o código de governança corporativa do Reino Unido sobre os comitês de auditoria e arranjos de divulgação.	Concluiu que a maioria das empresas listadas na FTSE estão em conformidade com o código do Reino Unido, os resultados indicam uma associação entre o tamanho das empresas descritas pelo número de empregados e o grau de conformidade com o código.
Habbash (2011)	Analisar o impacto das características do comitê de auditoria no gerenciamento de resultados nas empresas listadas na bolsa de Londres.	Nenhuma associação significativa entre os <i>accruals</i> discricionários e as características do comitê de auditoria foram encontradas.
Krishnan (2011)	Verificar se a experiência contábil e financeira do comitê de auditoria está associada com a maior qualidade de informação financeira.	Os resultados apontaram que as previsões dos analistas, referente as empresas com um membro do comitê de auditoria com experiência contábil e financeira são mais precisas e menos dispersas na divulgação da informação contábil.
Liu e Zhuang (2011)	Analisar se os comitês de auditoria são eficazes e influenciam a associação entre as previsões de ganhos realizadas pelos gestores e as previsões realizadas pelos analistas.	Os resultados apontam que os comitês de auditoria eficazes fortalecem a associação entre a administração e a precisão nas previsões de analistas. As evidências apoiam a noção de que a governança corporativa eficaz influencia a confiabilidade da divulgação voluntária.
Li, Mangena e Pike (2012)	Investigar o efeito das características do comitê de auditoria sobre a divulgação do capital intelectual.	Os resultados mostram que o tamanho do comitê de auditoria está positivamente associado com a divulgação do capital intelectual.
Woidtke e Yeh (2013)	Verificar a relação entre a informação dos lucros contábeis medido pela relação entre o lucro e retornos anormais cumulativos, e a estrutura de propriedade e características do comitê de auditoria.	Os resultados sugerem que a independência do comitê de auditoria não é suficiente para melhorar a informação dos lucros.

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.4.2 Estudos nacionais relacionados ao comitê de auditoria

Pereira (2005) realizou um estudo exploratório onde procurou elaborar uma visão conceitual e empírica qualitativa das práticas de comitê de auditoria com foco nos quatro maiores bancos brasileiros em 2004. O estudo possui duas suposições, em que a primeira defende que o escopo do comitê de auditoria é delimitado pelo relacionamento entre o conselho de administração e o auditor externo. A segunda suposição expressa a visão de que os bancos nacionais tenham configurações idênticas por estarem sob a mesma regulação do

Banco Central do Brasil. O trabalho utilizou fontes bibliográficas, documentais e virtuais para satisfazer os problemas e avaliar a dupla de suposições. O resultado do estudo forneceu evidências de que o comitê de auditoria possui, aparentemente, responsabilidades e expectativas mais amplas ao relacionamento exclusivo com o auditor independente, além de existirem indícios de que a prática varia entre os quatro maiores bancos brasileiros.

Oliveira, Niyama e Oliveira (2009) contextualizam que diante da necessidade de uma maior regulamentação de práticas que contribuam para melhorar a eficácia na coibição de fraudes e riscos de crédito, o Conselho Monetário Nacional, em 2004, aprovou a Resolução nº 3.198 que institui regras para a criação dos Comitês de Auditoria nos conglomerados financeiros. Nesse sentido o estudo teve como proposta fazer uma avaliação dos sete maiores bancos a partir do *ranking* apresentado pelo Banco Central do Brasil (BACEN) no ano de 2008, com o objetivo de verificar como a resolução em estudo está aplicada no sistema financeiro nacional. O resultado da pesquisa confirmou o cumprimento das determinações emanadas pela Resolução nº. 3.198/04 do CMN por parte das instituições financeiras brasileiras submetidas à análise e constatou a necessidade de maior evidenciação das atividades realizadas pelos Comitês de Auditoria divulgados em seus relatórios resumo.

O estudo de Santos (2009) teve como objetivo identificar e analisar os aspectos mais relevantes que o caracterizam os comitês de auditoria. Diversos regulamentos e orientações para regular este órgão foram criados tanto no Brasil como no exterior, tal como a lei *Sarbanes-Oxley*. Como contribuição ao conhecimento sobre o tema, uma pesquisa documental foi desenvolvida em 112 empresas de grande porte no Brasil, identificando as principais informações sobre o comitê de auditoria, evidenciadas por essas organizações, utilizando o canal de comunicação da *internet*. Um índice para efetuar comparações entre as empresas foi criado: o Índice de *Disclosure* do Comitê de Auditoria (IDCA). Os resultados mostraram que a maioria das empresas componentes da amostra não apresentou um grau de evidenciação sobre o Comitê de Auditoria que permita uma visualização efetiva sobre esse organismo nas organizações pesquisadas.

Furuta (2010) identificou quais as características das empresas que operam no Brasil e possuem ADRs estão associadas com a formação do comitê de auditoria ou o conselho fiscal adaptado. A amostra foi composta por empresas que operaram no Brasil e foram emissoras de ADRs no período de 2005 a 2008. Com relação a coleta de dados, foram realizadas entrevistas e enviado questionários para os executivos e analistas de mercado. Os resultados significantes dos testes estatísticos indicam que quanto menor o faturamento, menor é a probabilidade de a empresa constituir comitê de auditoria. A classificação da empresa no novo mercado ou nível

2 de governança corporativa, número de diretores e o retorno das ações influenciam na existência do comitê de auditoria porém não de forma significativa.

Tanto a maioria dos executivos das empresas quanto a maioria dos analistas de mercado concordaram plenamente que o Comitê de Auditoria pode ser visto como um mecanismo de monitoramento da gestão da companhia, e discordaram que no Brasil faltem executivos com perfil que se enquadre no Comitê de Auditoria conforme definido pela SEC. Não houve consenso de opinião entre os executivos das empresas e os analistas de mercado quanto ao Conselho Fiscal ser mais adaptável que o Comitê de Auditoria ao ambiente de negócios brasileiros quanto às funções dos dois órgãos serem distintas e quanto aos custos associados à formação do Comitê de Auditoria.

Após discorrer sobre os estudos anteriores, o Quadro 2 apresenta o resumo dos estudos nacionais relacionados as características do comitê de auditoria.

Quadro 2 – Resumo dos estudos nacionais relacionados as características do comitê de auditoria

Autores	Objetivo	Resultado
Pereira (2005)	Elaborar uma visão conceitual e empírica qualitativa das práticas de comitê de auditoria com foco nos quatro maiores bancos brasileiros em 2004.	O resultado do estudo forneceu evidências de que o comitê de auditoria possui, aparentemente, responsabilidades e expectativas mais amplas ao relacionamento exclusivo com o auditor independente, além de existirem indícios de que a prática varie entre os quatro maiores bancos brasileiros.
Olveira, Niyama e Oliveira (2009)	Verificar como Resolução nº. 3.198/04, que instituiu a criação dos comitês de auditoria, está aplicada no sistema financeiro nacional.	O resultado da pesquisa confirmou o cumprimento da Resolução nº. 3.198/04 por parte das instituições financeiras brasileiras e constatou a necessidade de maior evidenciação das atividades realizadas pelos Comitês de Auditoria.
Santos (2009)	Identificar e analisar os aspectos mais relevantes que caracterizam os comitês de auditoria.	Os resultados mostraram que a maioria das empresas não apresentou um grau de evidenciação sobre o Comitê de Auditoria que permita uma visualização efetiva sobre esse organismo nas organizações pesquisadas.
Furuta (2010)	Identificar as características das empresas que operam no Brasil e que possuem ADRs estão associadas com a formação do comitê de auditoria.	Os resultados indicam que quanto menor o faturamento, menor é a probabilidade de a empresa constituir comitê de auditoria. A classificação da empresa no novo mercado ou nível 2 de governança corporativa, número de diretores e o retorno das ações influenciam na existência do comitê de auditoria porém não de forma significativa.

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.4.3 Estudos internacionais relacionados a evidenciação voluntária

Meek, Roberts e Gray (1995) analisaram os fatores que influenciam as estratégias de divulgação voluntária de informações financeiras e não-financeiras em relatórios anuais das

organizações norte americanas, do Reino Unido e da Europa Continental. A amostra final do estudo continha 116 empresas norte-americanas, 64 do Reino Unido e 46 da Europa Continental, sendo 16 francesas, 12 alemãs e 18 holandesas. Os aspectos mais importantes observados no estudo são o tamanho da organização, origem nacional ou regional, setor de atuação, negociação de ações em outros países como fatores explicativos quanto às políticas de divulgação voluntária em relatórios anuais das companhias integrantes da amostra.

Chen e Jaggi (2000) examinaram se divulgações financeiras abrangentes seriam associadas com atributos da governança corporativa das organizações em Hong Kong. O estudo foi conduzido para uma amostra de 87 empresas no período de 1993 a 1994. Como *proxy* de *disclosure* os autores utilizam metodologia adaptada do estudo de Wallace e Naser (1995) com 30 itens relacionados a evidenciação. Os principais achados indicam que uma parcela substancial de diretores, 28,2%, são independentes nos conselhos de administração das empresas da amostra. A variável sobre a propriedade revela que em média 44,6% da propriedade pertence a não-membros da família ou administradores não executivos ou substanciais acionistas. Outro achado importante sugere que uma maior proporção de independência no conselho de administração está associada a mais ampla divulgação financeira. Estes resultados também sugerem que tal associação é mais fraca para empresas controladas por grupos familiares em relação às não controladas.

Ho e Wong (2001) testaram um modelo teórico relacionando quatro atributos da governança corporativa com o grau de informação voluntária prestada por empresas listadas em Hong Kong. Os atributos de governança corporativa investigados foram a proporção de conselheiros independentes, a existência de uma comissão de auditoria voluntária, a existência de dualidade na presidência do conselho e a percentagem de membros da família no conselho. Dos questionários enviados entre 1997 a 1998, 98 diretores financeiros e 92 analistas financeiros de empresas listadas em Hong Kong retornaram a pesquisa. Os resultados deste estudo indicam que a existência de um comitê de auditoria é significativamente e positivamente relacionada com a extensão da divulgação voluntária, enquanto que a percentagem de membros da família no conselho de administração é negativamente relacionada com o grau de divulgação voluntária.

Chau e Gray (2002) examinaram a associação da estrutura de propriedade com a divulgação voluntária das empresas listadas em Hong Kong e Cingapura. Com uma amostra de 62 empresas construiu-se um índice de *disclosure* baseado no estudo de Meek, Roberts e Gray (1995). Os resultados indicam que o nível de divulgação de informações é susceptível de

ser menor em empresas de controle familiar. Segundo os autores uma característica importante do mercado de ações de Hong Kong e Cingapura.

Gul e Leung (2004) examinaram a relação entre a estrutura do conselho de administração e a evidenciação voluntária. Análises de regressão de 385 observações referente ao ano de 1996 de empresas de Hong Kong evidenciaram que a dualidade do CEO é associada com baixos níveis de evidenciação voluntária. Todavia, esta relação é mais fraca nas empresas em que há uma maior independência do conselho de administração.

Cheng e Courtenay (2006) examinaram a associação entre a estrutura do conselho de administração e o nível de divulgação voluntária. Encontraram novas evidências de que as empresas com maior proporção de conselheiros independentes estão associadas a níveis mais elevados de divulgação voluntária. Os autores argumentam que a presença de um mecanismo de governança externo, aumenta a força da associação entre a proporção de conselheiros independentes e o nível de divulgação voluntário.

Lopes e Rodrigues (2007) investigaram os determinantes do nível de divulgação para as companhias listadas na Bolsa de Valores Portuguesa por meio de índice de divulgação baseado no *International Accounting Standards* (IAS) 32 e IAS 39 calculado para cada empresa. A análise inclui variáveis que captam as características intrínsecas das empresas portuguesas sob contexto regulamentar e institucional, como a estrutura de capital e as características da estrutura de governança corporativa, no âmbito da teoria de contingência. Os achados indicam que o grau de divulgação é significativamente relacionado ao tamanho, tipo de auditoria, *status* de listagem e setor econômico.

Adelopo (2011) estudou as práticas de divulgação voluntária entre de 52 empresas cotadas na Nigéria no ano de 2006. A metodologia utilizada para a análise dos dados foram análises uni e multivariada, em que foram observadas 24 categorias de análise. Os resultados apontam uma divulgação voluntária média de 44%, observando-se também que: a) uma relação positiva significativa entre a divulgação voluntária e o tamanho da empresa, medido com o logaritmo natural do ativo total; b) uma relação positiva significativa entre o mercado com base em definição de desempenho da empresa e divulgação voluntária; c) relação negativa significativa entre a porcentagem de participação acionária e o percentual de participação gerencial; d) O estudo tem implicação importante para os investidores individuais e institucionais, reguladores e formuladores de políticas nos países em desenvolvimento.

Chin (2011) investigou os incentivos baseados nas divulgações voluntárias sobre os intangíveis das empresas e também analisou se a governança corporativa se relaciona com as

divulgações voluntárias. Usando análise de conteúdo dos relatórios anuais de uma amostra de 111 empresas de alta tecnologia que formavam a base de dados da *ExecuComp*, os achados indicam que os incentivos baseados em ações estão associados positivamente com a divulgação voluntária das empresas sobre bens intangíveis. Com relação ao efeito dos mecanismos de governança, infere-se que a governança corporativa não tem uma relação com a divulgação voluntária quando os incentivos são baixos. Por outro lado, uma melhor governança irá reforçar o efeito positivo dos incentivos o que sugere que os mecanismos de governança e de incentivos se complementam.

Sun, Yi e Lin (2012) investigaram como os custos de informação afetam a eficácia do monitoramento dos conselheiros independentes nas decisões de divulgação das auditorias de controle interno. Usando uma amostra de empresas chinesas que voluntariamente divulgam seus relatórios de auditoria interna no período de 2007 à 2009, observou-se nos resultados que quando a assimetria de informação entre os gestores e os diretores independentes é baixa e a proporção de conselheiros independentes é alta, a empresa é mais propensa a divulgar voluntariamente em seus relatórios de auditoria informações sobre os controles internos.

Samaha (2012) em seu estudo analisou o efeito da divulgação voluntária e atributos da governança corporativa no custo do capital próprio em um mercado de capitais emergente. A amostra do estudo foi composta por empresas do Egito, onde foi observado a evidenciação voluntária dos relatórios anuais. Para verificar o nível a evidenciação voluntária utilizou-se uma métrica onde foram observados 80 itens e para estimar o custo do capital próprio foi utilizado o *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Os resultados apontaram para uma relação negativa entre a divulgação voluntária e o custo de capital próprio no ambiente de divulgação. No entanto, atributos corporativos de governança, incluindo propriedade estatal, propriedade institucional, e existência de comitê de auditoria não contribuem para a redução do custo do capital próprio no contexto da realização do estudo, que é caracterizado por uma fraca proteção legal para os investidores. Os resultados mostram também que a política de divulgação depende mais dos incentivos que os gestores tem para fornecer informações do que regulamentos ou características legais.

Ma (2012) analisou a resposta do mercado de ações com relação a divulgação de informações voluntárias de suas operações e a importância destas divulgações como fonte de informação para o mercado de ações. Usando uma amostra de grandes empresas dos Estados Unidos da America durante o período de 2002 a 2010, os resultados evidenciaram uma associação significativa das divulgações voluntárias sobre o preço das ações e volume de negócios. Por fim, observou-se que a reação dos preços das ações relacionadas com a

divulgação é maior para as empresas de setores mais concentrados, presume-se que o mercado considera estas divulgações mais confiáveis dado o maior custo de divulgação.

Os autores Allegrini e Greco (2013) investigaram a interação entre governança e divulgação em um ambiente de agência, caracterizado pela presença de acionistas no conselho. Como método foram empregados os mínimos quadros ordinários (MQO) estima para testar a relação entre a divulgação voluntária e as variáveis explicativas, ou seja, utilizou-se a correlação de Pearson em empresa italianas.

Os resultados sugerem a presença de uma relação complementar entre a governança e a divulgação. A atividade de monitoramento diligente está associada a uma maior transparência para o exterior, os resultados são consistentes com a ideia de que os controles interno e externo tendem a estar presentes ao mesmo tempo.

O Quadro 3 apresenta o resumo dos estudos internacionais relacionados a evidenciação voluntária.

Quadro 3 – Resumo dos estudos internacionais relacionados a evidenciação voluntária

Autores	Objetivo	Resultado
Meek, Roberts e Gray (1995)	Analisar os fatores que influenciam as estratégias de divulgação voluntária de informações financeiras e nãofinanceiras em relatórios anuais das organizações norte americanas, do Reino Unido e da Europa Continental.	Observou-se no estudo que o tamanho da organização, setor de atuação, negociação de ações em outros países são fatores explicativos quanto às políticas de divulgação voluntária em relatórios anuais das companhias integrantes da amostra.
Chen e Jaggi (2000)	Verificar se divulgações financeiras são associadas com atributos da governança corporativa nas organizações em Hong Kong.	Os principais achados indicam que uma parcela substancial de diretores são independente nos conselhos de administração das empresas da amostra. Uma maior proporção de independência no conselho de administração está associada a mais ampla divulgação financeira.
Ho e Wong (2001)	Testar um modelo teórico relacionando quatro atributos da governança corporativa, sendo: a proporção de conselheiros independentes; a existência de um comitê de auditoria voluntário; a existência de dualidade na presidência do conselho e a percentagem de membros da família no conselho.	Os resultados indicam que a existência de um comitê de auditoria é significativamente e positivamente relacionada com a extensão da divulgação voluntária, enquanto que a percentagem de membros da família no conselho é negativamente relacionada com o grau de divulgação voluntária.
Chau e Gray (2002)	Examinar a associação da estrutura de propriedade com a divulgação voluntária das empresas listadas em Hong Kong e Cingapura.	Os resultados indicam que o nível de divulgação de informações é menor em empresas de controle familiar.
Gul e Leung (2004)	Examinar a relação entre a estrutura do conselho de administração e o <i>disclosure</i> voluntário.	Evidenciaram que a dualidade é associada com baixos níveis de <i>disclosure</i> voluntário. Todavia esta relação é mais fraca nas empresas em que há uma maior independência do conselho de administração.

Autores	Objetivo	Resultado
Cheng e Courtenay (2006)	Verificar a associação entre a estrutura do conselho de administração e o nível de divulgação voluntária.	Encontram evidências de que as empresas com maior proporção de conselheiros independentes estão associadas a níveis mais elevados de divulgação voluntária.
Lopes e Rodrigues (2007)	Investigar os determinantes do nível de divulgação para as companhias listadas na Bolsa de Valores.	Os achados indicam que o grau de divulgação é significativamente relacionado ao tamanho, tipo de auditoria, <i>status</i> de listagem e setor econômico.
Adelopo (2011)	Estudar as práticas de divulgação voluntária de 52 empresas cotadas na Nigéria no ano de 2006.	Os resultados apontam uma relação positiva significativa entre a divulgação voluntária e tamanho da empresa; desempenho da empresa.
Chin (2011)	Investigar os incentivos baseados nas divulgações voluntárias sobre os intangíveis das empresas e também analisou se a governança corporativa se relaciona com as divulgações voluntárias.	Os achados indicam que os incentivos baseados em ações estão associados positivamente com a divulgação voluntária das empresas sobre bens intangíveis. Com relação ao efeito dos mecanismos de governança, infere-se que a governança corporativa não tem uma relação com a divulgação voluntária quando os incentivos são baixos.
Sun, Yi e Lin (2012)	Verificar como os custos de informação afetam a eficácia do monitoramento dos conselheiros independentes nas decisões de divulgação das auditorias de controle interno.	Os resultados apontam que quando a assimetria de informação entre os gestores e os diretores independentes é baixa e a proporção de conselheiros independentes é alta, a empresa é mais propensa a divulgar voluntariamente em seus relatórios de auditoria informações sobre os controles internos.
Samaha (2012)	Analisar o efeito da divulgação voluntária e atributos da governança corporativa no custo do capital próprio em um mercado de capitais emergente.	Os resultados apontaram para uma relação negativa entre divulgação voluntária e custo de capital próprio no ambiente de divulgação, a política de divulgação depende mais dos incentivos que os gestores tem para fornecer informações do que regulamentos ou características legais.
Ma (2012)	Analisar a resposta do mercado de ações com relação a divulgação de informações voluntárias de suas operações e a importância destas divulgações como fonte de informação para o mercado de ações.	Os resultados evidenciaram uma associação significativa das divulgações voluntárias sobre o preço das ações e volume de negócios. Por fim, observou-se que a reação dos preços das ações relacionadas com a divulgação é maior para empresas de setores mais concentrados.
Allegrini e Greco (2013)	Investigar a interação entre governança e divulgação em um ambiente de agência.	Os resultados sugerem a presença de uma relação complementar entre a governança e a divulgação. A atividade de monitoramento diligente está associada a uma maior transparência para o exterior, os resultados são consistentes com a ideia de que os controles interno e externo tendem a estar presentes ao mesmo tempo.

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.4.4 Estudos nacionais relacionados a evidência voluntária

Lanzana (2004) investigou a relação entre evidência e governança corporativa nas empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. O estudo investigou se haveria relação entre a variável dependente evidência e dois atributos da governança corporativa para o ano de 2002.

A amostra consistiu em 161 empresas, sendo possível calcular o índice de evidência para apenas 58. Os achados indicam que empresas com maior número de membros externos ao conselho tendem a apresentar maior nível de evidência, resultando em efeito complementar entre governança e evidência. Com relação à ocupação simultânea dos cargos de presidente da empresa e do conselho evidenciou-se que isso ocorre com menor intensidade em empresas que apresentam menor nível de evidência.

Salotti e Yamamoto (2005) com base no estudo de Verrecchia (2001) discutiram modelos analíticos desenvolvidos a partir da metodologia positiva por pesquisas relacionadas à Teoria da Divulgação. As pesquisas são classificadas em três categorias: baseadas em associação, julgamento e eficiência. O estudo sugere que tais modelos sirvam como base teórica de sustentação para o desenvolvimento de hipóteses e a elaboração de pesquisas, sugere-se também a capacitação desses modelos na representação da realidade do processo de divulgação.

Mazer (2007) buscou explicar a relação entre nível de transparência e o custo do capital próprio para as empresas que compunham o índice Bovespa no ano de 2005. A autora mensurou a transparência a partir de um questionário contendo 14 questões respondidas a partir dos *websites* das companhias. Os resultados da pesquisa não permitiram afirmar a existência de uma relação entre custo do capital próprio nível de transparência.

Alencar (2007) investigou a relação entre custo do capital próprio e nível de evidência. Nesta pesquisa a autora utilizou um índice de evidência mais abrangente comparado ao trabalho de Mazer (2007), construído a partir de Botosan (1997). A autora evidenciou diferentemente dos resultados encontrados por Mazer (2007) uma relação negativa e significativa estatisticamente. A amostra é composta por 50 empresas, com dados coletados no período de 1998 a 2005.

Lima (2007) pesquisou a relação entre o nível de evidência voluntária e o custo do capital de terceiros. O autor utilizou como amostra 23 companhias e dados coletados no período de 2000 a 2004, para a variável evidência, e 2001 a 2005 para o custo do capital de terceiros. Segundo o autor os resultados indicaram relação significativa e negativa entre as

variáveis estudadas, concluindo que quanto maior o nível de evidênciação menor o custo do capital de terceiros.

Murcia (2009) estudou os fatores que explicam o nível de evidênciação voluntária de companhias abertas no Brasil, a amostra do estudo foi composta pelas 100 maiores companhias abertas e não financeiras. A análise do nível de evidênciação voluntária das empresas foi realizada a partir das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs), dos exercícios findos em 2006, 2007 e 2008 por meio da análise de conteúdo. Para isso, elaborou-se uma métrica, a partir de 27 estudos anteriores, composta por 92 itens de caráter voluntário e dividida em três grandes grupos: econômico (43), social (15) e ambiental (34).

Os achados no que diz respeito às hipóteses testadas por meio do modelo de regressão com dados em painel, constata que ao nível de significância de 90%, a variável setor, origem do controle, Q de Tobin, endividamento e auditoria são significantes para os três ou pelo menos um dos três modelos de evidênciação testados. Já as variáveis tamanho, governança, emissão de ações, crescimento e concentração do controle não são, estatisticamente significativas em nenhum dos três modelos de evidênciação.

Gondrige (2010) analisou os fatores explicativos do nível de evidênciação voluntária das empresas brasileiras de capital aberto. Foram analisadas 225 empresas listadas com dados coletados no ano de 2008. Como *proxy* para avaliar o nível de evidênciação foi desenvolvido questionário contendo 32 itens que mensura a evidênciação de informações relacionadas a cinco dimensões.

A análise foi conduzida por meio de Análise de Correspondência e de Regressão Linear Múltipla, com variável dependente DSCORE (nível de evidênciação) e quinze variáveis explicativas acerca da estrutura de governança corporativa e estrutura de propriedade. Os resultados apontam para indícios de melhor qualidade de evidênciação entre os setores: eletroeletrônico, energia elétrica, papel e celulose, petróleo e gás e software e dados. As variáveis mais significativas para explicar o nível de evidênciação das empresas são: o tamanho da empresa; a existência de comitê de auditoria; o tamanho do conselho de administração; auditoria realizada por uma das cinco maiores empresas de auditoria e empresas listada na bolsa de valores de Nova Iorque.

Godoi (2011) teve como objetivo analisar as características da evidênciação ambiental nas demonstrações financeiras de uma amostra de empresas integrantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e pertencentes aos setores econômicos de alto impacto ambiental. A amostra final ficou composta por 6 empresas que através da análise de conteúdo foram analisados a evidênciação

ambiental nas demonstrações financeiras padronizadas (DFPs) referente ao exercício social de 2009.

Os resultados indicaram que por não haver exigência legal no Brasil, as empresas optam pela realização da evidenciação voluntária, tendo como características para esse tipo de evidenciação a predominância de sentenças ambientais declarativas e de informações boas para a imagem ou algum tipo de crédito para a empresa.

O Quadro 4 apresenta o resumo dos estudos nacionais relacionados a evidenciação voluntária.

Quadro 4 – Resumo dos estudos nacionais relacionados a evidenciação voluntária.

Autores	Objetivo	Resultado
Lanzana (2004)	Investigar a relação entre a variável dependente evidenciação e dois atributos da governança corporativa para o ano de 2002.	Os achados indicam que empresas com maior número de membros externos ao conselho tendem a apresentar maior nível de evidenciação. Com relação à ocupação simultânea dos cargos de presidente da empresa e do conselho evidenciou-se que isso ocorre com menor intensidade em empresas que apresentam menor nível evidenciação.
Salotti e Yamamoto (2005)	Discutir, com base no estudo de Verrecchia (2001), modelos analíticos desenvolvidos a partir da metodologia positiva por pesquisas relacionadas à Teoria da Divulgação.	O estudo sugere que tais modelos sirvam como base teórica de sustentação para o desenvolvimento de hipóteses e a elaboração de pesquisas. Sugere-se também a capacitação desses modelos na representação da realidade do processo de divulgação.
Mazer (2007)	Explicar a relação entre nível de transparência e o custo do capital próprio para as empresas que compunham o índice Bovespa no ano de 2005.	Os resultados da pesquisa não permitiram afirmar a existência de uma relação entre custo do capital próprio nível de transparência.
Alencar (2007)	Investigar a relação entre o custo do capital próprio e o nível de evidenciação.	Evidenciou uma relação negativa e significativa entre custo do capital próprio e nível evidenciação.
Lima (2007)	Verificar a relação entre o nível de evidenciação voluntária e o custo do capital de terceiros.	Os resultados indicaram relação significativa e negativa entre as variáveis estudadas, concluindo que quanto maior o nível de evidenciação e menor o custo do capital de terceiros.
Murcia (2009)	Estudar os fatores que explicam o nível de evidenciação voluntária de companhias abertas no Brasil.	Os achados apontam ao nível de significância de 90%, a variável setor, origem do controle, Q de Tobin, endividamento e auditoria são significantes para os três ou pelo menos um dos três modelos de evidenciação testados. Já as variáveis tamanho, governança, emissão de ações, crescimento e concentração do controle não são estatisticamente significativas em nenhum dos três modelos de evidenciação.

Autores	Objetivo	Resultado
Gondrige (2010)	Analisar os fatores explicativos do nível de evidência voluntária das empresas brasileiras de capital aberto.	Os resultados apontam para indícios de melhor qualidade de evidência entre os setores: eletroeletrônico, energia elétrica, papel e celulose, petróleo e gás e software e dados. As variáveis mais significativas para explicar o nível de evidência das empresas são: tamanho da empresa; existência de comitê de auditoria; tamanho do conselho de administração; auditoria realizada por uma das cinco maiores empresas de auditoria e empresas listada na bolsa de valores de Nova Iorque.
Godoi (2011)	Analisar as características da evidência ambiental nas demonstrações financeiras de uma amostra de empresas integrantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial.	Os resultados indicaram que por não haver exigência legal no Brasil, as empresas optam pela realização da evidência voluntária, tendo como características para esse tipo de evidência a predominância de sentenças ambientais declarativas e de informações boas para a imagem ou algum tipo de crédito para a empresa, sendo utilizado o relatório de administração da empresa como principal meio para a sua comunicação.

Fonte: Elaborado pelo autor.

3 MÉTODO E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

Neste capítulo apresentam-se os procedimentos metodológicos da pesquisa. Richardson (1999, p. 29) afirma que o método de pesquisa “significa a escolha de procedimentos sistemáticos para a descrição e explicação de fenômenos”. De acordo com Cervo e Bervian (2002, p. 23), “[...] o método é a ordem que se deve impor aos diferentes processos necessários para atingir certo fim ou resultado desejado”.

De acordo com Martins e Theóphilo (2007, p. 37), os métodos e procedimentos de pesquisa são “um conjunto de regras para observar fenômenos e inferir conclusões a partir de tais observações”. É apontado por Lakatos e Marconi (1991, p. 40) que os métodos e procedimentos são “o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo – conhecimentos válidos e verdadeiros, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista”.

Portanto, a caracterização do estudo inicia-se com o delineamento metodológico. Seguem-se a definição da população e amostra, *constructo* da pesquisa, instrumento de pesquisa, procedimentos de coleta dos dados, procedimentos de análise dos dados. Em seguida, expõem-se o desenho da pesquisa e, por fim, as limitações do estudo.

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Esta pesquisa tem objetivo verificar a relação das características do comitê de auditoria no nível de evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa no ano de 2011.

Nesta fase, efetua-se planejamento amplo da pesquisa, cabe ao investigador escolher, dentre a variedade de delineamentos existentes, aquele que proporcione um nível de precisão adequado e que permita validar o trabalho de pesquisa. Portanto, o delineamento da presente pesquisa é caracterizado quanto aos objetivos como de cunho descritivo, quanto aos procedimentos como levantamento e a abordagem do problema é de natureza quantitativa.

É mencionado por Gil (2004) que a pesquisa descritiva caracteriza-se por ter como objetivo descrever as características de certa população ou fenômeno ou ainda estabelecem relações entre variáveis. Cervo e Bervian (2002, p. 66) expõem que “a pesquisa descritiva, em suas diversas formas, trabalha sobre dados ou fatos colhidos da própria realidade”. Vergara (1998, p. 45) menciona que “expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno” e ainda pode estabelecer correlações entre variáveis não tendo o

compromisso de explicar seus fenômenos. Ainda para Rodrigues (2007) a pesquisa descritiva trata da apresentação de informações e dados, dizendo o que ele é, do que se compõe em que lugar está localizado no tempo e no espaço, revelando periodicidade, indicando possíveis regularidades ou irregularidades.

O estudo classifica-se como descritivo, tendo em vista que se descreve o comportamento das variáveis relacionadas as características dos comitês de auditoria, das variáveis de controle e das variáveis relacionadas a evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa.

Para Silva e Griolo (2002) a pesquisa documental vale-se de materiais que ainda não receberam nenhuma análise aprofundada. Gil (2004, p.51) corrobora mencionando que “[...] esta pesquisa vale-se de materiais que não receberam tratamento analítico [...]”.

Martins e Theóphilo (2007, p. 55) expõem que “a estratégia de pesquisa documental é característica dos estudos que utilizam documentos como fonte de coleta de dados, informações e evidências”.

Esse tipo de pesquisa visa selecionar, tratar e interpretar a informação bruta, buscando extrair dela algum sentido e introduzir-lhe algum valor, podendo desse modo contribuir com a comunidade científica (BEUREN et al., 2008, p. 89).

Portanto, esta pesquisa foi delineada como sendo de levantamento, tendo em vista que a coleta de dados foi realizada através dos documentos disponíveis no site da BM&FBovespa. Os documentos observados para a realização do estudo foram formulário de referência, relatório da administração e notas explicativas, referente o ano de 2011.

A pesquisa quantitativa é delineada por Silveira (2004, p. 107) como aquela que baseia “seus estudos em análise de características diferenciadas e numéricas, geralmente ao longo de alguma dimensão, entre dois ou mais grupos, procurando provar a existência de relações entre variáveis”. Richardson (1999, p. 70) aduz que esse método “caracteriza-se pelo emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas”. Martins e Theóphilo (2007, p. 103) mencionam que nesse tipo de pesquisa “o pesquisador, dependendo da natureza das informações, dos dados e das evidências levantadas, poderá empreender uma avaliação quantitativa, isto é: organizar, sumarizar, caracterizar e interpretar os dados numéricos coletados”.

A pesquisa quantitativa deve ser realizada quando o pesquisador deseja obter melhor entendimento do comportamento de diversos fatores e elementos que influem sobre determinado fenômeno ou resultado, para essa abordagem consiste em identificar as variáveis que possam explicar os resultados do estudo (RICHARDSON, 1999).

Assim, a presente pesquisa tem abordagem do problema de cunho quantitativo, por empregar quantificação na coleta de informações e utilizar técnicas estatísticas para a análise dos dados. Outro aspecto levado em consideração para a escolha de abordagem quantitativa é a análise dos grupos de variáveis, procurando encontrar a existência de relações.

3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população de uma pesquisa pode ser definida como “o conjunto de elementos que possuem determinadas características” (RICHARDSON, 1999, p. 103). A população inicial desta pesquisa compreendeu as empresas listadas no mercado tradicional, nível 1, nível 2 e no novo mercado da BM&FBovespa. O motivo da escolha deste setor de empresa é por apresentarem um maior padrão de governança corporativa (BM&FBOVESPA, 2012). Empresas com um maior padrão de governança corporativa tendem a divulgar mais informações em suas demonstrações contábeis e conseqüentemente apresentar um maior nível de evidenciação.

Para a composição da amostra final da pesquisa, primeiramente foram identificadas as empresas que possuem comitê de auditoria, sendo que das 444 empresas listadas no mercado tradicional, nível 1, nível 2 e novo mercado, apenas 55 empresas possuem comitê de auditoria.

Para a análise dos dados, a população foi dividida em dois grupos, empresas que possuem comitê de auditoria e empresas que não possuem comitê de auditoria. Considerando que a quantidade de empresas que não possuem comitê de auditoria é maior do que o grupo que possui o comitê selecionou-se de forma aleatória a mesma quantidade de empresas sem o comitê de auditoria e também levou-se em consideração na seleção da amostra final que os dois grupos apresentem a mesma quantidade de empresas por segmento de atuação, possibilitando assim uma melhor comparação entre os grupos. A Tabela 1 apresenta a amostra final da pesquisa por nível de governança e também por setor econômico.

Tabela 1 – Amostra da pesquisa composta pelas empresas de acordo com o nível de governança e segmento de atuação

Setor Econômico	Mercado Tradicional		Nível 1		Nível 2		Novo Mercado		Total	
	Com comitê	Sem comitê	Com comitê	Sem comitê	Com comitê	Sem comitê	Com comitê	Sem comitê	Com comitê	Sem comitê
Bens Industriais	1	1					2	2	3	3
Construção e Transporte							7	7	7	7
Consumo Não Cíclico	1	1					11	11	12	12
Consumo Cíclico					1	1	6	6	7	7
Financeiras e outros							6	6	6	6
Materiais Básicos	1	1	2	2					3	3
Petróleo, Gás e Bicomcombustíveis							2	2	2	2
Tecnologia da Informação							2	2	2	2
Utilidade Pública	7	7	2	2	1	1	3	3	13	13
Total	10	10	4	4	2	2	39	39	55	55

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 1 apresenta a quantidade de empresas com comitê de auditoria e sem comitê de auditoria que integram o mercado tradicional, nível 1, nível 2 e o novo mercado na BM&FBovespa. A Tabela 1 também apresenta a quantidade de empresas por segmento de atuação de acordo com a BM&FBovespa. A amostra final do estudo composta pelas 55 empresas que possuem comitê de auditoria listadas no mercado tradicional, nível 1, nível 2 e novo mercado. Também fazem parte da amostra final outras 55 empresas sem comitê de auditoria.

3.3 CONSTRUCTO DA PESQUISA

Nesta seção apresenta-se o *constructo* da pesquisa, com o intuito de demonstrar como esta foi conduzida no que diz respeito aos objetivos do estudo, variáveis e subvariáveis utilizadas, como foi realizada a análise e fontes de referência. Primeiramente, foi necessário caracterizar o nível de evidenciação voluntária nas empresas estudadas. Para isso, utilizou-se o estudo de Murcia (2009) com o intuito de verificar em que medida as empresas evidenciam informações voluntárias relacionadas aos aspectos econômicos, sociais e ambientais.

Posteriormente foram delineadas as variáveis de pesquisa que estão representadas pelo grupo de variáveis que compõem as características do comitê de auditoria e o grupo de variáveis de controle.

Por meio dos aspectos econômicos, social e ambiental da evidenciação voluntária, buscou-se averiguar se as características do comitê de auditoria contribuem para explicar um maior nível de evidenciação. Também procurou-se verificar se além das características do comitê de auditoria, outras variáveis podem também contribuir para a explicação do nível de evidenciação voluntária, essas outras variáveis são denominadas de variável de controle. Diante disso, cabe expor o *constructo* desta pesquisa no Quadro 5.

Quadro 5 – Constructo da pesquisa

Objetivos	Variáveis	Subvariáveis	Procedimento	Autores	
a) Identificar o nível de evidenciação voluntária das empresas com e sem comitê de auditoria listadas na BM&FBovespa.	Nível de evidenciação voluntária (ECONÔMICO)	Ambiente de Negócios	Análise de conteúdo dos itens relacionados na métrica adaptada de Murcia (2009)	Murcia (2009)	
		Atividade Operacional			
		Aspectos estratégicos			
		Informações Financeiras			
		Índices Financeiros			
		Governança Corporativa			
	Nível de evidenciação voluntária (SOCIAL)	Informações Financeiras Sociais		Murcia (2009)	
		Produtos/Serviços			
		Número de Colaboradores (Não Administradores)			
	Nível de evidenciação voluntária (AMBIENTAL)	Políticas Ambientais			Murcia (2009)
		Gestão e auditoria ambiental			
		Impacto dos produtos e processos no meio ambiente			
		Energia			
		Educação e pesquisa ambiental			
		Outras informações ambientais			
b) Comparar o nível de evidenciação voluntária das empresas com e sem comitê de auditoria listadas na BM&FBovespa.			Análise descritiva entre as empresas com comitê e sem comitê de auditoria	Murcia (2009)	
c) Verificar a relação das características tamanho, independência e <i>expertise</i> do comitê de auditoria, com o nível de evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa;	Características do comitê de auditoria	Tamanho	Informações obtidas no formulário de referência	Yang e Krishnan (2005) IBGC (2009) Lin e Hwang (2010)	
		Independência		Guia de Smith (2003) IBGC (2009) Lin e Hwang (2010)	
		<i>Expertise</i>		Bédard et al. (2004) IBGC (2009) Lin e Hwang (2010)	
d) Verificar a relação do tamanho, empresas listadas no exterior, rentabilidade, nível de governança e segmento de atuação com o nível de evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa.	Variáveis de controle	Tamanho da empresa	Informações obtidas através da Econômica [@]	Verrechia (2001) Eng e Mack (2003) Buth et al. (2004)	
		Empresas listadas no exterior		Gondrige (2010)	
		Rentabilidade da empresa		Miller (2002) Akhtaruddin (2005) Barako, Hancock e Izan (2006)	
		Nível de governança		Lopes e Walker	

				(2008) Teixeira (2010) Jensen e Meckling (1976)
		Segmento de atuação		Murcia (2009)

Fonte: Elaborado pelo autor.

No Quadro 5 observa-se o *constructo* da pesquisa, em que se relacionam os objetivos do estudo com as variáveis, subvariáveis observadas, como foi realizada a observação e os autores que já se utilizaram das variáveis para a construção de estudos relacionados.

As subvariáveis compostas pelas características do comitê de auditoria foram identificadas no formulário de referência referente o ano 2011 das empresas que compõem a amostra da pesquisa. Para a subvariável tamanho foi considerada a quantidade de membros que integram o comitê de auditoria, para a subvariável independência foi considerado a quantidade de membros do comitê de auditoria que não desenvolvem outras funções na empresa, além de integrar o comitê de auditoria. E por fim, para a subvariável *expertise* foi verificada a quantidade de integrantes do comitê de auditoria que possuem formação em Administração, Ciências Contábeis ou Finanças.

Já as subvariáveis do grupo variáveis de controle foram identificadas através da base Econômica[@], onde a subvariável tamanho da empresa foi medido pelo logaritmo do ativo total, com relação as empresas emissoras de ADRs verificou-se se as empresas emitiam ADRs, se sim, foi atribuiu-se 1, se não, atribuiu-se 0.

Com relação a subvariável rentabilidade observou-se a relação entre o lucro líquido da empresa e o seu patrimônio líquido, identificando assim a rentabilidade no ano. Com relação ao nível de governança uso-se um código de dois dígitos conforme: empresas do mercado tradicional (00), empresas do nível 1 (01), empresas do nível 2 (10) e empresas do novo mercado (11). E por fim segmento de atuação onde observou-se que as empresas da amostra estão representadas por nove segmentos na BM&FBovespa, portanto utilizou-se um código de quatro dígitos, onde cada combinação representa um segmento conforme observado no apêndice 1.

Da mesma forma as subvariáveis dos níveis de evidência voluntária econômico, social e ambiental foi atribuído 0 quando não evidencia e 1 quando evidencia a informação. As variáveis analisadas seguem a métrica desenvolvida por Murcia (2009), porém com algumas adaptações que foram necessárias, pois o estudo foi realizado antes da Lei 11.941/09, algumas subcategorias entendidas como de divulgação voluntária, passaram a ser de divulgação obrigatória.

Ressalta-se que assim como no estudo de Murcia (2009), que foram observados no presente estudo o *disclosure* voluntário relacionado as informações econômicas, sociais e ambientais, sendo atribuído (1) para a subvariável evidenciada e (0) para a subvariável não evidenciada.

Os Quadros 6, 7 e 8 apresentam de forma detalhada as variáveis e subvariáveis utilizadas para verificar o nível de evidenciação voluntária.

Quadro 6 – Métrica para o cálculo de evidenciação voluntária – informações econômicas

Subvariável	Item verificado
Ambiente de Negócios	<ul style="list-style-type: none"> a) Efeitos dos eventos econômicos na empresa (taxa de juros, inflação, crises e guerra) b) Discussão do setor em que a empresa atua c) Discussão da concorrência d) Relacionamento com fornecedores e) Satisfação dos Clientes f) <i>Market Share</i> g) Identificação dos riscos do negócio h) Exposição cambial
Atividade Operacional	<ul style="list-style-type: none"> a) Narrativa da história da empresa b) Estrutura organizacional c) Aspectos tecnológicos da atividade operacional d) Informações por segmento ou linha de negócio e) Utilização da capacidade produtiva f) Indicadores de eficiência g) Quantidades produzidas e/ou serviços prestados h) Unidades vendidas
Aspectos estratégicos	<ul style="list-style-type: none"> a) Objetivos, planos e metas estratégicas da empresa b) Perspectiva de novos investimentos c) Principais mercados de atuação d) Perspectiva de novos mercados que a empresa pretende atuar e) Política de reinvestimento de lucros f) Pesquisa e desenvolvimento g) Discussão da qualidade dos produtos e serviços h) Preço dos produtos e serviços da empresa
Informações Financeiras	<ul style="list-style-type: none"> a) Correção monetária b) Informações detalhadas sobre os custos de produtos e serviços (CMV, CPV) c) Preço ou valorização das ações por tipo (ON, PN) d) Valor de mercado e) Projeções (fluxo de caixa, vendas e lucros)
Índices Financeiros	<ul style="list-style-type: none"> a) Indicadores de rentabilidade b) Indicadores de liquidez c) Indicadores de endividamento d) EBITDA
Governança Corporativa	<ul style="list-style-type: none"> a) Principais Práticas de Governança corporativa b) Composição do conselho fiscal c) Composição do conselho de administração d) Indicação dos principais administradores e) Remuneração dos administradores f) Remuneração dos auditores g) Principais acionistas h) Relacionamento com os investidores

Fonte: Adaptado de Murcia (2009).

O Quadro 6 apresenta a métrica para o cálculo da evidenciação voluntária desenvolvida por Murcia (2009). Esta métrica visa identificar as informações de caráter econômico, para tanto são observadas se as subvariáveis são evidenciadas pelas empresas da amostra. Se a informação é evidenciada atribui-se valor 1, se a informação não for evidenciada atribui-se valor 0, ou seja, se constitui em uma subvariável *dummy*. Para melhor analisar essas subvariáveis, as mesmas são ordenadas em grupos, sendo que as informações econômicas apresentam as variáveis: ambiente de negócios, atividade operacional, aspectos estratégicos, informações financeiras, índices financeiros e governança corporativa.

No Quadro 7 apresentam-se a métrica utilizada para o cálculo da evidenciação voluntária referente as informações sociais.

Quadro 7 – Métrica para o cálculo de evidenciação voluntária – informações sociais

Subvariável	Item verificado
Informações Financeiras Sociais	a) Investimentos de caráter social b) Gastos com projetos sociais
Produtos/Serviços	a) Produtos\Serviços da empresa estão adequados às normas de segurança b) Menção as reclamações sobre produtos e/ou serviços
Colaboradores (Não Administradores)	a) Número de funcionários b) Remuneração dos funcionários c) Benefícios aos funcionários d) Satisfação dos funcionários e) Educação e treinamento dos funcionários f) Dados sobre acidente de trabalho g) Relacionamentos com sindicatos ou órgãos de classe

Fonte: Adaptado de Murcia (2009).

No Quadro 7 as informações relacionadas aos aspectos sociais estão representadas pelos grupos de variáveis: informações financeiras e sociais, produtos/serviços e colaboradores não administradores. Verificada a evidenciação da informação é atribuído valor 1, se a informação não for evidenciada atribui-se valor 0.

O Quadro 8 apresenta a métrica utilizada para o cálculo de evidenciação voluntária referente as informações ambientais.

Quadro 8 – Métrica para o cálculo de evidenciação voluntária – informações ambientais

Subvariável	Item verificado
Políticas Ambientais	a) Declarações das políticas, práticas, ações atuais b) Estabelecimento de metas e objetivos ambientais c) <i>Compliance</i> com a legislação ambiental d) Parcerias, conselhos e fóruns ambientais e) Prêmios e participações em índices ambientais
Gestão e auditoria ambiental	a) Gestão ambiental b) ISOs 9000 c) Auditoria Ambiental

Subvariável	Item verificado
Impacto dos produtos e processos no meio ambiente	a) Reciclagem b) Desenvolvimento de produtos ecológicos c) Uso eficiente e/ou reutilização da água d) Impacto no meio ambiente (vazamentos, derramamentos, terra utilizada etc.) e) Reparo aos danos ambientais
Energia	a) Conservação e utilização mais eficiente operações b) Desenvolvimento ou exploração de novas formas de energia
Educação e pesquisa ambiental	a) Educação ambiental (internamente e/ou comunidade) b) Pesquisas relacionadas ao meio ambiente c) Projetos de mecanismos de Desenvolvimento limpo (MDL) d) Créditos de Carbono e) Emissão dos gases de efeito estufa (GEE) f) Certificado e emissões reduzidas
Outras informações ambientais	a) Menção relativa à sustentabilidade ou desenvolvimento sustentável b) Gerenciamento de florestas e/ou reflorestamento c) conservação da biodiversidade d) relacionamento ambiental com <i>stakeholders</i>

Fonte: Adaptado de Murcia (2009)

No Quadro 8 as informações relacionadas aos aspectos ambientais estão representadas pelos grupos de variáveis: políticas ambientais, gestão e auditoria ambiental, impacto dos produtos e processos no meio ambiente, energia, educação e pesquisa ambiental, outras informações ambientais. Da mesma forma que as demais, se a informação é evidenciada atribui-se valor 1, se a informação não for evidenciada atribui-se valor 0.

3.4 COLETA DE DADOS

Os documentos verificados na coleta de dados foram: o relatório de administração, o formulário de referência e as notas explicativas referentes ao ano de 2011. A coleta dos dados foi realizada de dezembro de 2012 à fevereiro de 2013 do site da BM&FBovespa.

Com relação às informações relacionadas as características do comitê de auditoria (tamanho, independência e *expertise*) as mesmas foram obtidas através do formulário de referência das empresas estudadas referente o ano de 2011, sendo que as informações relacionadas ao comitê de auditoria foram coletadas no mês de fevereiro de 2013.

Já com relação às variáveis de controle (tamanho da empresa, empresas listadas no exterior, rentabilidade, nível de governança e segmento de atuação), as mesmas foram obtidas através da base da Economática[®]. As informações relacionadas às variáveis de controle referem-se ao ano de 2011, porém a coleta dessas informações aconteceu no mês de março de 2013.

3.5 PROCEDIMENTO DE ANÁLISE DOS DADOS

Após a coleta, procedeu-se a análise dos dados com o intuito de atender cada um dos objetivos específicos da pesquisa. Foram utilizadas estatísticas descritivas e testes de média, calculada com o auxílio *do software SPSS 13.0*. Também para a análise dos dados foi aplicada a correlação canônica, estimada por meio do *software statgraphics 5.1* e o escalonamento multidimensional por meio *do software SPSS 13.0*.

Inicialmente, foi aplicada a estatística descritiva, que para Magalhães e Lima (2005) é utilizada quando se inicia contato com os dados pela primeira vez. O objetivo é obter conclusões diretas. Portanto, o objetivo é esclarecer o comportamento da amostra quanto ao desempenho das variáveis. Fávero et al. (2009) complementa que “a estatística descritiva permite ao pesquisador uma melhor compreensão do comportamento dos dados por meio de tabelas, gráficos e medidas-resumo, identificando tendências, variabilidade e valores atípicos”. Para verificar se as diferenças entre as médias calculadas são significativas será realizado o teste de média T por meio do *software Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)* versão 13.0.

Num segundo momento foi utilizado o teste de correlação canônica. Segundo Hair Junior et al. (2005, p. 362), a análise de correlação canônica consiste em “um modelo estatístico multivariado que facilita o estudo de inter-relações entre conjuntos de múltiplas variáveis dependentes e múltiplas variáveis independentes”.

Conforme afirmam Fávero et al. (2009, p. 506), a correlação canônica tem como objetivo “quantificar a força da relação existente entre dois vetores de variáveis, representados pelas dependentes e pelas independentes”. Ressalta-se que este método reside na importância da explicação para a natureza de quaisquer relações que existem entre conjuntos de variáveis (HAIR JUNIOR et al., 2005).

O estudo por sua vez busca explicar o nível de evidência voluntária das empresas observadas através das características do comitê de auditoria e também através das variáveis de controle.

Klann, Beuren e Hein (2007) sintetizam que a correlação canônica resume informações de cada conjunto de variáveis em combinações lineares, escolhendo os coeficientes dessas combinações por meio do critério de maximização da correlação entre os conjuntos de variáveis. Os autores denominam de variável canônica as combinações lineares, e de correlação canônica a correlação entre elas.

A análise de correlações canônicas foi proposta por Hotelling (MINGOTI, 2005) e tem como objetivo principal “o estudo das relações lineares existentes entre dois conjuntos de variáveis (MINGOTI, 2005, p.143). Basicamente, a técnica resume a informação de cada conjunto de variáveis-resposta em combinações lineares, sendo que a escolha dos coeficientes dessas combinações é feita tendo-se como critério a maximização da correlação entre os conjuntos de variáveis-resposta. Essas combinações lineares construídas são denominadas de variáveis canônicas, enquanto que a correlação entre elas é chamada de correlação canônica.

Portanto, a correlação mede o grau de associação existente entre dois conjuntos de variáveis, sendo que neste estudo serão analisados seis conjuntos de associações: a) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária (informações econômicas) *versus* o grupo de variáveis características do comitê de auditoria; b) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária (informações sociais) *versus* o grupo de variáveis características do comitê de auditoria; c) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária (informações ambientais) *versus* o grupo de variáveis características do comitê de auditoria; d) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária (informações econômicas) *versus* o grupo de variáveis de controle; e) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária (informações sociais) *versus* o grupo de variáveis de controle; f) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária (informações ambientais) *versus* o grupo de variáveis de controle.

Essa correlação mede o grau de associação existente entre dois conjuntos de variáveis, no caso os índices nas bolsas mencionadas. Matematicamente pode-se dizer que a regressão é uma generalização da regressão linear múltipla, ou que esta é um caso particular da primeira.

O que se pretende é estabelecer as relações:

$$a_1x_1 + a_2x_2 + \dots + a_mx_m = b_1y_1 + b_2y_2 + \dots + b_ny_n$$

Formalmente, define-se o primeiro par de variáveis canônicas como sendo o par $U_1 = a_1x_1 + a_2x_2 + \dots + a_mx_m$ e $V_1 = b_1y_1 + b_2y_2 + \dots + b_ny_n$, em que $a = [a_1 \ a_2 \ \dots \ a_m]$ em que $b = [b_1 \ b_2 \ \dots \ b_n]$, são vetores de constantes, respectivamente escolhidos de modo que a correlação entre variáveis U_1 e V_1 seja máxima e tais que essas duas variáveis tenham variância iguais a 1, isto é: $\text{Var}(U_1)=\text{Var}(V_1)=1$. O mesmo também acontece para U_2 e V_2 , U_3 e V_3 , ... V_k e U_k , $k=1,2,\dots,\min(m,n)$.

Para obter os vetores a_k e b_k , está demonstrado na literatura (SEBER, 1984; ANDERSON, 2003 e TIMM, 2002) que se deve solucionar o seguinte sistema linear:

$$\begin{cases} (\Sigma_{XY} \Sigma_{YY}^{-1} \Sigma_{YX} - \lambda_k \Sigma_{XX}) \mathbf{a}_k = 0 \\ (\Sigma_{YX} \Sigma_{XX}^{-1} \Sigma_{XY} - \lambda_k \Sigma_{YY}) \mathbf{b}_k = 0 \end{cases}$$

Onde Σ_{XX} é a matriz de variância de X, Σ_{YY} a matriz de variância de Y, Σ_{XY} e Σ_{YX} as são as matrizes de covariância e λ_k é o k-ésimo maior autovalor da matriz $\Sigma_{XX}^{-1} \Sigma_{XY} \Sigma_{YY}^{-1} \Sigma_{YX}$.

Este estudo fará apenas a análise de U_1 e V_1 para cada caso trabalhado, pois estas podem ser interpretadas como sendo índices de desempenho global. As demais latências não serão discutidas. O coeficiente de correlação canônico é calculado segundo a fórmula:

$$r = \sqrt{\frac{SQ(\text{modelo})}{SQ_{\text{Total (corrigida)}}}}, \text{ onde } SQ(\text{modelo}) \text{ denota a soma dos quadrados referentes ao}$$

modelo de regressão ajustado aos dados e $SQ_{\text{Total (corrigida)}}$ é a soma dos quadrados em sua totalidade. Como o software utilizado no artigo é o pacote *Statgraphics*, em sua versão 5.1, este cálculo já se apresenta por *default*. No Quadro 9 apresenta-se a variação do coeficiente e a força de associação.

Quadro 9 – Coeficiente de correlação

Variação do Coeficiente	Força de Associação
+ 0,91 a + 1,00	Muito Forte
+ 0,71 a + 0,90	Alta
+ 0,41 a + 0,70	Moderada
+ 0,21 a + 0,40	Pequena mas definida
+ 0,01 a + 0,20	Leve, quase imperceptível

Fonte: Hair Junior et al. (2005, p. 312).

Portanto, para a necessidade da presente pesquisa, a análise de inter-relação foi efetuada em seis etapas: a) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária *disclosure* voluntário (informações econômicas) *versus* o grupo de variáveis características do comitê de auditoria; b) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária (informações sociais) *versus* o grupo de variáveis características do comitê de auditoria; c) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária (informações ambientais) *versus* o grupo de variáveis características do comitê de auditoria; d) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária (informações econômicas) *versus* o grupo de variáveis de controle; e) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária (informações sociais) *versus* o grupo de variáveis de controle; f) o conjunto de variáveis do grupo nível de evidenciação voluntária (informações ambientais) *versus* o grupo de variáveis de controle.

E por fim, para reforçar as relações entre as variáveis foi realizado o escalonamento multidimensional (*Multidimensional Scaling*) que tem suas origens nos estudos de psicologia

experimental nos anos 50 do século XX, para descobrir similaridades entre estímulos aplicados a distintos indivíduos. Seu desenvolvimento atual se deu por pesquisadores como Torgerson, Shepard, Kruskal e Gower, entre outros (TIMM, 2002) e vem sendo largamente aplicados nas ciências sociais.

As técnicas de escalonamento multidimensional são uma generalização da ideia de componentes principais, quando em lugar de dispor uma matriz de observações por variáveis, quando se dispõe de uma matriz quadrada $D_{n \times n}$ de distâncias ou dissimilaridades entre os n elementos de um conjunto (SEBER, 1984). Essa matriz pode representar as similaridades ou distâncias entre n produtos fabricados por uma empresa, as distâncias percebidas entre n candidatos políticos, as diferenças entre n perguntas de um questionário ou as distâncias ou semelhanças entre n setores industriais.

Estas distâncias podem ser obtidas a partir de certas variáveis, ou podem ser resultado de uma estimação direta, por exemplo, perguntando a um grupo de juízes suas opiniões sobre as similaridades entre os elementos considerados.

O Escalonamento Multidimensional visa representar a matriz por meio de um conjunto de variáveis ortogonais y_1, y_2, \dots, y_p , onde $p < n$, de maneira que as distâncias euclidianas entre as coordenadas dos respectivos elementos sejam iguais ou o mais próximas possíveis as distâncias ou similaridades da matriz original. Assim, a partir da matriz D pretende-se obter uma matriz X , de dimensões $n \times p$, que possa ser interpretada como matriz de p variáveis nos n indivíduos, e onde a distância euclidiana entre os elementos reproduza, aproximadamente, a matriz inicial D . Quando $p > 2$, as variáveis podem ser ordenadas por importância e é possível fazer uma representação gráfica em duas ou três dimensões para compreender a estrutura existente (MINGOTI, 2005).

Estes procedimentos levam a duas questões: (i) é sempre possível encontrar estas variáveis? (ii) como construí-las? Geralmente não é possível encontrar p variáveis que reproduzam exatamente as distâncias iniciais, contudo, é frequente encontrar variáveis que reproduzam aproximadamente as distâncias iniciais. Por outro lado, se a matriz de distâncias foi gerada calculando as distâncias euclidianas entre as observações obtidas por certas variáveis, as componentes principais podem ser recuperadas por estas variáveis.

O escalonamento multidimensional comparte com as componentes principais o objetivo de descrever e interpretar dados. Se existirem muitos elementos, a matriz de similaridades será grande e a representação por poucas variáveis de dois elementos não permitirá compreender sua estrutura: quais elementos possuem propriedades similares, se há formação de grupos entre os elementos, se há elementos atípicos, etc. Ademais, se é possível

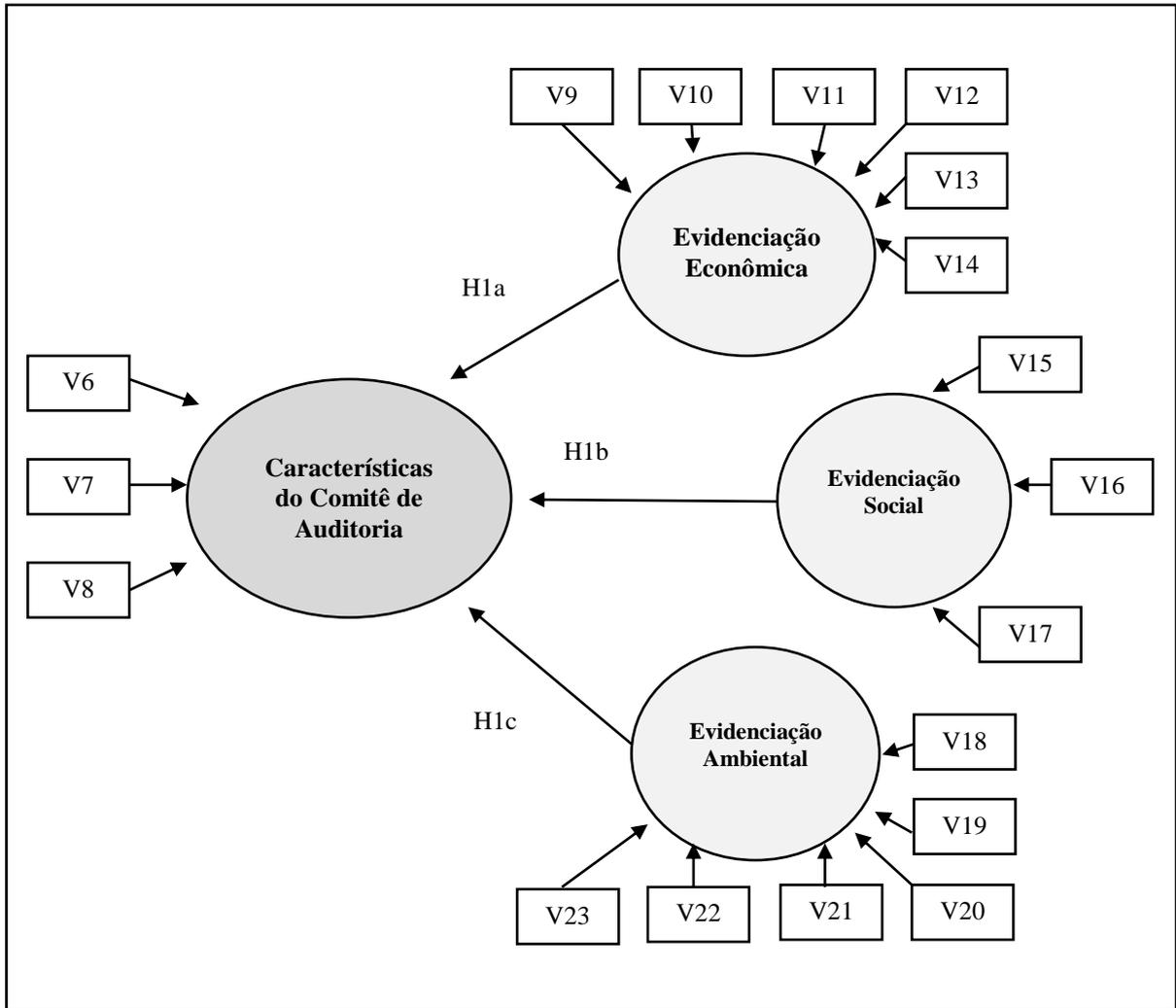
interpretar as variáveis, isto aumentará o conhecimento do problema, ao entender como foram gerados os dados. Por exemplo, em uma pesquisa para determinar que similaridades são encontradas pelos consumidores entre n produtos ou serviços. Supondo que estas similaridades podem ser geradas por duas variáveis (latentes), então é possível estimar as similaridades por meio delas (ANDERSON, 2002).

O escalonamento multidimensional representa um enfoque complementar no seguinte sentido: a ACP considera a matriz $p \times p$ de correlações (ou covariância) entre as variáveis e investiga sua estrutura. O escalonamento multidimensional considera a matriz $n \times n$ de correlações (ou covariância) entre indivíduos e investiga sua estrutura. Ambos os enfoques se relacionam e existem técnicas gráficas como o *biplot*, como é o caso da análise feita neste trabalho.

3.6 DESENHO DO RELACIONAMENTO ENTRE AS VARIÁVEIS

As Figuras 1 e 2 apresentam em forma de desenho a relação entre as variáveis estudadas tomando como escopo o estudo de Murcia (2009). Observa-se na Figura 1 que considerando os quatro grupos de variáveis estabelecidas para esta investigação. Portanto, o desenho do relacionamento entre as variáveis da pesquisa é utilizado para demonstrar de forma mais objetiva a separação dos grupos de variáveis para a aplicação da correlação canônica com o objetivo de testar as hipóteses formuladas na presente pesquisa.

Figura 1 – Desenho do relacionamento das variáveis de evidenciação voluntária com as características do comitê de auditoria



Fonte: Dados da pesquisa.

Assim, observa-se na Figura 1 que o grupo das variáveis características do comitê de auditoria, formado pelo conjunto de variáveis tamanho, independência e expertise, são representadas pelas variáveis 6, 7 e 8.

O grupo de evidenciação econômica formado pelo conjunto de variáveis ambiente de negócios, atividade operacional, aspectos estratégicos, informações financeiras, índices financeiros e governança corporativa são representadas pelas variáveis 9, 10, 11, 12, 13 e 14.

O grupo evidenciação social é formado pelo conjunto de variáveis informações financeiras sociais, produtos/serviços, número de colaboradores não administradores são representadas pelas variáveis 15, 16 e 17.

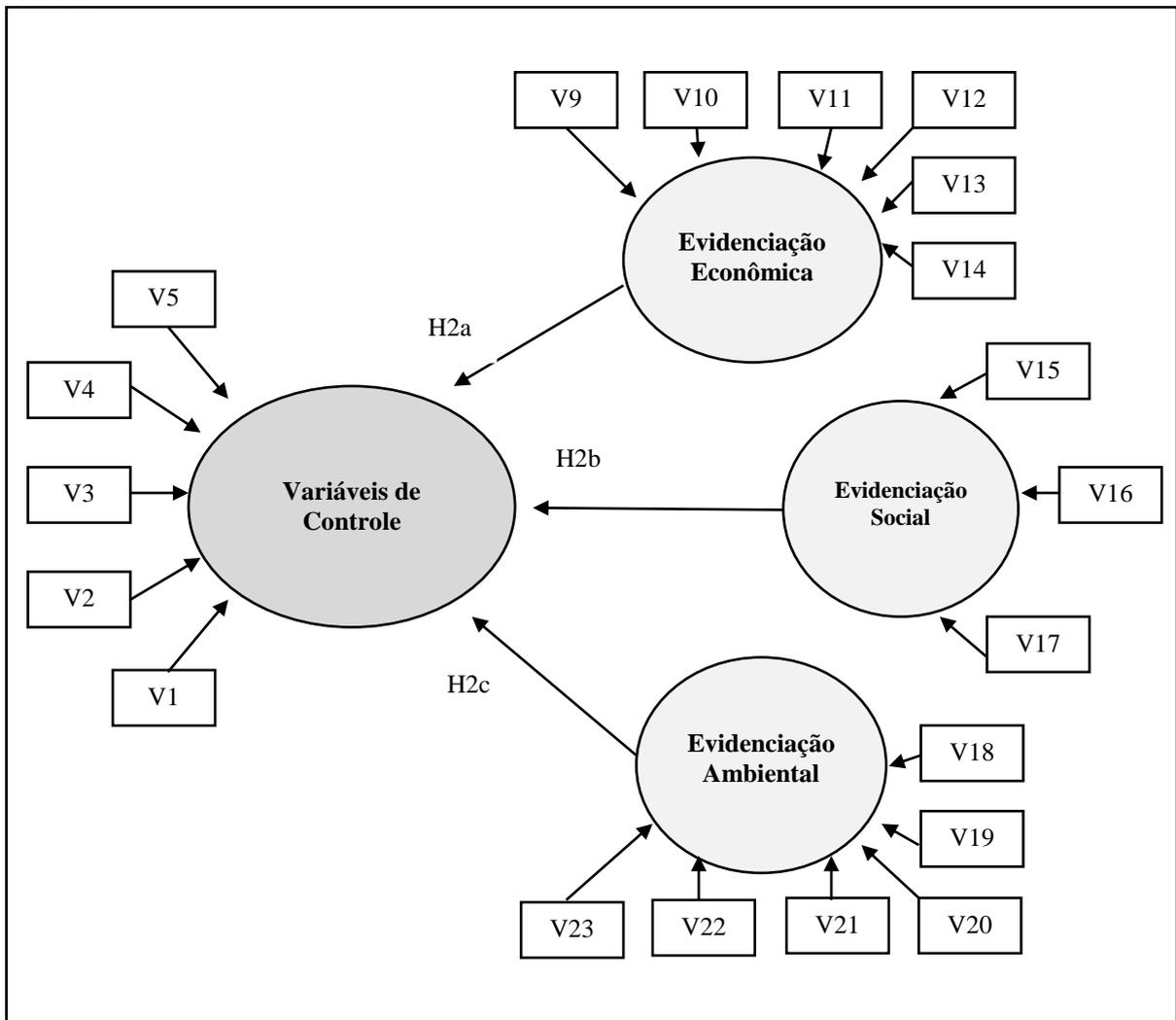
Por fim, o grupo de evidenciação ambiental é formado pelo conjunto de variáveis políticas ambientais, gestão e auditoria ambiental, impacto dos produtos e processos no meio

ambiente, energia, educação e pesquisa ambiental, outras informações ambientais representadas pelas variáveis 18, 19, 20, 21, 22 e 23.

Observa-se assim na Figura 1 a forma como se pretende testar as hipóteses H1a, H1b e H1c.

Da mesma forma, a Figura 2, demonstra a separação dos grupos de variáveis de controle para a aplicação da correlação canônica.

Figura 2 – Desenho do relacionamento das variáveis de evidenciação voluntária com as variáveis de controle



Fonte: Dados da pesquisa.

A Figura 2 apresenta o grupo das variáveis de controle formado pelo conjunto de variáveis tamanho da empresa, empresas listadas no exterior, rentabilidade, nível de governança e segmento de atuação, representadas pelas variáveis 1, 2, 3, 4, e 5 com as respectivas variáveis de evidenciação voluntária, de modo que se apresente a forma de como testar as hipóteses H2a, H2b e H2c.

3.7 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Foram observadas algumas limitações durante o desenvolvimento da pesquisa que merecem ser destacadas. Inicialmente, salienta-se que os resultados das análises das variáveis não podem ser generalizados, restringindo-se a amostra pesquisada. A amostra da pesquisa é considerada uma limitação, pois os resultados podem ser diferentes dos observados se fosse utilizada toda a população. Ressalta-se que a amostra está relacionada às empresas que possuem comitê de auditoria e encontram-se listadas no mercado Tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado.

Destaca-se ainda como limitação a subjetividade na coleta dos dados relacionados a evidência voluntária, pois foi observado nos documentos das empresas que compõem a amostra, se as informações são evidenciadas ou não, porém não observou-se a qualidade da informação divulgada.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Esta seção da pesquisa é composta pela apresentação e análise dos resultados que está estruturada em duas partes. A primeira parte apresenta a análise descritiva dos resultados onde foram observados o nível de evidenciação voluntária econômico, social e ambiental de acordo com a métrica desenvolvida por Murcia (2009). Foram observadas as informações divulgadas no formulário de referência, relatório da administração e notas explicativas disponíveis no site da BMF&Bovespa no ano de 2011 de 55 empresas com comitê de auditoria e de 55 empresas sem comitê de auditoria, para a seleção das empresas forma consideradas a mesma quantidade de empresas pertencentes a cada grupo de acordo com o segmento de atuação. Na segunda parte são demonstrados os resultados referente a análise da correlação canônica do grupo variáveis que caracterizam o comitê de auditoria e do grupo de variáveis de controle, para a correlação canônica são utilizadas apenas o grupo de 55 empresas que possuem o comitê de auditoria. E por fim foi aplicado o escalonamento multidimensional, para verificar as similaridades entre as variáveis pesquisadas.

4.1 ANÁLISE DE EVIDENCIAÇÃO VOLUNTÁRIA

Essa seção apresenta a evidenciação voluntária das empresas da amostra por meio da métrica desenvolvida por Murcia (2009) em que está composta de três partes: informações econômicas, informações sociais e informações ambientais das empresas. Ressalte-se que as análises são apresentadas em termos absolutos e percentuais para tornar possível a comparação entre o grupo de empresas que possui comitê e o grupo de empresas que não possui comitê.

4.1.1 Práticas de evidenciação voluntária: informações econômicas

As práticas de evidenciação voluntária de informações econômicas das empresas foram analisadas de acordo com as seis categorias estabelecidas por Murcia (2009): ambiente de negócios, atividade operacional, aspectos estratégicos, informações financeiras, índices financeiros e governança corporativa.

A primeira categoria trata de aspectos relacionados ao ambiente de negócios em que a empresa está inserida e que inclui informações acerca dos clientes, concorrentes, fornecedores, setor de atuação, etc. A Tabela 2 ilustra em valores absolutos e em porcentagem

o total de empresas com comitê e sem comitê que evidenciaram as informações relativas ao ambiente de negócios.

Tabela 2 – Informações econômicas: ambiente de negócios

Item verificado	Com comitê (N=55)		Sem Comitê (N=55)	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
a) Efeitos dos eventos econômicos na empresa (taxa de juros, inflação, crises e guerra)	54	98,18%	54	98,18%
b) Discussão do setor em que a empresa atua	51	92,73%	52	94,55%
c) Discussão da concorrência	41	74,55%	42	76,36%
d) Relacionamento com fornecedores	36	65,45%	46	83,64%
e) Satisfação dos Clientes	47	85,45%	48	87,27%
f) <i>Market Share</i>	35	63,64%	23	41,82%
g) Identificação dos riscos do negócio	53	96,36%	50	90,91%
h) Exposição cambial	53	96,36%	52	94,55%
Média	46	84,09%	46	83,41%

Teste T de comparação de médias: as médias são iguais.

Fonte: Dados da pesquisa.

Sobre as informações relacionadas ao ambiente de negócios apresentados na Tabela 2, observa-se que o item mais evidenciado foi o efeito dos eventos econômicos na empresa como taxas, juros, inflações, crises e guerras, tanto para o grupo de empresas com comitê de auditoria e como para o grupo de empresas sem comitê de auditoria. Verificou-se um nível de evidência de 98,18%, ou seja, das 55 empresas observadas com comitê de auditoria, 54 evidenciaram informações relacionadas ao ambiente de negócios e das 55 empresas sem comitê de auditoria, também 54 evidenciaram essas informações.

Dos itens observados o que apresentou menor evidência pelos dois grupos de empresas foram as informações sobre *Market Share*, em que das empresas com comitê de auditoria apenas 35 empresas apresentaram a informação, o equivalente 63,64%. Com relação as empresas sem comitê de auditoria o item *Market Share* foi evidenciado por 23 empresas, o que equivale a um nível de 41,82% das empresas da amostra.

Quanto as informações acerca do ambiente de negócios observa-se que o grupo de empresas com comitê de auditoria possui um nível de evidência de 84,09% enquanto as empresas sem comitê de auditoria apresentaram um nível de evidência de 83,41%. Através do teste T de média constata-se que as diferenças não são significativas, o que estatisticamente não existe diferença no nível de evidência entre as empresas dos dois grupos observados.

O estudo de Murcia (2009) apresentou para essa categoria uma maior evidenciação para a exposição cambial no ano de 2008, sendo o nível verificado de 82,91% e a menor evidenciação foi para a discussão da concorrência com um nível de evidenciação de 13,04%

A segunda categoria do grupo de práticas de evidenciação econômica trata de informações acerca da atividade operacional das empresas que incluem aspectos de produção, eficiência, tecnologia etc. A Tabela 3 apresenta os resultados das análises.

Tabela 3 – Informações econômicas: atividade operacional

Item verificado	Com comitê (N=55)		Sem Comitê (N=55)	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Narrativa da história da empresa	48	87,27%	43	78,18%
Estrutura organizacional	40	72,73%	32	58,18%
Aspectos tecnológicos da atividade operacional	50	90,91%	51	92,73%
Informações por segmento ou linha de negócio	53	96,36%	53	96,36%
Utilização da capacidade produtiva	47	85,45%	47	85,45%
Indicadores de eficiência	50	90,91%	48	87,27%
Quantidades produzidas e/ou serviços prestados	50	90,91%	51	92,73%
Unidades vendidas	44	80,00%	51	92,73%
Média	48	86,82%	47	85,45%

Teste T de comparação de médias: as médias são iguais.

Fonte: Dados da pesquisa.

Com relação às atividades operacionais as informações mais evidenciadas para os dois grupos de empresa foram o segmento ou linha de negócio, em que tanto para as empresas com comitê de auditoria quanto sem comitê de auditoria das 55 empresas com comitê de auditoria e das 55 empresas sem comitê de auditoria, o nível de evidenciação observado foi de 96,36%.

Já com relação ao item estrutura organizacional foi o que obteve menor nível de evidenciação, o item citado foi evidenciado por 72,73% das empresas que possuem comitê de auditoria e por 58,18% das empresas sem comitê de auditoria.

Comparando o nível de evidenciação dos dois grupos acerca da atividade operacional, observa-se uma semelhança entre os dois grupos, pois prevalece uma tendência de maior evidenciação pelas empresas com comitê de auditoria (86,82%) e contra (85,45%). Porém, realizando o teste T de comparação de médias, estatisticamente as médias são iguais para os dois grupos de empresas.

O estudo de Murcia (2009) apresentou para essa categoria uma maior evidenciação referente às informações por segmento ou linha de negócio no ano de 2008, sendo o nível

verificado de 80,43% e a menor evidênciação foi referente à estrutura organizacional com um nível de evidênciação de 7,61%

A Tabela 4 evidencia os resultados evidenciados pelas empresas com comitê de auditoria e sem comitê de auditoria referente as informações sobre os aspectos estratégicos.

Tabela 4 – Informações econômicas: aspectos estratégicos

Item verificado	Com comitê (N=55)		Sem Comitê (N=55)	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Objetivos, planos e metas estratégicas da empresa	55	100,00%	55	100,00%
Perspectiva de novos investimentos	51	92,73%	54	98,18%
Principais mercados de atuação	50	90,91%	55	100,00%
Perspectiva de novos mercados que a empresa pretende atuar	52	94,55%	52	94,55%
Política de reinvestimento de lucros	43	78,18%	47	85,45%
Pesquisa e desenvolvimento	50	90,91%	48	87,27%
Discussão da qualidade dos produtos e serviços	50	90,91%	51	92,73%
Preço dos produtos e serviços da empresa	52	94,55%	54	98,18%
Média	50	91,59%	52	94,55%

Teste T de comparação de médias: as médias são iguais.

Fonte: Dados da pesquisa

Constata-se na Tabela 4 que no ano de 2011 com relação aos objetivos, planos e metas estratégicas, todas as empresas apresentaram informações, tanto as que compõem o grupo com comitê de auditoria quanto as empresas sem comitê de auditoria. Com relação ao item menos evidenciado destaca-se a política de revestimento de lucros no qual essa informação foi evidenciada por 78,18% das empresas com comitê de auditoria e por 85,45% das empresas sem comitê de auditoria.

Comparando os dois grupos de empresas, observou-se que com relação aos aspectos estratégicos o maior nível de evidênciação foi obtida pelas empresas sem comitê de auditoria (94,55%). As informações relacionadas aos aspectos estratégicos foram evidenciadas por 91,59% das empresas sem comitê de auditoria. Da mesma forma que os grupos já analisados, o teste T de comparação das médias não foi significativo, permitindo assim afirmar que estatisticamente as médias são iguais.

A Tabela 5 apresenta a porcentagem de empresas que evidenciaram informações de caráter financeiro e de maneira voluntária.

Tabela 5 – Informações econômicas: aspectos financeiros

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Correção monetária	35	63,64%	35	63,64%
Informações detalhadas sobre os custos de produtos e serviços (CMV, CPV)	51	92,73%	52	94,55%
Preço ou valorização das ações por tipo (ON, PN)	45	81,82%	52	94,55%
Valor de mercado	53	96,36%	52	94,55%
Projeções (fluxo de caixa, vendas e lucros)	52	94,55%	55	100,00%
Média	47	85,82%	49	89,45%

Teste T de comparação de médias: as médias são iguais.

Fonte: Dados da pesquisa.

No tocante a divulgação das informações financeiras observa-se que o item mais evidenciado pelas empresas que possuem comitê de auditoria é o valor de mercado com 96,36%, enquanto 100% das empresas sem comitê de auditoria evidenciaram mais informações de projeções de fluxos de caixa, vendas e lucros.

O aspecto menos evidenciado pelos dois grupos de empresas analisadas foram as informações relacionadas a correção monetária, no qual apenas 63,64% das empresas com comitê de auditoria apresentaram essa informação. Através do teste T de comparação das médias observa-se que as mesmas são iguais.

Por outro lado, a maioria das empresas divulgam algum tipo de indicador financeiro, conforme ilustra a Tabela 6.

Tabela 6 – Informações econômicas: indicadores financeiros

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Indicadores de rentabilidade	51	92,73%	49	89,09%
Indicadores de liquidez	51	92,73%	49	89,09%
Indicadores de endividamento	49	89,09%	48	87,27%
EBITDA	50	90,91%	49	89,09%
Média	50	91,36%	49	88,64%

Teste T de comparação de médias: as médias diferem.

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que a maioria das empresas com comitê de auditoria e sem comitê de auditoria evidenciaram indicadores financeiros, porém, o grupo de empresas com comitê de auditoria apresenta também uma tendência de maior evidenciação quando comparadas com o grupo de empresas sem comitê de auditoria, em que 98,36% das empresas com comitê de auditoria evidenciam informações sobre seus indicadores financeiros e 88,64% das empresas sem comitê de auditoria evidenciam essas informações. No que concerne aos indicadores

financeiros, o teste de comparação das médias apresenta diferença entre os dois grupos de empresa, em que é possível afirmar estatisticamente através do teste T de comparação de médias que a diferença das médias entre os grupos é significativa.

Em seguida demonstram-se na Tabela 7 informações que foram evidenciadas sobre governança corporativa,

Tabela 7 – Informações econômicas: governança corporativa

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Principais Práticas de Governança corporativa	51	92,73%	48	87,27%
Composição do conselho fiscal	45	81,82%	47	85,45%
Composição do conselho de administração	52	94,55%	53	96,36%
Indicação dos principais administradores	44	80,00%	52	94,55%
Remuneração dos administradores	52	94,55%	52	94,55%
Remuneração dos auditores	24	43,64%	32	58,18%
Principais acionistas	50	90,91%	50	90,91%
Relacionamento com os investidores	52	94,55%	45	81,82%
Média	46	84,09%	47	86,14%

Teste T de comparação de médias: as médias são iguais.

Fonte: Dados da pesquisa.

Com relação a governança corporativa as informações com maior nível de evidenciação pelo grupo de empresas que possuem comitê de auditoria são remuneração dos administradores e relacionamento com os investidores com 94,55%, enquanto o grupo de empresas sem comitê de auditoria as informações mais evidenciadas são a indicação dos principais administradores e a remuneração dos principais administradores também com 94,55%.

Comparando os dois grupos de empresa observa-se que as informações sobre governança corporativa são evidenciadas por 86,14% das empresas sem comitê de auditoria e por 84,09% nas empresas com comitê de auditoria. Denota-se que no aspecto governança corporativa as empresas sem comitê de auditoria apresentam um maior nível de evidenciação em relação as empresas que possuem comitê de auditoria. Entretanto, ao efetuar o teste T de comparação das médias conclui-se que as mesmas não apresentam diferença significativa.

O estudo de Murcia (2009) apresentou para essa categoria uma maior evidenciação referente às informações a cerca da remuneração dos administradores no ano de 2008, sendo que o nível verificado foi de 69,57% e o menos evidenciado foi referente a remuneração dos auditores com um nível de evidenciação de 14,13%

Com relação as práticas de evidenciação voluntária que tratam das informações financeiras, observa-se que as informações sobre o ambiente de negócios, atividade

operacional e indicadores financeiros são mais evidenciadas pelas empresas com comitê de auditoria.

Quanto as práticas de evidenciação voluntária que se referem as informações dos aspectos estratégicos, informações financeiras, governança corporativa são mais evidenciadas pelo grupo de empresas sem comitê de auditoria.

Comparando os níveis de evidenciação desta pesquisa com os achados de Murcia (2009) observa-se que as empresas estão trazendo mais informações em seus relatórios e conseqüentemente observa-se um melhor nível de evidenciação. Essa melhora nos níveis de evidenciação pode ser explicada pela adoção das normas internacionais de contabilidade.

4.1.2 Práticas de evidenciação voluntária: informações sociais

De acordo com Murcia (2009) as práticas de evidenciação voluntária, são observadas através das informações sociais financeiras, informações dos produtos e serviços e informações sobre os colaboradores não administradores.

A Tabela 8 apresenta os resultados das análises relacionadas a categoria das informações sociais relacionadas aos aspectos financeiros.

Tabela 8 – Informações sociais: aspectos financeiros

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Investimentos de caráter social	38	69,09%	29	52,73%
Gastos com projetos sociais	37	67,27%	27	49,09%
Média	38	68,18%	28	50,91%

Teste T de comparação de médias: as médias diferem.

Fonte: Dados da pesquisa.

As informações sociais financeiras são observadas através da evidenciação dos investimentos de caráter social e dos gastos com projetos sociais. Observa-se que no ano de 2011, das 55 empresas que possuem comitê de auditoria, 68,18% apresentaram as informações sociais financeiras e apenas 50,91% das empresas sem comitê de auditoria apresentaram essas informações. Constata-se portanto uma tendência de maior nível de evidenciação por parte das empresas com comitê de auditoria. Por meio do teste de comparação das médias evidenciou-se estatisticamente através do teste T de comparação de médias que existe diferença significativa entre os dois grupos de empresas observadas.

Aspectos relacionados à adequação dos produtos e serviços das empresas às normas de segurança e aspectos relacionados às reclamações dos clientes também são evidenciados pelas empresas que compõem a amostra, conforme ilustra a Tabela 9.

Tabela 9 – Informações sociais: produtos/serviços

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Produtos/Serviços da empresa estão adequados às normas de segurança	50	90,91%	52	94,55%
Menção as reclamações sobre produtos e/ou serviços	29	52,73%	24	43,64%
Média	40	71,82%	38	69,09%

Teste T de comparação de médias: as médias são iguais.

Fonte: Dados da pesquisa.

Com relação às informações relacionadas aos produtos e serviços observa-se que a maioria das empresas evidencia suas adequações acerca das normas de segurança, sendo que esse aspecto é atendido por 90,91% das empresas com comitê de auditoria e por 94,55% das empresas sem comitê de auditoria. Já a menção das reclamações sobre produtos ou serviços é contemplada por 52,73% das empresas com comitê e por 43,64% das empresas sem comitê de auditoria. Observa-se através do teste T de comparação das médias entre os dois grupos que as diferenças apresentadas não são significativas.

A última categoria das informações de caráter social trata dos colaboradores da empresa e envolvem aspectos sobre a remuneração dos funcionários, benefícios dos funcionários, satisfação dos funcionários, segurança no local de trabalho, relacionamento com o sindicato, etc. A Tabela 10 apresenta a porcentagem de empresas que divulgaram informações sobre seus funcionários.

Tabela 10 – Informações sociais: colaboradores (não administradores)

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Número de funcionários	43	78,18%	48	87,27%
Remuneração dos funcionários	51	92,73%	54	98,18%
Benefícios aos funcionários	54	98,18%	53	96,36%
Satisfação dos funcionários	24	43,64%	29	52,73%
Educação e treinamento dos funcionários	42	76,36%	42	76,36%
Dados sobre acidente de trabalho	37	67,27%	33	60,00%
Relacionamentos com sindicatos ou órgãos de classe	42	76,36%	44	80,00%
Média	42	76,10%	43	78,70%

Teste T de comparação de médias: as médias são iguais.

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao verificar as informações sobre os colaboradores (não administradores) constatou-se que 98,18% das empresas com comitê de auditoria divulgam os benefícios oferecidos a seus funcionários, enquanto nas empresas sem comitê a informação o item com maior nível de evidênciação é a remuneração dos funcionários com 98,18%.

As informações com menor nível de evidênciação, tanto para o grupo de empresa que possui comitê de auditoria quanto para o grupo de empresas sem comitê de auditoria, são as relacionadas a satisfação dos funcionários em que apenas 43,64% das empresas com comitê e 53,73% das empresas sem comitê evidenciaram essa informação.

O estudo de Murcia (2009) apresentou para essa categoria uma maior evidênciação referente aos benefícios dos funcionários no ano de 2008, sendo o nível verificado de 88,04% e a menor evidênciação foi referente à satisfação dos funcionários com um nível de evidênciação de 21,74%

Comparando os grupos observa-se que as informações relacionadas aos colaboradores são evidenciadas por 78,70% das empresas sem comitê e por 76,10% das empresas com comitê, ou seja, observa-se uma pequena tendência de evidênciação por parte das empresas sem comitê de auditoria. Ao efetuar o teste T de comparação das médias entre os dois grupos observou-se que as diferenças apresentadas entre os grupos não são significativas.

4.1.3 Práticas de evidênciação voluntária: informações ambientais

O último grupo de métrica de evidênciação voluntária elaborada por Murcia (2009) trata das informações de natureza ambiental e engloba: políticas ambientais; gestão e auditoria ambiental; impacto dos produtos e processos no meio ambiente; energia; informações financeiras ambientais; educação e pesquisa ambiental e outras informações ambientais. As Tabelas 11 a 16 evidenciam os resultados das análises, sendo que a Tabela 11 trata das informações evidenciadas sobre as políticas ambientais.

Tabela 11 – Informações ambientais: políticas ambientais

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
a) Declarações das políticas, práticas, ações atuais	44	80,00%	42	76,36%
b) Estabelecimento de metas e objetivos ambientais	41	74,55%	37	67,27%
c) <i>Compliance</i> com a legislação ambiental	41	74,55%	40	72,73%
d) Parcerias, conselhos e fóruns ambientais	31	56,36%	18	32,73%
e) Prêmios e participações em índices ambientais	17	30,91%	12	21,82%
Média	35	63,27%	30	54,18%

Teste T de comparação de médias: as médias se diferem

Fonte: Dados da pesquisa.

As informações acerca das políticas ambientais são evidenciadas por 63,27% das empresas com comitê de auditoria e por 54,28% das empresas sem comitê de auditoria. Pode-se verificar um maior nível de evidenciação das políticas ambientais por parte das empresas com comitê de auditoria em comparação as empresas sem comitê.

O estudo de Murcia (2009) apresentou para essa categoria uma maior evidenciação referente às declarações das políticas, práticas, ações atuais no ano de 2008, sendo o nível verificado de 53,26% e a menor evidenciação foi referente a parcerias, conselhos e fóruns ambientais com um nível de evidenciação de 5,43%

As informações mais evidenciadas pelos dois grupos de empresas diz respeito as declarações das políticas, práticas e ações atuais, enquanto as menos evidenciadas para os dois grupos são as informações relacionadas a prêmios e participações em índices ambientais. Constata-se por meio do teste T de comparação das médias que existe diferença significativa entre os dois grupos de empresas observadas. A Tabela 12 apresenta informações relacionadas a gestão e auditoria ambiental.

Tabela 12 – Informações ambientais: gestão e auditoria ambiental

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Gestão ambiental	39	70,91%	32	58,18%
ISOs 9000	27	49,09%	18	32,73%
Auditoria Ambiental	14	25,45%	9	16,36%
Média	27	48,48%	20	35,76%

Teste T de comparação de médias: as médias diferem.

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao analisar as informações relacionadas a gestão e auditoria ambiental observa-se um nível baixo de evidenciação por parte das empresas que compõem a amostra do estudo. Das

55 empresas que compõem o grupo com comitê de auditoria, apenas 48,48% apresentaram em seus documentos informações sobre gestão e auditoria ambiental, e nas demais 55 empresas que compõem o grupo sem comitê a evidenciação foi ainda menor, com apenas 35,76%.

Ainda com relação ao tipo de informação ambiental destaca-se o impacto dos produtos e processos da empresa no meio ambiente, pois esses impactos podem gerar passivos ambientais. Consta-se por meio do teste T de comparação das médias que existe diferença significativa entre os dois grupos de empresas observadas. A Tabela 13 apresenta os resultados dessa categoria.

Tabela 13 – Informações ambientais: impacto dos produtos e processos no meio ambiente

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Reciclagem	29	52,73%	18	32,73%
Desenvolvimento de produtos ecológicos	19	34,55%	11	20,00%
Uso eficiente e/ou reutilização da água	25	45,45%	25	45,45%
Impacto no meio ambiente (vazamentos, derramamentos, terra utilizada etc.)	35	63,64%	31	56,36%
Reparo aos danos ambientais	43	78,18%	36	65,45%
Total	30	54,91%	24	44,00%

Teste T de comparação de médias: as médias diferem.

Fonte: Dados da pesquisa.

Com relação ao impacto dos produtos e processos no meio ambiente observa-se que os dois grupos de empresas apresentam uma tendência em evidenciar os reparos aos danos ambientais, onde 78,18% das empresa com comitê apresentam essa informação contra 65,45% das empresas sem comitê de auditoria. A informação menos evidenciada pelos dois grupos refere-se ao desenvolvimento de produtos ecológicos onde apenas 34,55% das empresas com comitê mencionam em seus documentos esse aspecto, essa informação possui um nível menor ainda, ou seja, de apenas 20,00% quando se trata de empresas sem comitê de auditoria. Consta-se por meio do teste T de comparação das médias que existe diferença significativa entre os dois grupos de empresas observadas.

Aspectos relacionados à energia, como conservação e utilização mais eficiente e desenvolvimento ou exploração de novas formas de energia são apresentados na Tabela 14.

Tabela 14 – Informações ambientais: energia

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Conservação e utilização mais eficiente	33	60,00%	30	54,55%
Desenvolvimento ou exploração de novas formas de energia	25	45,45%	23	41,82%
Média	29	52,73%	27	48,18%
Teste T de comparação de médias: as médias são iguais.				

Fonte: Dados da pesquisa.

Percebe-se que, ainda, é baixo o número de companhias que divulgam informações acerca da utilização da energia nas suas operações. Das empresas com comitê de auditoria apenas 52,73% divulgam essas informações, o nível de evidenciação é menor ainda entre as empresas sem comitê onde apenas 48,18% tratam sobre esse aspecto. Observa-se através do teste T de comparação das médias entre os dois grupos que as diferenças apresentadas não são estatisticamente significativas.

Algumas empresas da amostra também divulgaram informações sobre suas práticas de educação e pesquisa ambiental como apresentado na Tabela 15.

Tabela 15 – Informações ambientais: educação e pesquisa ambiental

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Educação ambiental (internamente e/ou comunidade)	40	72,73%	33	60,00%
Pesquisas relacionadas ao meio ambiente	28	50,91%	19	34,55%
Projetos de mecanismos de Desenvolvimento limpo (MDL)	25	45,45%	28	50,91%
Créditos de Carbono	22	40,00%	16	29,09%
Emissão dos gases de efeito estufa (GEE)	24	43,64%	17	30,91%
Certificado e emissões reduzidas	22	40,00%	15	27,27%
Média	27	48,79%	21	38,79%
Teste T de comparação de médias: as médias diferem.				

Fonte: Dados da pesquisa.

Dos itens da categoria educação e pesquisa ambiental o que possui maior nível de evidenciação é a educação ambiental, com 72,73% das empresas com comitê de auditoria e com 60,00% das empresas sem comitê de auditoria.

Com relação ao item menos evidenciado pelos dois grupos destaca-se o certificado e emissões reduzidas em que as empresas com e sem comitê evidenciam respectivamente 40,00% e 27,27%. Constata-se por meio do teste T de comparação das médias que existe diferença significativa entre os dois grupos de empresas observadas.

Ainda em relação as informações ambientais, na Tabela 16 são apresentadas outras informações ambientais cuja evidenciação julga-se relevante.

Tabela 16 – Informações ambientais: outras informações relativas ao meio ambiente

Item verificado	Com comitê		Sem Comitê	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
Menção relativa à sustentabilidade ou desenvolvimento sustentável	40	72,73%	37	67,27%
Gerenciamento de florestas e/ou reflorestamento	34	61,82%	21	38,18%
Conservação da biodiversidade	30	54,55%	14	25,45%
Relacionamento ambiental com <i>stakeholders</i>	37	67,27%	23	41,82%
Média	35	64,09%	24	43,18%

Teste T de comparação de médias: as médias diferem.

Fonte: Dados da pesquisa.

Dos itens observados na categoria de outras informações ambientais destacam-se, com maior nível de evidenciação, os aspectos relacionados à sustentabilidade ou desenvolvimento sustentável, em que 72,73% das empresas com comitê de auditoria apresentam essas informações, enquanto para as empresas sem comitê o nível de evidenciação é menor, com 67,27% de evidenciação observada. O item menos observado nesta categoria refere-se a conservação da biodiversidade, com 54,55% das empresas com comitê evidenciando esse aspecto contra 25,45% das empresas sem comitê de auditoria. Constata-se por meio do teste T de comparação das médias que existe diferença significativa entre os dois grupos de empresas observadas.

Ao analisar os 6 aspectos relacionados as informações econômicas, observa-se que apenas os indicadores financeiros possuem um nível significativo de evidenciação voluntária maior por parte das empresas que possuem comitê de auditoria. Já com relação aos 3 aspectos relacionados as informações ambientais, apenas os aspectos financeiros possuem um nível de evidenciação voluntário significativamente maior por parte das empresas com comitê de auditoria.

Entre as 6 categorias observadas sobre as informações ambientais, as empresas com comitê de auditoria que apresentaram nível de evidenciação voluntária significativamente maior foi referente as políticas ambientais, gestão e auditoria ambiental, impacto dos produtos e processos no meio ambiente, educação e pesquisa ambiental e outras informações. Observa-se que as empresas sem comitê de auditoria tiveram uma menor evidenciação quando comparadas com as empresas que possuem comitê de auditoria.

Comparando aos resultados do presente estudo com os achados de Murcia (2009) observa-se uma tendência de maior evidenciação voluntária neste estudo. Ressalta-se que o estudo de Murcia (2009) foi realizado nos anos de 2006 à 2008, sendo que no ano de 2008 iniciou-se a adoção das normas internacionais de contabilidade. Já em 2011, ano base de realização deste estudo, a adoção das normas internacionais apresenta-se consolidada, podendo tal situação contribuir para a explicação da maior evidenciação voluntária encontrada.

4.2 CARACTERÍSTICAS DO COMITÊ DE AUDITORIA

A Tabela 17 analisa as características do comitê de auditoria das 55 empresas que compõem a amostra do estudo, em que foram observadas as características: tamanho do comitê de auditoria, a independência e a *expertise*.

Tabela 17 – Características do comitê de auditoria

Característica	N	Média	Min	Max	Desv. Padrão
Tamanho	158	2,87	0	6	1,389
Independência	8	0,15	0	2	0,448
Expertise	18	0,33	0	2	0,610

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 17 que o total de membros do comitê de auditoria das 55 empresas da amostra é de 158 membros, sendo que em média cada empresa possui 2,87 membros. Nos documentos foram observadas empresas que divulgam a constituição e existência do comitê de auditoria, porém não informam a quantidade de membros que compõem o referido comitê, em contraponto as empresas que apresentaram maior quantidade de membros no comitê informaram ter 6 membros.

Com relação a independência, ou seja, membros do comitê de auditoria que não exercem outra função na empresa, das empresas observadas apenas 8 divulgam ter membros independentes, porém observa-se também existir empresas que dizem ter membros independentes mas não identificam o membro. Ainda com relação a independência das empresas que informaram ter membros independentes, as que possuem uma maior quantidade de membros independentes no comitê de auditoria, mencionam em seus documentos 2 membros.

Também foi observada a *expertise* dos integrantes do comitê de auditoria das empresas em estudo, ou seja, quantos membros possuem formação em Ciências Contábeis, Administração ou Finanças. Observou-se que apenas 18 empresas dizem ter integrantes com

formação nas áreas de gestão, sendo que a quantidade de integrantes é de 0,33 em média por empresa. Ainda das empresas que evidenciaram ter integrantes com independência, ocorreram casos de empresas que não informaram quem são os integrantes assim como os que mais informaram, mencionaram ter até 2 membros com expertise no comitê de auditoria.

Os resultados da pesquisa corroboram com Santos (2009) que ao estudar as características do comitê de auditoria das empresas brasileiras evidenciou que a maioria das empresas não apresenta um grau de evidenciação sobre o comitê de auditoria que permita uma visualização efetiva sobre esse organismo nas empresas da amostra pesquisadas.

Em contraponto estudos em internacionais evidenciam relação entre as características do comitê de auditoria e o nível de evidenciação voluntária das empresas (KRISHNAN, 2011; LIU e ZHUANG, 2011; LI, MANGENA e PIKE, 2012; WOIDTKE e YEH, 2013).

O tópico seguinte apresenta análise dos dados por meio da correlação canônica onde busca-se verificar a relação entre os grupos das variáveis que compõem o estudo.

4.3 RELAÇÃO ENTRE COMITÊ DE AUDITORIA E EVIDENCIAÇÃO VOLUNTÁRIA

Para calcular a correlação canônica, os conjuntos de questões do grupo das variáveis de controle, do grupo das características do comitê de auditoria, do grupo de evidenciação econômica, do grupo de evidenciação social e do grupo de evidenciação ambiental serão definidos por variáveis, conforme o Quadro 10.

Quadro 10 – Variáveis para cálculo da correlação canônica

Grupos	Variáveis	Subvariável
Variáveis de Controle	Variável 1	Log Tamanho
	Variável 2	ADR's
	Variável 3	Rentabilidade
	Variável 4	Nível de Governança
	Variável 5	Segmento de Atuação
Características do Comitê de Auditoria	Variável 6	Tamanho
	Variável 7	Independência
	Variável 8	<i>Expertise</i>
Evidenciação Econômica	Variável 9	Ambiente de Negócios
	Variável 10	Atividade Operacional
	Variável 11	Aspectos Estratégicos
	Variável 12	Informações Financeiras
	Variável 13	Índices Financeiros
	Variável 14	Governança Corporativa
Evidenciação Social	Variável 15	Informações Financeiras e Sociais
	Variável 16	Produtos/Serviços
	Variável 17	Colaboradores

Grupos	Variáveis	Subvariável
Evidenciação Ambiental	Variável 18	Políticas Ambientais
	Variável 19	Gestão e Auditoria Ambiental
	Variável 20	Impacto dos Produtos e Processos no Meio Ambiente
	Variável 21	Energia
	Variável 22	Educação e Pesquisa Ambiental
	Variável 23	Outras Informações Ambientais

Fonte: Elaborado pela autora.

O Quadro 10 demonstra que como as variáveis definidas no constructo se apresentam para o cálculo da correlação canônica. Verifica-se que: as variáveis de 1 à 5 representam o grupo das variáveis de controle; as variáveis de 6 à 8 representam o grupo das características do comitê de auditoria; as variáveis de 9 à 14 representam o grupo de evidenciação econômica, variáveis de 18 à 20 representam o grupo de evidenciação social e por fim, as variáveis de 21 à 23 representam o grupo de evidenciação ambiental.

A Tabela 18 apresenta o resultado obtido com o cálculo da correlação canônica entre o conjunto de variáveis do grupo de evidenciação econômica com o grupo das características do comitê de auditoria.

Tabela 18 – Correlação canônica do grupo de evidenciação econômica com o grupo das características do comitê de auditoria

Número	Autovalor	Canonical Correlação	Wilks Lambda	Chi-quadrado	D.F.	P-Value
1	0,157917	0,397388	0,780883	12,1192	18	0,8410
2	0,0480596	0,219225	0,927322	3,69724	10	0,9600
3	0,0258608	0,160813	0,974139	1,28385	4	0,8641

* nível de significância de 2%

** nível de significância de 5%

*** nível de significância de 10%

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados da Tabela 18 mostram que a primeira combinação linear entre o grupo de evidenciação econômica e o grupo das características do comitê de auditoria apresentou um coeficiente de correlação de 39,74%. Para Hair Junior et al. (2005) o percentual encontrado representa uma pequena, mas definida associação. No entanto, na associação encontrada na primeira combinação linear, não foi possível observar *p-value* significativa ao nível de 10%.

Pode-se aferir a partir dos resultados que as características do comitê de auditoria tamanho, independência e *expertise*, apresentam uma pequena associação com o nível de evidenciação econômica, ou seja, as características do comitê de auditoria das empresas observadas podem contribuir no aumento do nível de evidenciação econômica, porém não de forma significativa.

A Tabela 19 expõe os coeficientes calculados para o conjunto de variáveis do grupo de evidenciação econômica e o conjunto de variáveis do grupo das características do comitê de auditoria.

Tabela 19 – Coeficientes para as variáveis canônicas do grupo de evidenciação econômica e das características do comitê de auditoria

Grupos	Variáveis	Combinações Lineares		
		1	2	3
Evidenciação econômica	09	0,162086	-0,670692	1,17413
	10	-1,09776	1,59327	-0,112905
	11	0,836592	-0,541689	0,364114
	12	0,800608	0,398424	0,327917
	13	-0,694548	-0,358807	-0,456509
	14	0,948517	0,0921094	-0,571958
Características do comitê de auditoria	6	-0,983877	0,0842282	0,358772
	7	-0,251474	-0,991021	-0,145969
	8	0,661431	-0,0140792	0,852222
R1 – Correlação Canônica		0,397388	0,219225	0,160813

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 19 os coeficientes que geram as equações, que por sua vez geram as variáveis canônicas. Para este estudo serão utilizados apenas os coeficientes descritos na primeira coluna, visto que ela representa a primeira combinação linear, ou seja, aquela que apresenta maior correlação entre as três combinações lineares calculadas.

Assim, verifica-se que não há nenhuma combinação linear significativa ao nível de 5%. Apesar de nenhuma combinação linear ter apresentado significância, a primeira demonstrou uma correlação canônica (R1) de 39,74%, que de acordo com Hair Junior et al. (2005) é pequena mas definida.

Para tanto, os coeficientes canônicos correspondentes ao primeiro par canônico apresentam uma tendência observada, porém não confirmada em que as subvariáveis referentes a evidenciação econômica: atividade operacional (-1,09776), aspecto estratégico (0,836592), informação financeira (0,800608), indicadores financeiros (-0,694548) e governança corporativa (0,948517), são determinantes das características do comitê de auditoria: tamanho (-0,983877) e *expertise* (0,661431).

A Tabela 20 apresenta o resultado obtido com o cálculo da correlação canônica entre o conjunto de variáveis do grupo evidenciação social com o conjunto de variáveis do grupo das características do comitê de auditoria.

Tabela 20 – Correlação canônica do grupo evidenciação social e as características do comitê de auditoria

Número	Autovalor	Canonical	Wilks	Chi-quadrado	D.F.	P-Value
		Correlação	Lambda			
1	0,126398	0,355524	0,815836	10,2788	9	0,3284
2	0,0618866	0,24877	0,933876	3,45477	4	0,4848
3	0,00451672	0,0672065	0,995483	0,228611	1	0,6326

* nível de significância de 2%

** nível de significância de 5%

*** nível de significância de 10%

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 20 que a primeira combinação linear entre o grupo de evidenciação social com o grupo das características do comitê de auditoria apresentou um coeficiente de correlação de 35,56%. Desta forma, como constatado como constatado também com o grupo de evidenciação econômica, de acordo com Hair Junior et al. (2005), representa uma força de associação pequena, porém definida. Por outro lado, verifica-se que nenhuma das combinações apresentou *p-value* significante ao nível de 10%.

Observa-se a partir dos resultados que as características do comitê de auditoria tamanho, independência e *expertise*, apresentam uma pequena associação com o nível de evidenciação social, ou seja, as características do comitê de auditoria das empresas estudadas podem contribuir no aumento do nível de evidenciação social, porém não de forma significativa.

A Tabela 21 mostra os coeficientes das três combinações lineares calculadas para o conjunto de variáveis do grupo de evidenciação social e as características do comitê de auditoria.

Tabela 21 – Coeficientes para as variáveis canônicas entre evidenciação social e as características do comitê de auditoria

Grupos	Variáveis	Combinações Lineares		
		1	2	3
Evidenciação Social	15	-0,674516	-0,788256	0,856022
	16	0,326104	1,07964	0,568796
	17	1,09699	-0,514568	-0,533458
Características do comitê de auditoria	6	-0,750876	0,0300576	0,734239
	7	-0,746312	0,344406	-0,625358
	8	0,640792	0,855111	0,148799
R1 – Correlação Canônica		0,355524	0,24877	0,0672065

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 21 demonstra que a correlação canônica realizada entre o grupo evidenciação social com as características do comitê de auditoria indicou que nenhuma combinação linear foi significativa ao nível de 5%. Entretanto, a correlação entre os grupos de variáveis apresentou uma correlação canônica na primeira combinação de 35,56%, que de acordo com Hair Junior et al. (2005) é pequena, porém definida.

Desta forma, os coeficientes canônicos correspondentes ao primeiro par canônico apresentaram uma tendência observada, porém não confirmada de que as subvariáveis relacionadas a evidenciação social: informação financeira social (-0,674516) e colaboradores (1,09699) são determinantes, ou seja, determinam a correlação mais forte das características do comitê de auditoria: tamanho (-0,750876), independência (-0,746312) e expertise (0,640792).

Por fim, a Tabela 22 apresenta o resultado obtido com o cálculo da correlação canônica entre o conjunto de variáveis do grupo de evidenciação ambiental com o conjunto de variáveis das características do comitê de auditoria.

Tabela 22 – Correlação canônica do grupo evidenciação ambiental e as características do comitê de auditoria

Número	Autovalor	Canonical Correlação	Wilks Lambda	Chi-quadrado	D.F.	P-Value
1	0,230417	0,480018	0,58587	26,1982	18	0,0953***
2	0,224939	0,474277	0,761282	13,3648	10	0,2040
3	0,0177782	0,133335	0,982222	0,87897	4	0,9276

* nível de significância de 2%

** nível de significância de 5%

*** nível de significância de 10%

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se na Tabela 22 que a primeira combinação linear entre o grupo de evidenciação ambiental e o grupo características do comitê de auditoria apresentou um coeficiente de correlação de 48,00%. Hair Junior et al. (2005) mencionam que este percentual representa uma associação moderada. Portanto a combinação se demonstrou significancia ao nível de 10%.

Observa-se a partir dos resultados que as características do comitê de auditoria tamanho, independência e *expertise*, apresentam uma associação moderada com o nível de evidenciação ambiental, ou seja, as características do comitê de auditoria das empresas estudadas podem contribuir no aumento do nível de evidenciação ambiental e de forma significativa.

A Tabela 23 demonstra os coeficientes calculados para o conjunto de variáveis do grupo do evidenciação ambiental com o grupo das características do comitê de auditoria.

Tabela 23 – Coeficientes para as variáveis canônicas do grupo evidenciação ambiental e as características do comitê de auditoria

Grupos	Variáveis	Combinações Lineares		
		1	2	3
Evidenciação ambiental	18	-0,892463	-0,893286	-0,993879
	19	-0,456908	-0,0611364	-0,365067
	20	-0,953528	1,24765	1,31051
	21	-0,00469376	0,277642	-0,992256
	22	1,02114	-1,50315	0,183691
	23	1,26268	1,22793	-0,0015852
Características do comitê de auditoria	06	0,99702	-0,141817	-0,299441
	07	-0,0184307	-1,0312	0,0543929
	08	0,00784234	0,322567	1,0295
R1 – Correlação Canônica		0,480018	0,474277	0,133335

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 23 que a análise canônica realizada (R1) entre os grupos acima apresentados, indicou que a combinação linear foi significativa ao nível de 10%, sendo que a primeira combinação demonstrou uma correlação canônica de 48,00%, considerada moderada por Hair Jr. et al. (2005).

Contudo, os coeficientes canônicos correspondentes ao primeiro par canônico apresentam uma tendência observada, porém não confirmada em que a evidenciação das subvariáveis da evidenciação ambiental: política ambiental (-0,892463), impacto dos produtos e processos no meio ambiente (-0,95328), educação e pesquisa ambiental (1,02114) e informação ambiental (1,26268) são determinantes da característica do comitê de auditoria: tamanho (0,99702).

A Tabela 24 apresenta o resultado obtido com o cálculo da correlação canônica entre o conjunto de variáveis do grupo das variáveis de evidenciação econômica com o grupo de variáveis de controle.

Tabela 24 – Correlação canônica do grupo de evidenciação econômica com as variáveis de controle

Número	Autovalor	<i>Canonical</i>	<i>Wilks</i>	Chi-quadrado	D.F.	P-Value
		Correlação	Lambda			
1	0,558526	0,747346	0,372928	47,3457	30	0,0230**
2	0,0969006	0,311289	0,844735	8,09916	20	0,9912
3	0,0506711	0,225102	0,935373	3,20687	12	0,9939
4	0,014205	0,119185	0,985299	0,710875	6	0,9943
5	0,000502876	0,0224249	0,999497	0,0241441	2	0,9880

* nível de significância de 2%

** nível de significância de 5%

*** nível de significância de 10%

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme verificado na primeira coluna da Tabela 24, cinco combinações lineares diferentes puderam ser calculadas, visto que, este é o número do conjunto de variáveis do

grupo das variáveis de controle e que por sua vez é menor que o conjunto de variáveis do grupo de evidência econômica.

É possível constatar na Tabela 24 que a primeira combinação linear entre o grupo de evidência econômica e o grupo das variáveis de controle apresentou uma correlação de 74,73%, havendo uma forte associação, sendo o nível de significância de 0,0230 (menor que 5%).

Por sua vez, a segunda, a terceira e a quarta coluna da Tabela 24 apresentam informações referentes a cada uma das combinações lineares calculadas que são importantes para concluir o cálculo da correlação canônica. Por exemplo, as colunas do autovalor e o teste de *lambda wilks* são necessários para determinar a matriz de covariância de cada variável responsável pela correlação entre elas.

Ainda a respeito da Tabela 24, o teste Chi-quadrado foi realizado com o objetivo de verificar a significância das combinações lineares calculadas, e a coluna seguinte (D.F.) apresenta os graus de liberdade de cada uma das combinações lineares.

Observa-se, portanto, que as variáveis de controle analisadas neste estudo: Tamanho da empresa, empresas emissoras de ADRs, rentabilidade, nível de governança corporativa e segmento de atuação, possuem associação forte e significativa com o nível de evidência econômica voluntária econômica. As variáveis de controle observadas neste estudo contribuem para explicar o nível de evidência econômica voluntária relacionado aos aspectos econômicos.

A Tabela 25 expõe os coeficientes das quatro combinações lineares calculados para o conjunto de variáveis do grupo de evidência econômica e o conjunto de variáveis de controle, respectivamente.

Tabela 25 – Coeficientes para as variáveis canônicas do grupo de evidência econômica e com as variáveis de controle

Grupos	Variáveis	Combinações Lineares				
		1	2	3	4	5
Evidência Econômica	09	0,190882	0,104785	-0,211089	-1,22548	0,732466
	10	-0,075092	-1,63732	0,509765	0,278648	-0,935885
	11	0,03687	0,566451	-0,979655	0,647883	0,827486
	12	-0,0280201	0,16149	0,829377	0,177924	0,818509
	13	0,728402	0,652873	0,0055407	-0,4531	-1,38573
	14	0,304872	0,041228	0,0223711	0,685773	0,62568
Variáveis de Controle	1	0,761322	0,527737	0,307731	-0,433856	0,205361
	2	-0,0429724	-0,095911	0,587775	0,663672	-0,598333
	3	-0,460614	0,669607	0,61502	-0,10867	0,232871
	4	-0,13281	0,404768	-0,376177	-0,308316	-0,789002
	5	0,189749	0,522901	-0,202526	0,816275	0,269276
R1 – Correlação Canônica		0,747346	0,311289	0,225102	0,119185	0,0224249

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com Fávero et al. (2009), é a partir dos coeficientes apresentados na Tabela 25 que geram-se as equações, que por sua vez geram as variáveis canônicas. Para este estudo serão utilizados apenas os coeficientes descritos na primeira coluna, visto que esta representa a primeira combinação linear, ou seja, aquela que apresenta maior correlação entre as quatro combinações lineares calculadas.

Assim, verifica-se que os coeficientes canônicos correspondentes ao primeiro par canônico apresentam uma tendência em que os aspectos relacionados a evidenciação voluntária econômica: índices financeiros (0,728402), e (rentabilidade, liquidez, endividamento, EBITDA) são determinantes da variável de controle tamanho da empresa (0,761322).

A Tabela 26 apresenta o resultado obtido com o cálculo da correlação canônica entre o grupo evidenciação social e o conjunto de variáveis de controle.

Tabela 26 – Correlação canônica do grupo evidenciação social com as variáveis de controle

Número	Autovalor	Canonical	Wilks	Chi-quadrado	D.F.	P-Value
		Correlação	Lambda			
1	0,501697	0,708306	0,425501	42,2972	15	0,0002*
2	0,139512	0,373512	0,853899	7,81815	8	0,4514
3	0,00765784	0,0875091	0,992342	0,380522	3	0,9442

* nível de significância de 2%

** nível de significância de 5%

*** nível de significância de 10%

Fonte: Dados da pesquisa.

Foi verificado na primeira coluna da Tabela 26 que três combinações lineares diferentes puderam ser calculadas, visto que é o número do conjunto de variáveis do grupo de evidenciação social é menor que o número de variáveis do grupo de variáveis de controle.

Os resultados da Tabela 26 mostram que a primeira combinação linear entre o grupo das variáveis de controle e o grupo das variáveis de evidenciação social apresentou uma correlação de 70,80%, havendo uma forte associação positiva, com o nível de significância na primeira combinação linear de 0,0002 (menor que 2%).

Observa-se, portanto, que as variáveis de controle observadas neste estudo (Tamanho da empresa, empresas emissoras de ADRs, rentabilidade, nível de governança corporativa e segmento de atuação) possuem associação forte e significativa com o nível de evidenciação voluntária social. As variáveis de controle observadas neste estudo contribuem para explicar o nível de evidenciação voluntária relacionada aos aspectos sociais.

A Tabela 27 expõe os coeficientes calculados para o grupo das variáveis de controle e para o grupo de evidenciação social, respectivamente.

Tabela 27 – Coeficientes para as variáveis canônicas do grupo *disclosure* social com o grupo das variáveis de controle

Grupos	Variáveis	Combinações Lineares		
		1	2	3
Variáveis de controle	1	0,895541	-0,0434787	-0,463232
	2	0,0452216	-0,0447995	1,00972
	3	-0,228614	-0,232401	-0,18108
	4	-0,0086757	0,680903	0,157545
	5	0,00158375	0,56412	-0,0223008
Evidenciação social	15	-0,210082	-1,30491	0,249324
	16	0,308685	0,166051	-1,21352
	17	0,92895	0,596255	0,730937
R1 – Correlação Canônica		0,708306	0,373512	0,0875091

Fonte: Dados da pesquisa.

Observam-se na Tabela 27 que a análise da correlação canônica realizada entre o grupo das variáveis de controle e o grupo de evidenciação social, indicou que, a primeira combinação linear foi significativa ao nível de 5%, mostrando uma correlação de 70,83%, que para Hair Junior et al. (2005) é entendida como uma correlação alta.

Desta forma, verifica-se que os coeficientes canônicos correspondentes ao primeiro par canônico apresentam uma tendência de que a variável de controle tamanho da empresa (0,895541) é determinante dos aspectos relacionados a evidenciação social: colaboradores (0,92895).

A Tabela 28 apresenta o resultado obtido com o cálculo da correlação canônica entre o conjunto de variáveis do grupo de evidenciação ambiental com o grupo das variáveis de controle.

Tabela 28 – Correlação canônica do grupo evidenciação ambiental com o grupo das variáveis de controle

Número	Autovalor	Canonical	Wilks	Chi-quadrado	D.F.	P-Value
		Correlação	Lambda			
1	0,39244	0,62645	0,418654	41,7942	30	0,0745***
2	0,193956	0,440404	0,689073	17,8756	20	0,5956
3	0,0877536	0,296232	0,854883	7,52595	12	0,8210
4	0,0584871	0,241841	0,937118	3,11739	6	0,7940
5	0,00466741	0,0683185	0,995333	0,22456	2	0,8938

* nível de significância de 2%

** nível de significância de 5%

*** nível de significância de 10%

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme verificado na primeira coluna da Tabela 28, cinco combinações lineares diferentes puderam ser calculadas, visto que, este é o número de variáveis do grupo das variáveis de controle, sendo menor que o número de variáveis do grupo de evidenciação ambiental.

É possível constatar na Tabela 28 que a primeira combinação linear entre o grupo de evidenciação ambiental e o grupo das variáveis de controle apresentou coeficiente de

correlação de 62,63%. Desta forma, de acordo com Hair Junior (2005) representa uma força de associação moderada. Portanto sendo a primeira combinação linear considerada moderada, foram observadas combinações lineares com *p-value* significativa ao nível de 10%.

Observa-se então que as variáveis de controle observadas neste estudo (Tamanho da empresa, empresas emissoras de ADRs, rentabilidade, nível de governança corporativa e segmento de atuação) possuem associação moderada e significativa com o nível de evidencição voluntária ambiental, as variáveis de controle observadas neste estudo contribuem de forma moderada para explicar o nível de evidencição voluntária relacionado aos aspectos ambientais.

A Tabela 29 expõe os coeficientes calculados para o conjunto de variáveis do grupo de evidencição ambiental e para o conjunto de variáveis do grupo das variáveis de controle, respectivamente.

Tabela 29 – Coeficientes para as variáveis canônicas do grupo evidencição ambiental e as variáveis de controle

Grupos	Variáveis	Combinações Lineares				
		1	2	3	4	5
Grupo do <i>disclosure</i> ambiental	18	0,370351	-0,0831979	0,823586	0,195202	-1,52458
	19	0,772761	-0,0712252	0,400655	-0,492968	-0,055748
	20	-0,504765	-0,462886	0,877457	1,19984	1,64745
	21	-0,126393	-1,08627	-0,912797	0,396245	-0,80071
	22	0,258691	-0,0199089	-0,212025	-1,81137	0,350773
	23	0,265771	1,29251	-1,1672	0,698538	0,455201
Grupo das variáveis de controle	1	0,724101	-0,441298	-0,532913	0,0477624	0,421755
	2	0,171951	0,343645	0,895592	0,0997957	0,441912
	3	-0,0729625	0,128967	-0,211526	-0,688335	0,751214
	4	-0,524917	-0,749823	0,227262	0,24579	0,301223
	5	-0,085876	0,628031	-0,306019	0,593817	0,491119
R1 – Correlação Canônica		0,62645	0,440404	0,296232	0,241841	0,0683185

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 29 que a análise da correlação canônica realizada entre o grupo de evidencição ambiental e o grupo das variáveis de controle, indicou que, nenhuma combinação linear foi significativa ao nível de 5%. Apesar de nenhuma combinação linear ter apresentado significância, a primeira demonstrou uma correlação canônica de 62,65%, que de acordo com Hair Junior et al. (2005) é moderada.

Os coeficientes canônicos correspondentes ao primeiro par canônico apresentam uma tendência observada, porém não confirmada de que os aspectos relacionados a evidencição voluntária ambiental: gestão e auditoria ambiental (0,772761) e impacto dos produtos e processos no meio ambiente (-0,504765) são determinantes das variáveis de controle: tamanho da empresa(0,724101) e nível de governança corporativa (-0,524917).

A fim de verificar as similaridades entre os grupos de variáveis estudadas, também foi aplicado o modelo de escalonamento multidimensional (EMD) abordado no tópico seguinte.

4.4 SIMILARIDADE ENTRE OS GRUPOS CARACTERÍSTICAS DO COMITÊ DE AUDITORIA, VARIÁVEIS DE CONTROLE E EVIDENCIAÇÃO VOLUNTÁRIA

Buscando complementar a análise dos dados calcularam-se os valores médios de similaridade para cada grupo de variáveis. Para a realização destes cálculos foi utilizado o *software* estatístico *LHStat* 3.7. Desta maneira buscou-se verificar as similaridades entre as subvariáveis do grupo características do comitê de auditoria (tamanho, independência e *expertise*) com as subvariáveis do grupo das variáveis de controle (tamanho da empresa, emissoras de *ADRs*, rentabilidade, nível de governança e segmento de atuação) e com o grupo das variáveis relacionadas à evidenciação voluntária (econômica social e ambiental).

Realizou-se um mapa cruzando as variáveis dos grupos das características do comitê de auditoria, variáveis de controle e evidenciação voluntária. Foi utilizado o modelo da distância euclidiana e, conseqüentemente, para verificar a fidedignidade do modelo, utilizou-se o Stress, SStres e RSQ.

Para Kruskal (1964) o Stress é uma medida de adequação de ajuste para avaliar o quanto se aproximam as distâncias derivadas dos dados de dissimilaridade. Quanto maior for o valor do Stress, pior o ajuste, por outro lado, quando não existirem diferenças entre as distâncias e as dissimilaridades o valor do stress é 0.

Já o valor do SStress varia de 0 a 1 e, tipicamente o ajuste do modelo é bom quando seu valor for menor do que 0,1 (TIMM, 2002). E por fim, a qualidade do ajuste também pode ser avaliada por meio do índice RSQ, que representa uma correlação quadrática entre as distâncias originais e as distâncias derivadas dos dados de dissimilaridade por meio do escalonamento multidimensional, e pode ser interpretado como a proporção de variância das dissimilaridades, que é explicada pelas distâncias originais, sendo que os valores variam de 0 a 1 (TIMM, 2002).

Tabela 30 – Medidas de qualidade do ajuste

Stress	SStres	RSQ
0,00034	0,000000	1,000000

Fonte: Dados da pesquisa.

Observou-se que para os dados analisados a qualidade do ajuste é boa e de acordo com Kruskal (1964) o stress é considerado excelente, sendo portanto, o modelo válido para a análise. É possível através desta análise verificar a proximidade perceptual entre os grupos observados.

4.5 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS A PARTIR DA APLICAÇÃO DA CORRELAÇÃO CANÔNICA E DO ESCALONAMENTO MULTIDIMENSIONAL

Realizados os testes de correlação canônica para os conjuntos de variáveis dos grupos pesquisados, retomam-se as hipóteses de pesquisa e passa-se a analisar seu conteúdo, vinculando os resultados com a revisão de literatura que ancorou a presente pesquisa.

Hipótese_{1a}: As características do comitê de auditoria (tamanho, independência e *expertise*) apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária econômico.

Hipótese_{1b}: As características do comitê de auditoria (tamanho, independência e *expertise*) apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária social.

Hipótese_{1c}: As características do comitê de auditoria (tamanho, independência e *expertise*) apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária ambiental.

Analisando-se os resultados encontrados, percebe-se que o conjunto de variáveis do grupo características do comitê de auditoria (tamanho, independência e *expertise*) não apresentou correlação significativa ao nível de 10% com o conjunto de variáveis dos grupos de evidenciação econômica e social. Porém apresentou uma associação significativa ao nível de 10% com o conjunto de variáveis do grupo de evidenciação ambiental. Não se pode inferir, a partir dos resultados, que as características do comitê de auditoria, tamanho, independência e *expertise* estão relacionadas de forma significativa com o grupo evidenciação econômica e social, mas pode inferir que as características do comitê de auditoria estão relacionadas de forma significativa com grupo evidenciação ambiental. Desta forma as hipóteses H_{1a} , e H_{1b} foram rejeitadas e a hipótese H_{1c} foi aceita neste estudo.

Os resultados do estudo corroboram com Li, Mangena e Pike (2012) que não encontraram uma relação significativa entre as características do comitê de auditoria (independência e *expertise*) e a divulgação de informações voluntárias relacionadas com o

capital intelectual. Os achados também corroboram com Woidtke e Yeh (2013) onde as características do comitê de auditoria (independência e *expertise*) não explicam uma melhor evidenciação dos lucros.

Em contraponto os resultados do estudo são contrários a Liu e Zhuang (2011) em que auditoria e o *disclosure* voluntário apresentam relação significativa. Li, Mangena e Pike (2012) também encontraram uma relação significativa e positiva entre o tamanho do comitê de auditoria e a divulgação voluntária de informações relacionadas com o capital intelectual.

Quanto às variáveis de controle utilizadas neste estudo, resgatam-se as hipóteses para discussão das mesmas.

Hipótese_{2a}: As variáveis tamanho do ativo, rentabilidade, emissoras de ADRs, nível de governança e segmento de atuação apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária econômica.

Hipótese_{2b}: As variáveis tamanho do ativo, rentabilidade, emissoras de ADRs, nível de governança e segmento de atuação apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária social.

Hipótese_{2c}: As variáveis de tamanho do ativo, rentabilidade, emissoras de ADRs, nível de governança e segmento de atuação apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária ambiental.

Os resultados demonstram uma correlação significativa ao nível de 0,0230 entre o grupo de variáveis de controle com o grupo de variáveis de evidenciação voluntária econômica, aceitando a hipótese H_{2a} desta pesquisa. Os resultados também demonstram uma associação significativa ao nível de 0,0002 entre o grupo de variáveis de controle com o grupo de variáveis de evidenciação voluntária social, aceitando a hipótese H_{2b}. E quanto ao grupo das variáveis de controle e o grupo de variáveis de evidenciação voluntária ambiental observou-se uma correlação significativa ao nível de 0,0745. Foi portanto aceitar as três hipóteses que relacionam as variáveis de controle com o nível de evidenciação voluntária.

Os resultados do estudo corroboram com Meck, Roberts e Gray (1995) que evidenciaram uma relação significativa entre tamanho da empresa e segmento de atuação com a evidenciação voluntária. Lopes e Rodrigues (2007) também identificaram uma relação significativa entre tamanho da empresa e segmento de atuação com evidenciação voluntária.

Gondre (2010) evidenciou uma relação positiva e significativa entre tamanho da empresa e empresas emissoras de ADRs com evidenciação voluntária. Os resultados também corroboram com Adelopo (2011) que evidenciaram uma relação significativa entre tamanho da empresa e evidenciação voluntária. Allegri e Greco (2013) evidenciaram uma relação significativa e positiva entre governança corporativa e evidenciação voluntária.

Os resultados não corroboram com Murcia (2009) onde não foi identificada relação entre tamanho da empresa, empresas emissoras de ADRs e governança corporativa com a evidenciação voluntária. O estudo de Chin (2011) também não evidenciou uma relação entre governança corporativa e *evidenciação voluntária* quando os incentivos são baixos.

A partir dos resultados obtidos com o cálculo da correlação canônica dos grupos pesquisados, retomam-se hipóteses de pesquisa que estão expostas no Quadro 11.

Quadro 11 – Quadro resumo do resultado dos testes das hipóteses

Hipótese	Resultado
H _{1a} : As características do comitê de auditoria (tamanho, independência e expertise) apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária econômica.	Rejeitada
H _{1b} : As características do comitê de auditoria (tamanho, independência e expertise) apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária social.	Rejeitada
H _{1c} : As características do comitê de auditoria (tamanho, independência e expertise) apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária ambiental.	Aceita P- Value 10%
H _{2a} : As variáveis tamanho do ativo, rentabilidade, emissoras de ADRs, nível de governança e segmento de atuação apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária econômica.	Aceita P- Value 5%
H _{2b} : As variáveis tamanho do ativo, rentabilidade, emissoras de ADRs, nível de governança e segmento de atuação apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária social.	Aceita P- Value 2%
H _{2c} : As variáveis de tamanho do ativo, rentabilidade, emissoras de ADRs, nível de governança e segmento de atuação apresentam relação com o nível de evidenciação voluntária ambiental.	Aceita P- Value 10%

Fonte: Elaborado pela autora.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Esta seção apresenta as considerações finais acerca da pesquisa realizada, bem como as sugestões para trabalhos futuros. Está dividida em conclusões e recomendações.

5.1 CONCLUSÕES

O estudo teve como objetivo geral verificar a relação das características do comitê de auditoria no nível de evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa. Para tal, aplicou-se a metodologia descritiva, com abordagem quantitativa, sendo o procedimento utilizado o documental. A população da pesquisa foi composta pelas empresas listadas no mercado tradicional, nível 1, nível 2 e novo mercado da BM&FBovespa. Compuseram a amostra final da pesquisa 110 empresas, sendo 55 empresas com comitê de auditoria e 55 empresas sem comitê de auditoria.

O primeiro objetivo específico vislumbra identificar o nível de evidenciação voluntária das empresas com e sem comitê de auditoria listadas na BM&FBovespa. Para tal foi realizada uma análise descritiva sendo que a métrica utilizada para identificar o nível de evidenciação voluntária das empresas com comitê e sem comitê de auditoria foi a desenvolvida por Murcia (2009) que contempla os aspectos relacionados as informações econômicas, sociais e ambientais. Comparando aos resultados do presente estudo com os achados de Murcia (2009) observa-se uma tendência de maior evidenciação voluntária neste estudo. Ressalta-se que o estudo de Murcia (2009) foi realizado nos anos de 2006 à 2008, sendo que no ano de 2008 iniciou-se a adoção das normas internacionais de contabilidade. Já em 2011, ano base de realização deste estudo, a adoção das normas internacionais apresenta-se consolidada, podendo tal situação contribuir para a explicação da maior evidenciação voluntária encontrada.

O segundo objetivo específico buscou comparar o nível de evidenciação voluntária das empresas com e sem comitê de auditoria listadas na BM&FBovespa. Para atender este objetivo específico desenvolveu-se uma análise comparativa e foi aplicado o teste de médias t entre o grupo de empresas que possuem comitê de auditoria e o grupo de empresas que não possuem comitê de auditoria. Os achados evidenciaram que as empresas com comitê de auditoria obtiveram um maior nível de evidenciação voluntária econômica por meio das variáveis: ambiente de negócios, atividade operacional e indicadores financeiros. Já as

empresas sem comitê de auditoria apresentaram uma maior evidenciação através das variáveis: aspectos estratégicos, informações financeiras e governança corporativa.

Com relação ao grupo de evidenciação voluntária social, as empresas com comitê de auditoria apresentaram maior nível de evidenciação através das variáveis informações financeiras e sociais, e produtos/serviços. Em contraponto as empresas sem comitê de auditoria apresentaram maior evidenciação através da variável colaboradores.

Por fim o grupo de evidenciação voluntária ambiental foi melhor evidenciado pelas empresas com comitê de auditoria por meio de todas as suas variáveis, sendo: políticas ambientais, gestão e auditoria ambiental, impacto dos produtos e processos no meio ambiente, energia, educação e pesquisa ambiental e outras informações ambientais.

Com relação aos seis aspectos relacionados às informações econômicas observa-se que apenas os indicadores financeiros possuem um nível significativo de evidenciação voluntária maior por parte das empresas que possuem comitê de auditoria. Já com relação aos três aspectos relacionados às informações ambientais, apenas os aspectos financeiros possuem um nível de evidenciação voluntária significativamente maior por parte das empresas com comitê de auditoria. Ainda, das seis categorias observadas sobre as informações ambientais, as empresas com comitê de auditoria que apresentaram nível de evidenciação voluntária significativamente maior foi referente as políticas ambientais, gestão e auditoria ambiental, impacto dos produtos e processos no meio ambiente, educação e pesquisa ambiental e outras informações. Observa-se que as empresas sem comitê de auditoria tiveram uma menor evidenciação quando comparadas com as empresas que possuem comitê de auditoria.

Comparando os resultados do estudo com os achados de Murcia (2009) observa-se uma tendência de maior evidenciação voluntária, vale ressaltar que o estudo de Murcia (2009) foi realizado nos anos de 2006 a 2008, sendo que no ano de 2008 iniciou-se a adoção das normas internacionais de contabilidade. Já em 2011, ano base da realização deste estudo, a adoção das normas internacionais está consolidada, isso pode explicar o maior *disclosure* voluntário.

O terceiro objetivo específico verificou a relação das características do comitê de auditoria com o nível de evidenciação voluntária das empresas com comitê de auditoria listadas na BM&FBovespa. Os resultados do estudo refutam as hipóteses H_{1a} , e H_{1b} em que não foi observada associação significativa entre as características do comitê de auditoria e o nível de evidenciação voluntária relacionadas aos aspectos econômicos e sociais. E aceitaram a hipótese H_{1c} onde existe associação significativa ao nível de 10% entre as características do comitê de auditoria e o nível de evidenciação voluntária relacionadas aos aspectos ambientais.

Os resultados do estudo corroboram com (HABBASH, 2011; LI; MANGENA; PIKE, 2012; WOITKE; YEH, 2013). Em contraponto os resultados são contrários aos estudos de (LIU; ZHUANG, 2011).

Porém analisando as similaridades por meio do escalonamento multidimensional observou-se que as características do comitê de auditoria, independência e *expertise*, apresentam uma relação de similaridade com o nível de evidenciação voluntária econômica, social e ambiental.

O quarto objetivo específico verificou a relação do tamanho, empresas listadas no exterior, rentabilidade, nível de governança e segmento de atuação com o nível de evidenciação voluntária das empresas listadas na BM&FBovespa. Os resultados do estudo aceitam a hipótese H_{2a} , H_{2b} e H_{2c} em que as variáveis de controle apresentam uma associação significativa com a evidenciação voluntária econômica, social e ambiental, corroborando com os achados de (MECK; ROBERTS; GRAY, 1995; LOPES; RODRIGUES, 2007; GONDRIGE, 2010; ADELOPO, 2011; ALLEGRI; GRECO, 2013) e contrários aos achados de (MURCIA, 2009; CHIN, 2011) onde as variáveis de controle e o nível de evidenciação voluntária ambiental não apresentaram associação significativa.

5.2 RECOMENDAÇÕES

Considerando as limitações do presente estudo, apresentam-se algumas recomendações para realização de novos estudos sobre o tema investigado.

a) Recomenda-se a realização de um estudo qualitativo, com menos empresas, com o objetivo de evidenciar a qualidade das informações evidenciadas, pois em comparação ao estudo de Murcia (2009), observou-se um aumento significativo no nível de evidenciação, porém é necessário levar também em consideração a se a informação é objetiva a ponto de contribuir com seus usuários.

b) Ampliação da amostra pesquisada e do período observado levando em consideração empresas de outros países a fim de comparar os resultados através de uma análise quantitativa dos dados.

c) Ampliação das características do comitê de auditoria e das variáveis de controle das empresas observadas

d) Realização de novos estudos utilizando a teoria do *disclosure* voluntário, pois se observou que a mesma é ainda é pouco explorada na literatura brasileira.

REFERÊNCIAS

ABBOT, C.; PORTE, C. A.; BARRINGTON, R.; BERTRAND, N.; CAREY, C.; FRY, A.; PRAG, A.; VORHIES, F. **As empresas e a biodiversidade: um manual de orientação para ações corporativas**. Earthwatch Institute (Europe), International Union for conservation of Nature and Natural Resources, World Business Council for Sustainable Development. Ed. ATAR Roto Presse SA, Suíça. 2002.

ADELOPO, Ismael. Voluntary disclosure practices amongst listed companies in Nigeria. **Incorporating Advances in International Accounting**, v. 27, p.338-345, 2011.

AHMED, K., COURTIS, J. K. Associations between levels of disclosure and corporate characteristics of annual reports: a meta-analysis. **The British Accounting Review**, v. 31, p. 35-61, 1999.

AKHTARUDDIN, M. Mandatory disclosure practices in Bangladesh. **International accounting journal**, v.40, n.4, p. 399-422, 2005.

ALENCAR, Roberta Carvalho de. **Nível de *disclosure* e custo de capital próprio no mercado brasileiro**. 2007. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

ALENCAR, Roberta Carvalho de; LOPES, Alexsandro Broedel. Custo do capital próprio e nível de *disclosure* nas empresas brasileiras. *In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE*, 5., 2005, São Paulo. **Anais ...** São Paulo: FEA/USP, 2005. CD-ROM.

ALLEGRI, Marco; GRECO, Giulio. Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: evidence from Italian listed companies. **Journal of Management & Governance**, v. 17, n. 1, p. 187-216, feb. 2013.

ALVES, F. **Comitê de auditoria no Brasil: melhores práticas de governança cooperativa**. São Paulo: PRICEWATERHOUSECOOPERS 2005.

ANDRADE, Candido Teobaldo de S. **Para entender relações públicas**. 3. ed. São Paulo: Loyola, 1993.

ARROW, Kenneth J. *In: PRATT, John W.; ZECKHAUSER, Richard J. (Orgs.) The economics of agency. Principal and Agents: the structure of business*. Boston: Harvard Business School Press, 1985.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BAIMAN, Stanley. Agency research in managerial accounting: a second look. **Accounting Organization and Society**. v. 15, n. 4, p. 341-371, 1990.

BALL, Ray. International Financial Reporting Standard (IFRS): Pros e cons for investors. **Accounting & Business Research**, v. 36, p. 5-27, 2006.

BALL, R.; ROBIN, A.; WU, J.; Incentives versus standards: accounting profit properties in four East Asian countries. **Journal of accounting and Economics**, n. 36, p. 235-270, 2003.

BARAKO, D.; HANCOCK, P.; IZAN, H.Y. Factors influencing voluntary corporate disclosure of Kenyan companies. **Corporate governance: An International Review**, v. 14, n. 2, p. 107-125, 2006.

BARNEY, Jay B.; HESTERLY, William. In.: CALDAS, Miguel; FACHIN, Roberto; FISCHER, Tânia. (Orgs.). Economia das organizações: entendendo a relação entre as organizações e a análise econômica. **Handbook de Estudos Organizacionais: ação e análise organizacionais**. São Paulo: Atlas, 2004, v. 3, p. 131-179.

BAZERMANN, Max H.; LOEWENSTEIN, Georges; MOORE, Don A. Why good accountants do bad audits. **Haward Business Review**, v. 80 n. 11 nov. 2002.

BEDARD, Jean; CHTOUROU, Sonda MArrakchi; COURTEAU, Lucie. The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management. **Auditing**, v. 23, n. 2, p. 13-35, sep. 2004.

BEEKES, Wendy; BROWN, Philip R. Do better-governed Australian firms make more informative disclosures? **Journal of Business Finance & Accounting**, v.33 n.3, p. 422-450, 2006. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=903453>. Acesso em: 11.05.2013.

BEEKES, Wendy; BROWN, Philip R.; CHIN, Germaine. Do better-governed firms make more informative disclosures? **Canadian evidence. SSRN**, 2007. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=881062>. Acesso em: 24.05.2013.

BERLE, Adolph A.; MEANS, Gardiner C. **The modern corporation and private property**. Nova York: Macmillan Publishing Co, 1932.

BEUREN, I. M. et al. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BIRKETT, Brenda S. The recent history of corporate audit committees. **The Accounting Historians Journal**, v. 13, n. 12, p. 109-124, 1986.

BLACK, Bernard S.; CARVALHO, Antonio Gledson de; GORGA, Érica. An overview of Brazilian corporate governance. **Working Paper**. 2008.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS – BM&FBOVESPA. **Empresas Listadas**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresaslistadas/BuscaEmpresaListada.aspx?idioma=pt-br>. Acesso em: 13 jan. 2013.

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

BROWN, Stephen; HILLEGEIST, Stephen. How disclosure quality affects the level of information asymmetry. **Social Science Research Network**. Disponível em: <www.ssrn.com>. Março, 2008. Acesso em 22 de janeiro de 2013.

BUENO, Artur Franco. Problemas de disclosure no Brasil: o caso das empresas com ações no exterior. Caderno de Estudos, São Paulo: **FIPECAFI**, nº 20, jan./abr. 1999.

BUKH, Per Nikolaj; GORMSEN, Peter; MOURITSEN, Jan. Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses, **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 18, n. 6, p. 713-732, 2005.

CALLAS, Christian. **Entrincheiramento ou alinhamento de interesses?** Análise da oferta hostil da Sadia pelo controle da perdigão à luz da Teoria de Agência. 2009. f. 107. Dissertação (Mestrado em Administração e Empresas) -Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2009.

CAMFFERMAN, K.; COOKE, T.E. An analysis of the dissemination of annual reports of the United Kingdom and Dutch companies. **Journal of International Accounting Research**, v.1, p. 3-30, 2002.

CARVALHO, Antonio G. de. Ascensão e declínio do mercado de capitais: a experiência dos anos 90. **Economia Aplicada**, v. 4, n. 3, p. 595-632, ago. 2000.

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

CHANG, Jui Chin; SUN, Heuy Lian. Cross-listed foreign firm's earnings informativeness, earnings management and disclosures of corporate governance information under SOX. **The International Journal of Accounting**, v. 44, n. 1, p. 1-32, mar. 2009.

CHAU, Gerald K.; GRAY, Sidney J. Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. **The International Journal of Accounting**, v. 37, n. 2, p. 247-266, 2002.

CHEN, Charles J. P., JAGGI, Bikki. Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 19, n. 4-5, p. 285-310, 285-310.

CHENG, Eugene C. M.; COURTENAY, Stephan M. Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. **International Journal of Accounting**, v. 41, n. 3, p.262-289, 2006.

CHINH, Hsien Liao, The effect of stock-based incentives and governance mechanisms on voluntary disclosure of intangibles **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, v. 27, p. 294-307, 2011.

CLATWORTHY, Mark A.; JONES, Michael John. Differential patterns of textual characteristics and company performance in the chairman's statement, **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 19, n. 4, p. 493-511, 2006.

COFFEE, John C. The future as history: the prospects for global convergence in corporate governance and its implications. **Northwestern University Law Review**, v. 93, n. 3, p. 641-707, 2001.

COHEN, Jeffrey; KRISHNAMOORTHY, Ganesh; WRIGHT, Arnie. The corporate governance mosaic and financial reporting quality. **Journal of Accounting Literature**. v. 23, p. 87-152. 2004.

COSTA, Fábio Moraes da; GOLDNER, Fábio; GALDI, Fernando Caio. Análise dos fatores que influenciam no disclosure dos maiores bancos brasileiros. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2007.

COUTINHO, A.; ITO, S. **Governança corporativa e Sarbanes-Oxley: o dia seguinte**. São Paulo: KPMG Business Magazine, 2005.

CRESWEL, John W. **Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto**. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2007.

CUNHA, Paulo Roberto da. **Proposta sistematizada de características e ações dos agentes internos da governança corporativa que possa contribuir à qualidade das demonstrações contábeis**. 2011. 243 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis e Administração) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2011.

DANTAS, José Alves; ZENDERSKY, Humberto Carlos; NIYAMA, Jorge Katsumi. A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação. In: ENCONTRO NACIONAL DE PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 2004, Curitiba. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2004.

DAHAWY, K., et al. The conflict between IAS disclosure requirements and the secretive culture in Egypt. **Advances in International Accounting**, n.15, p. 203-228, 2008.

DAVIDSON III, W.N., PILGER, T., SZAKMARY, A. Golden parachutes, board and committee composition, and shareholder wealth. **Financial Review**, v.33, p.17-32, 2004.

DEFOND, Mark L.; HANN, Rebecca N.; HU, Xuesong. Does the market value financial expertise on audit committees of board of directors? **Journal of Accounting Research**, v. 43, n. 2, p. 153-193, may 2005.

DELOITTE. **Lei Sarbanes-Oxley: guia para melhorar a governança corporativa através de eficazes controles internos**. São Paulo: Deloitte, 2005.

DEZOORT, F Tood; HERMANSON, Dana R.; ARCHMBEAULT, Deborah S. e REED, Scoot A.. Audit committee effectiveness: a synthesis of the empirical audit committee literature. **Journal of Accounting Literature**. v. 21, p. 38-75, 2002.

DOBLER, Michael. How Informative is risk reporting? A review of disclosure models. Munich **Business Research Working Paper**, 2005.

DUTRA, Marcos Galileu Lorena SAITO, Richard. Conselhos de administração: Análise de sua composição em um conjunto de companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 6, n. 2, p. 9-27, maio/ago. 2002.

DYE, Ronald A. Disclosure of nonproprietary information. **Journal of Accounting Research**, v. 23, n. 1, p. 123-145, 2002.

EISENHARDT, Kathleen M. Making fast strategic decisions in high-velocity environments. **Academy of Management Journal**, v. 32, n. 3, p. 543-576, sep. 1989.

ENG, L. L.; MAK, Y. T. Corporate governance and voluntary disclosure. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 22, n. 4, p. 325-345, jul./aug. 2003.

EVANS, Thomas G.; TAYLOR, Martin E. "Bottom-Line Compliance" with the IASC: a comparative analysis. **International Journal of Accounting**, v. 18, n. 1, p. 115-128, 1982.

FAMA, Eugene F.; JENSEN, Michael C. Separation of ownership and control. **Journal of Law and economics**, v. 26, n. 2, p. 301-325, jun. 1983.

FÁVERO, Luiz Paulo et al. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FELO, Andrew J.; KRISHNAMERTY, Srinivasan; SOLIERI, Steven. A. Audit committee characteristics and perceived quality of financial reporting: an empirical analysis. **Working Paper**, 2003.

FURUTA, Fernanda. **A relação das características das empresas com a adoção do comitê de auditoria X conselho fiscal adaptado**, 2010. Tese (Doutorado em Contabilidade) Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2010.

GALLON, Alessandra Vasconcelos. **Evidenciação contábil nos Relatórios da Administração das empresas participantes dos níveis de governança da Bovespa**. 2006. 150 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2006.

GARNER, Don E.; MCKEE, David L.; MCKEE, Yosra Abuamara. **Accounting and the global economy after the Sarbanes-Oxley**. New York: M.E. Sharpe, 2008.

GIGLER, Frank; HEMMER, Thomas. On the frequency, quality and informational role of mandatory financial reports. **Journal of Accounting Research**, v. 36, n. 3, p. 99-114, 1998.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar Projetos de Pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

GODOI, Alexandre Franco de. **Contabilidade ambiental: Um estudo do *disclosure* de informações ambientais, das empresas dos setores de alto impacto ambiental, integrantes do ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial, 2011**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais) Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, PUC. São Paulo, 2011.

GONDRIGE, E. O. **Fatores explicativos do *disclosure* voluntário das empresas brasileiras de capital aberto: um estudo sob a perspectiva da estrutura de governança corporativa e de propriedade**. 2010. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) - Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2010.

GOULART, André M. C. **Evidenciação contábil do risco de mercado por instituições financeiras no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – FEA/USP, São Paulo, 2003.

GUL, Ferdinand A.; LEUNG, Sidney. Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 23, n. 5, p. 351- 379, sep./oct. 2004.

HABBASH, Murya. The effect of audit committee characteristics on earnings management: Evidence from the UK. **European Accounting Association**, 2011.

HABBASH, Murya; SINDEZINGUE, Christoph; SALAMA, Aly. The effect of audit committee characteristics on earnings management: Evidence from the United Kingdom, **International Journal of Disclosure & Governance**, v. 10, n. 1, p. 13-38, feb. 2012.

HAIR JUNIOR, Joseph F.; ANDERSON, Rolph E.; TATHAM, Ronald L.; BLACK, William C.; BABIN, Barry J. **Análise multivariada de dados**. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HART, Oliver. Corporate Governance: Some Theory and Implications. **The Economic Journal**, v. 105, n. 430, p. 678-689, May, 1995.

HEALY, Paul M.; PALEPU, Krishna G. Information asymmetry, corporate disclosure and capital markets: A review of empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1-3, p. 405-440, sep. 2001.

HEGAZY, Karim Partner; HEGAZY, Crowe. Corporate Governance in the U.K: Audit committees and disclosure arrangements – a web-based analysis. **Journal of Business Studies Quarterly**, vol. 1, n. 2, p. 32-55, 2010

HO, Simon S. M.; WONG, Kar Shun. A study of the relationship between Corporate Governance structures and the extent of voluntary disclosure. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 10, n. 2, p. 139-156, 2001.

HOSSAIN, Mohammed. The extent of disclosure in annual reports of banking companies: the case of India. **European Journal of Scientific Research**, v. 23, n. 4, p. 659-680, 2008.

HOULTHAUSEN, Robert W.; WATTS, Ross L. The relevance of value-relevance literature for financial accounting standard setting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1-3, p. 3-75, sep. 2001.

IBGC. Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa. 2009. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. IBGC. Instituto Brasileiro de Governança. **Guia de orientações para melhores práticas de Comitês de Auditoria**. Coordenação: Roberto Lamb e João Verner Juenemann. São Paulo: IBGC, 2009.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Jornal de Economia Financeira**, v. 3, n. 4, p. 305-360, oct. 1976.

KLANN, Roberto Carlo; BEUREN, Ilse Maria; HEIN, Nelson. Correlações canônicas entre os indicadores de desempenho calculados sobre as demonstrações contábeis elaboradas em BR GAAP e US GAAP e em IFRS e US GAAP. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 31., 2007, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2007.

KLEIN, April. Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. **Journal of Accounting & Economics**, v. 33, n. 3, p. 375-400, aug. 2002.

KRISHNAN, Gopal. Audit committee expertise and financial analysts and investors ability to anticipate future earnings. **European Accounting Association**, 2011.

Kruskal, J. B. Nonmetric multidimensional scaling: a numerical method. **Psychometrika**, v. 29, p.115-129, 1964.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Metodologia Científica**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1991

LANDER, Guy P. **What is Sarbanes-Oxley?** New York: McGraw-Hill, 2004.

LANG, Mark H.; LUNDHOLM, Russell J. Corporate disclosure policy and analyst behavior. **Accounting Review**, v. 71, n. 4, p. 467-492, oct. 1996.

LANZANA, Ana Paula. **Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras**. 2004. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

LEMONS, Cristina. Inovação na era do conhecimento. **Parcerias estratégicas**, n. 8, p. 157-179, maio 2000.

LEUZ, Christian; WYSOCKI, Peter D., Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: a review and suggestions for future research. **Working Paper**. 2008.

LI, Jing; MANGENA, Musa; PIKE, Richard. The effect of audit committee characteristics on intellectual capital disclosure. **British Accounting Review**, v. 44, n. 2, p. 98-110, jun. 2012.

LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. **Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de *disclosure* com o custo da dívida das empresas brasileiras**. 2007. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

LIN, Jerry W.; HWANG, Mark I. Audit quality, corporate governance, and earnings management: a meta-analysis. **International Journal of Auditing**, v. 14 n. 1, p. 57-77, mar. 2010.

LIU, Gi-Zen; Zhuang, Gwo-Jen. A key step to understanding paradigm shifts in e-learning: Towards context-aware ubiquitous learning. **British Journal of Educational Technology**, v. 41, n. 2, p. E1-E9, mar. 2011.

LO, A.W.Y.; WONG, R.M.K.; FIRTH, M. Can Corporate Governance Deter Management from Manipulating Earnings? Evidence from Related-party Sales Transactions in China', **Journal of Corporate Finance**, v. 16, n. 2, p. 225-235, 2010.

LOPES, Alexsandro Broedel; WALKER, Martin. Firm-level incentives and the informativeness of accounting reports: an experiment in Brazil. **Working Paper**. 2008.

LOPES, Patrícia Teixeira; RODRIGUES, Lúcia Lima. Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange, **International Journal of Accounting**, v. 42, n. 1, p. 25-56, 2007.

MA, G. **Stock market response to voluntary operations related disclosures**. Dissertation Presented to the faculty of The University of Texas at Dallas in partial fulfillment of the requirements for the degree of Doctor of philosophy in Management science, p. 17, Texas: August, 2012.

MAIA, Henrique Araujo. **Impacto das características específicas das companhias abertas brasileiras no nível de evidenciação contábil durante o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade**. Dissertação (Mestrado em Controladoria Empresarial) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2011.

MAIA, H. A.; FORMIGONI, H.; SILVA, A. A. Empresas de Auditoria e o Compliance com o Nível de Evidenciação Obrigatório Durante o Processo de Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade no Brasil. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 14, n. 44, p. 335-352, 2012.

MAGALHÃES, M. N.; LIMA, A. C. P. **Noções de Probabilidade e Estatística**. EDUSP. São Paulo, 2005.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2007.

MAZER, Joseph P.; MURPHY, Richard E.; SIMONDS, Cheri. J. I'll see you on 'Facebook': The effects of computer-mediated teacher self-disclosure on student motivation, affective learning, and classroom climate. **Communication Education**, v. 56, n. 1, p. 1-17, feb. 2007.

MCMULLEN, Dorothy A. Audit committee performance: An investigation of the consequences associated with audit committees. **Auditing: Journal of Practice and Theory**, v. 15, n. 1 p. 87-103, 1996.

MEDEIROS, O.; QUINTEIRO, L. Disclosure of accounting information and stock return volatility in Brazil. **Social Science Research Network**, out., 2005. Disponível em: <www.ssrn.com>. Acesso em: 11 dez. 2012.

MEEK, Gary; ROBERTS, Clare B.; GRAY, Sidney J. Factors influencing voluntarily annual report disclosure by U.S., U.K., and continental European multinational corporations. **Journal of International Business Studies**, v. 26, n. 3, p. 555-572, 1995.

MENON, Krishnagopal; WILLIAMS, Joanne Deahl The use of audit committee for monitoring. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 13, n. 2, p. 121-139, 1994.

MILLER, G. S. Discussion of what determines corporate transparency. **Journal of Accounting Research**, v. 42, n. 2, p. 253-268, 2002.

MILGROM, Paul; ROBERTS, John. **Economics, organization and managemnet**. Englewood: Prentice Hall. 1992.

MINGOTI, Sueli Aparecida. **Análise de dados através de métodos de estatística multivariada**: uma abordagem aplicada. Belo Horizonte: Editora UFMG, 2005.

MITNICK, Barry M. The hazard of agency. In: SSRN Working Paper Series, 1996. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1417412>. Acesso em: 21 jun. 2013.

MOE, Terry M. The new economics of organization. **American Journal of Political Science**, v. 28, n. 4, p. 739-777, nov. 1984.

MURCIA, Fernando Dal Ri. **Fatores determinantes do Nível de Disclosure Voluntário das empresas brasileiras de capital aberto**. São Paulo. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2009.

NADAR, Venky; NANDA, Dhananjav; WYSOCKI, Peter. Discretionary disclosure and stock-based incentives. **Journal of Accounting and Economics**, v. 34, n. 1-3, p. 283–309, jan. 2003.

OLIVEIRA, Wolney Resende de; NIYAMA, Jorge Katsumi; OLIVEIRA, Jaido Lima de. O comitê de auditoria de acordo com a resolução nº 3.198/04 do conselho monetário nacional: uma avaliação das maiores instituições financeiras a partir do *ranking* apresentado pelo Banco Central do Brasil. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 9., 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA-USP, 2009.

PATTON, James; ZELENSKA, Ivan. An empirical analysis of the determination of the extent disclosure in annual reports of joint stock companies in the Czech Republic. **The European Accounting Review**, v. 6, n. 4, p. 605-626, 1997.

PEREIRA, Antonio Nunes. Comitês de auditoria em bancos brasileiros: uma abordagem exploratória e introdutória. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 5., 2005, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA-USP, 2009.

QUINTEIRO, Luís Gustavo do Lago. A relação entre a evidenciação de informações contábeis e a volatilidade dos retornos das ações no Brasil. In: ANAIS DO CONSEJO LATINOAMERICANO DE ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN, 39., 2004, República Dominicana. **Anais...** República Dominicana: CLADEA, 2004.

REZAEI, Zabihollah; OLIBE, Kingsley O.; MIMMIER, George. Improving corporate governance: the role of audit committee disclosures **Managerial Auditing Journal**, v. 18, n. 6-7, p. 530-537, 2003.

RICHARDSON, Roberto. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 1999.

RODRIGUES, Rui Martinhos. **Pesquisa acadêmica: como facilitar o processo de preparação de suas etapas**. São Paulo: Atlas, 2007.

ROSS, Stephen A. The economic theory of agency: the principal's problem. **American Economic Review**, v. 63, n. 2, p. 134-139, may 1973.

SALOTTI, Bruno Meirelles; YAMAMOTO, Marina Mitiyo. Ensaio sobre a teoria da divulgação. **Brazilian Business Review**, v. 2, n. 1, p. 53-70, jan./jun. 2005.

SAMAHA, K. et al. 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, Aldomar Guimarães dos. **Comitê de auditoria: Uma análise baseada na divulgação das informações de empresas brasileiras**, 2009. Dissertação (mestrado em Ciências Contábeis) Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

SEBER, G.A.F. **Multivariate observations**. New York: John Wiley and Sons, 1984.

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. A survey of corporate governance. **The Journal of finance**. v. 52, n. 2, p. 737-784. jun. 1997.

SILVA, Adriano Gomes da; ROBLES JUNIOR, Antonio. Os impactos na atividade de auditoria com a introdução da Lei Sarbanes-Oxley. **Revista da Contabilidade e Finanças**, v. 19, n. 48, p. 112-127, set./dez. 2008.

SILVA, André Luiz Carvalhal da; LEAL, Ricardo Pereira Câmara. Corporate governance index: firmvaluation and performance in Brazil. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 3, n. 1, p. 1-18, 2005.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da; BARROS, Lucas Ayres B. de C.; FAMÁ, Rubens. Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração de Empresas da Fundação Getúlio Vargas**, v. 43, n. 3, p. 50-64, jul./set. 2004.

SMITH, Sir Roberth. **Audit committees: combined code guidance**. London: FRC, 2003.

STAIR, Ralph M. **Princípios de sistemas de informação: uma abordagem gerencial**. 2. ed. Rio de Janeiro: LTC, 1998.

SUN, Ye; YI, Yang; LIN, Bin. Board independence, internal information environment and voluntary disclosure of auditors' reports on internal controls. **China Journal of Accounting Research**, v.5, p.145–161, 2012.

PARKER, R ; TAY, J. Measuring international harmonization and standardization. **Abacus**, v. 26, n. 1, p. 217-220, sep. 1992.

PEREIRA, Antonio Nunes; WERNECK, Márcio. **Especialista em finanças do comitê de auditoria: uma visão documental e comparativa das práticas do Banco do Brasil, Bradesco, Itaú e Unibanco**. Simpósio FUCEPE de Produção Científica. v.4, 2006.

TEIXEIRA, Arilton Carlos CCampanharo; FORTUNATO, Graziela; AQUINO, André Carlos Busanelli. Relação entre transparência e o valor de mercado das empresas brasileiras de capital aberto. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 4, 2004, São Paulo. **Anais...São Paulo: FEA/USP, 2004**.

TEIXEIRA, Sarah Chinarelli. **A relação entre a adoção de práticas recomendadas de governança corporativa e o nível de evidenciação**. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Atuária) Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2010.

TIMM, N.H. **Applied multivariate analysis**. New York: Springer Verlag, 2002.

TRINDADE, Vitor. The big push, industrialization and international trade: The role of exports. **Journal of Development Economics**, v. 78, n. 1, p. 22-48, oct. 2005.

TURLEY, Stuart; ZAMAN, Mahbub. Audit committee effectiveness: informal processes and behavioural effects. **Accounting, Auditing and Accountability Journal**, v. 20, n. 5, p. 1-29, 2007.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

VERRECCHIA, Robert E. Discretionary disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 5, p. 179-194, 1983.

VERRECCHIA, Robert E. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1-3, p. 97-180, dec. 2001.

WALLACE, R.S.O.; NASER, K. Specific determinants of Firm scope of mandatory disclosure in corporate annual reports of companies listed on the stock exchange of Hong Kong. **Journal of accounting and Public Policy**, n. 14, v. 4, p. 311-368, 1995.

WEFFORT, Elionor Farah Jreige. **O Brasil e a harmonização contábil internacional**. São Paulo: Atlas, 2005.

WELYTOK, J. G. **Sarbanes-Oxley for dummies: strategies of staying public or going private**. Indianapolis: Willey Publishing, 2008.

WOIDTKE, Tracie; YEH, Yin-Hua. Corporate governance and the informativeness of accounting earnings: the role of the audit committee. **Pacific-Basin Finance Journal**, v. 23, p. 1-13, apr. 2013.

XIE, Biao, Davidson III, WALLACE N.; DALY, Peter J. Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. **Journal of Corporate Finance**, v. 9, n. 3, p. 295-316, 2003.

YAMAMOTO, Marina Mitiyo; SALOTTI, Bruno Meirelles. **Informação contábil: estudos sobre sua divulgação no mercado de capitais**. São Paulo: Atlas, 2006.

YANG, Joon S.; KRISHNAN, Jagan. Audit committee and quarterly earnings management. **International Journal of Auditing**, v. 9, n. 3, p. 201-219, 2005.

WOIDTKE, Tracie; YEH, Yin Hua. Commitment or entrenchment? Controlling shareholders and board composition. **Journal of Banking and Finance**, v. 29, n. 7, p. 1857-1885, 2005.

APÊNDICES

APÊNDICE A – DADOS DA PESQUISA

Apêndice – Variáveis de controle

Empresa	Variáveis de Controle				
	Log Tamanho	ADR's	Rentabilidade	NG	Seg
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	4,70	0	0,18	00	0000
ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTICIPACOES S.A.	4,97	0	0,26	0	0001
B2W - COMPANHIA GLOBAL DO VAREJO	6,38	0	0,08	11	0001
CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	6,56	0	0,02	11	0010
CIELO S.A.	6,61	0	-0,08	11	0000
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	6,71	0	1,28	11	1100
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	6,79	0	0,33	00	0010
EMBRAER S.A.	6,63	0	0,19	00	0100
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	7,28	0	0,10	01	0001
ETERNIT S.A.	6,23	0	0,30	00	1000
FLEURY S.A.	7,14	0	0,11	11	1100
GAFISA S.A.	6,63	0	0,16	00	1000
IOCHPE MAXION S.A.	6,03	0	0,11	11	0100
JBS S.A.	5,84	0	0,22	11	1100
JHSF PARTICIPACOES S.A.	6,45	0	0,06	11	1000
LIGHT S.A.	6,98	1	-0,36	11	0010
LLX LOGISTICA S.A.	6,40	0	0,24	11	1000
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	7,68	0	0,00	11	0001
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	6,41	0	0,19	11	1100
MARFRIG ALIMENTOS S/A	6,47	0	0,03	10	1100
MARISA LOJAS S.A.	7,04	0	0,10	11	0001
MULTIPLUS S.A.	6,36	0	-0,04	11	0001
NATURA COSMETICOS S.A.	6,60	0	0,26	11	1100
ODONTOPREV S.A.	6,39	0	0,21	11	1100
OGX PETROLEO E GAS PARTICIPACOES S.A.	6,49	0	0,18	11	0110
OSX BRASIL S.A.	7,38	0	-0,23	11	0110
PORTO SEGURO S.A.	6,12	0	1,06	11	0000
PORTX OPERAÇÕES PORTUÁRIAS S.A.	6,58	0	0,66	11	1000
POSITIVO INFORMATICA S.A.	7,34	0	0,14	00	0011
QUALICORP S.A.	6,00	0	0,19	11	1100
REDECARD S.A.	7,16	0	-0,05	11	0000
RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.	6,65	0	0,00	11	1000
SAO MARTINHO S.A.	7,23	0	0,12	11	1100
TARPON INVESTIMENTOS S.A.	6,19	0	2,16	11	0000
TEREOS INTERNACIONAL S.A.	6,20	0	-0,11	11	1100

TOTVS S.A.	7,46	0	0,89	11	0011
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	6,31	0	0,08	11	1000
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	7,40	1	0,12	11	0000
VANGUARDA AGRO S.A.	6,68	0	0,06	11	1100
KOTRON	7,67	1	0,46	00	0001
TAESA	6,63	0	0,77	00	0010
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	7,34	0	0,00	01	0010
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	6,81	0	0,22	10	0010
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	5,10	0	2,14	11	0111
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	5,73	0	0,10	11	0111
AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	6,98	0	0,04	11	0010
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	7,37	1	0,10	11	0010
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	6,13	0	0,23	11	0010
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	6,92	0	0,20	01	0010
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	6,53	0	0,02	11	0010
CIA SIDERURGICA NACIONAL	6,53	0	0,19	00	0111
ENERGISA S.A.	7,14	2	0,15	11	0010
SOUZA CRUZ S.A.	7,52	1	0,01	01	1100
TERMOPERNAMBUCO S.A.	6,45	1	-0,15	11	0010
TUPY S.A.	6,26	1	0,09	00	0100

Fonte: Dados da pesquisa.

Apêndice – Variáveis do comitê de auditoria

Empresa	Características do Comitê de Auditoria		
	Tamanho	Independência	Expertise
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	2	2	2
ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTICIPACOES S.A	4	0	0
B2W - COMPANHIA GLOBAL DO VAREJO	3	2	0
CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	3	1	0
CIELO S.A.	3	1	0
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	3	1	1
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	5	0	0
EMBRAER S.A.	4	0	2
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	2	0	0
ETERNIT S.A.	3	0	1
FLEURY S.A.	3	0	0

GAFISA S.A.	4	0	1
IOCHPE MAXION S.A.	1	0	0
JBS S.A.	5	0	0
JHSF PARTICIPACOES S.A.	5	0	2
LIGHT S.A.	3	0	0
LLX LOGISTICA S.A.	6	0	0
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	3	0	1
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	3	0	1
MARFRIG ALIMENTOS S/A	5	0	2
MARISA LOJAS S.A.	3	0	1
MULTIPLUS S.A.	4	0	0
NATURA COSMETICOS S.A.	2	0	0
ODONTOPREV S.A.	2	0	0
OGX PETROLEO E GAS PARTICIPACOES S.A.	3	0	0
OSX BRASIL S.A.	4	0	1
PORTO SEGURO S.A.	2	0	0
PORTX OPERAÇÕES PORTUÁRIAS S.A.	4	0	0
POSITIVO INFORMATICA S.A.	2	0	0
QUALICORP S.A.	4	0	1
REDECARD S.A.	3	0	0
RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.	2	0	0
SAO MARTINHO S.A.	4	0	0
TARPON INVESTIMENTOS S.A.	2	0	0
TEREOS INTERNACIONAL S.A.	3	0	0
TOTVS S.A.	4	0	0
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	4	0	0
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	3	0	0
VANGUARDA AGRO S.A.	2	0	0
KOTRON	4	0	0
TAESA	2	0	0
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	3	0	1
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	3	1	1
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	4	0	0
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	3	0	0
AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	0	0	0
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	0	0	0
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	0	0	0
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	0	0	0
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	0	0	0

CIA SIDERURGICA NACIONAL	3	0	0
ENERGISA S.A.	3	0	0
SOUZA CRUZ S.A.	3	0	0
TERMOPERNAMBUCO S.A.	0	0	0
TUPY S.A.	3	0	0

Fonte: Dados da pesquisa.

Apêndice – Variáveis da evidenciação econômica

Empresa	Disclosure Econômico					
	Ambiente de Negócios	Atividade Operacional	Aspectos estratégicos	Informações financeiras	Índices Financeiros	Governança Corporativa
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	0,75	0,63	0,63	0,60	0,50	1,00
ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTICIPACOES S.A.	0,88	0,88	1,00	0,40	0,50	0,50
B2W - COMPANHIA GLOBAL DO VAREJO	0,88	0,88	1,00	0,80	1,00	0,88
CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,63
CIELO S.A.	0,88	0,88	0,88	0,80	1,00	0,88
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	0,88	0,75	1,00	0,80	1,00	0,63
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	0,63
EMBRAER S.A.	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ETERNIT S.A.	0,88	0,88	1,00	1,00	1,00	0,75
FLEURY S.A.	1,00	0,88	1,00	1,00	1,00	1,00
GAFISA S.A.	1,00	1,00	0,88	1,00	1,00	1,00
IOCHPE MAXION S.A.	0,63	0,75	0,88	1,00	1,00	0,88
JBS S.A.	0,50	0,63	0,63	0,60	0,50	0,63
JHSF PARTICIPACOES S.A.	1,00	1,00	1,00	0,80	1,00	0,88
LIGHT S.A.	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
LLX LOGISTICA S.A.	1,00	0,88	0,88	0,60	1,00	0,88
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	0,88	0,63	0,88	0,60	0,75	0,75
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	1,00	1,00	1,00	0,80	1,00	0,88
MARFRIG ALIMENTOS S/A	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,88
MARISA LOJAS S.A.	0,88	1,00	0,88	1,00	1,00	0,75
MULTIPLUS S.A.	1,00	0,75	0,75	1,00	1,00	0,75
NATURA COSMETICOS S.A.	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ODONTOPREV S.A.	0,88	0,75	0,88	0,80	0,75	0,88
OGX PETROLEO E GAS PARTICIPACOES S.A.	1,00	1,00	1,00	0,80	1,00	1,00
OSX BRASIL S.A.	1,00	1,00	1,00	0,80	1,00	1,00
PORTO SEGURO S.A.	0,88	1,00	1,00	1,00	0,75	0,88
PORTX OPERAÇÕES PORTUÁRIAS S.A.	0,63	1,00	1,00	0,80	1,00	1,00
POSITIVO INFORMATICA S.A.	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
QUALICORP S.A.	0,50	0,63	1,00	1,00	1,00	0,75
REDECARD S.A.	1,00	1,00	0,88	0,80	1,00	0,88
RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.	0,88	1,00	1,00	1,00	1,00	0,75
SAO MARTINHO S.A.	0,75	1,00	1,00	0,80	1,00	1,00
TARPON INVESTIMENTOS S.A.	0,50	0,38	0,38	0,80	0,50	0,63
TEREOS INTERNACIONAL S.A.	0,88	0,88	1,00	0,60	0,75	0,88
TOTVS S.A.	0,88	0,75	0,88	0,80	1,00	0,88
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	0,75	0,88	1,00	0,80	1,00	0,88
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	0,88	1,00	1,00	0,80	1,00	1,00
VANGUARDA AGRO S.A.	0,63	0,63	0,75	1,00	1,00	0,63
KOTRON	0,88	1,00	0,88	1,00	1,00	0,88
TAESA	0,63	0,75	1,00	0,80	1,00	0,75
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
CITEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	0,63	0,75	1,00	1,00	1,00	0,50
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	0,50	0,50	0,63	0,60	0,25	0,38
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	0,50	0,50	0,50	0,60	0,25	0,50

AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	0,88	0,88	1,00	0,80	0,75	1,00
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	0,88	0,88	1,00	0,80	1,00	1,00
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	0,88	1,00	1,00	1,00	1,00	0,88
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	1,00	0,88	0,88	0,60	1,00	0,88
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	0,88	0,88	0,88	1,00	1,00	1,00
CIA SIDERURGICA NACIONAL ENERGISA S.A.	0,88	1,00	1,00	0,80	1,00	1,00
ENERGISA S.A.	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,88
SOUZA CRUZ S.A.	0,88	0,75	0,88	1,00	1,00	1,00
TERMOPERNAMBUCO S.A.	0,63	0,88	1,00	0,80	1,00	0,75
TUPY S.A.	0,75	0,88	0,75	1,00	1,00	0,75

Fonte: Dados da pesquisa.

Apêndice – Variáveis da evidenciação social

Empresa	Disclosure Social		
	Informações financeiras e sociais	Produtos e Serviços	Colaboradores
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	0,50	0,50	0,43
ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTICIPACOES S.A	0,50	0,00	0,29
B2W - COMPANHIA GLOBAL DO VAREJO	1,00	0,50	0,57
CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	1,00	1,00	1,00
CIELO S.A.	0,00	1,00	0,43
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	0,00	0,50	0,43
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	1,00	1,00	0,57
EMBRAER S.A.	1,00	1,00	0,86
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	1,00	1,00	1,00
ETERNIT S.A.	1,00	1,00	0,43
FLEURY S.A.	1,00	1,00	1,00
GAFISA S.A.	0,00	0,50	0,86
IOCHPE MAXION S.A.	0,00	0,00	0,43
JBS S.A.	0,50	0,50	0,57
JHSF PARTICIPACOES S.A.	0,00	0,50	0,57
LIGHT S.A.	1,00	1,00	0,86
LLX LOGISTICA S.A.	1,00	0,50	0,86
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	1,00	1,00	1,00
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	1,00	1,00	1,00
MARFRIG ALIMENTOS S/A	1,00	1,00	1,00
MARISA LOJAS S.A.	1,00	1,00	0,71
MULTIPLUS S.A.	0,00	0,50	0,43
NATURA COSMETICOS S.A.	1,00	1,00	1,00
ODONTOPREV S.A.	0,00	0,00	0,43
OGX PETROLEO E GAS PARTICIPACOES S.A.	1,00	0,50	0,71
OSX BRASIL S.A.	1,00	1,00	0,86
PORTO SEGURO S.A.	1,00	1,00	0,86
PORTX OPERAÇÕES PORTUÁRIAS S.A.	1,00	1,00	0,57
POSITIVO INFORMATICA S.A.	1,00	1,00	1,00

QUALICORP S.A.	0,00	1,00	0,71
REDECARD S.A.	0,50	0,50	0,86
RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.	0,00	1,00	0,71
SAO MARTINHO S.A.	1,00	1,00	0,86
TARPON INVESTIMENTOS S.A.	0,00	0,00	0,43
TEREOS INTERNACIONAL S.A.	0,50	0,00	1,00
TOTVS S.A.	1,00	0,50	1,00
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	0,00	0,50	0,57
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	1,00	1,00	1,00
VANGUARDA AGRO S.A.	0,00	0,50	0,43
KOTRON	1,00	1,00	1,00
TAESA	1,00	1,00	0,86
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	1,00	1,00	1,00
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	0,00	0,50	0,86
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	0,50	0,50	0,29
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	0,50	0,50	0,57
AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	1,00	1,00	1,00
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	1,00	1,00	1,00
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	1,00	1,00	1,00
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	1,00	1,00	1,00
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	1,00	0,50	0,86
CIA SIDERURGICA NACIONAL	1,00	0,50	0,71
ENERGISA S.A.	1,00	1,00	1,00
SOUZA CRUZ S.A.	1,00	0,50	1,00
TERMOPERNAMBUCO S.A.	0,00	0,50	0,71
TUPY S.A.	1,00	0,50	0,71

Fonte: Dados da pesquisa.

Apêndice - Variáveis da evidência ambiental

Empresa	Disclosure Ambiental					
	Políticas ambientais	Gestão e auditoria ambiental	Impacto dos produtos e processos no meio ambiente	Energia	Educação e Pesquisa ambiental	Outras informações ambientais
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	0,40	0,33	0,40	0,00	0,33	0,25
ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTICIPACOES S.A.	0,40	0,00	0,00	0,00	0,17	0,50
B2W - COMPANHIA GLOBAL DO VAREJO	1,00	0,33	0,60	1,00	0,83	0,50
CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	1,00	1,00	0,80	0,50	1,00	1,00
CIELO S.A.	0,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	0,20	0,33	0,00	0,00	0,33	0,00
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	0,80	1,00	0,60	1,00	0,83	1,00
EMBRAER S.A.	0,60	0,33	0,20	0,00	0,50	0,50

ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	0,80	0,67	0,80	1,00	0,83	1,00
ETERNIT S.A.	0,80	0,67	0,80	1,00	0,67	1,00
FLEURY S.A.	1,00	1,00	0,80	1,00	0,83	1,00
GAFISA S.A.	0,80	0,67	0,60	1,00	0,50	0,75
IOCHPE MAXION S.A.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
JBS S.A.	0,40	0,33	0,60	0,50	0,67	0,50
JHSF PARTICIPACOES S.A.	0,40	0,00	0,40	0,00	0,00	0,75
LIGHT S.A.	1,00	0,67	0,60	0,50	0,50	0,50
LLX LOGISTICA S.A.	0,60	0,33	0,40	1,00	0,50	1,00
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	0,80	1,00	0,80	1,00	0,83	1,00
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	0,80	1,00	0,60	0,50	0,33	0,75
MARFRIG ALIMENTOS S/A	0,80	0,00	0,80	1,00	0,83	1,00
MARISA LOJAS S.A.	0,80	0,67	1,00	1,00	0,83	0,50
MULTIPLUS S.A.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NATURA COSMETICOS S.A.	0,80	0,67	1,00	0,50	0,83	1,00
ODONTOPREV S.A.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OGX PETROLEO E GAS PARTICIPACOES S.A.	0,80	0,33	1,00	1,00	1,00	0,50
OSX BRASIL S.A.	0,80	1,00	1,00	1,00	0,67	1,00
PORTO SEGURO S.A.	1,00	0,33	1,00	0,50	0,83	0,75
PORTX OPERAÇÕES PORTUÁRIAS S.A.	0,80	0,33	0,40	0,00	0,33	0,75
POSITIVO INFORMATICA S.A.	0,80	1,00	1,00	1,00	0,83	1,00
QUALICORP S.A.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
REDECARD S.A.	0,80	0,67	0,80	1,00	0,83	1,00
RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.	0,60	0,33	0,60	0,00	0,00	0,25
SAO MARTINHO S.A.	0,80	0,67	1,00	1,00	0,83	1,00
TARPON INVESTIMENTOS S.A.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TEREOS INTERNACIONAL S.A.	1,00	0,33	0,60	1,00	0,67	1,00
TOTVS S.A.	0,60	0,67	0,60	1,00	0,83	0,75
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	0,80	1,00	1,00	1,00	0,83	1,00
VANGUARDA AGRO S.A.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
KOTRON	1,00	0,33	0,60	0,50	0,67	0,75
TAESA	0,80	0,67	0,40	0,00	0,50	1,00
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	0,80	1,00	0,80	1,00	1,00	1,00
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	0,40	0,33	0,40	0,50	0,17	0,50
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	0,40	0,33	0,40	0,50	0,17	0,50
AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	1,00	0,67	0,80	1,00	0,17	0,50
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	1,00	0,67	0,80	1,00	0,67	0,75
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	1,00	0,33	1,00	1,00	0,83	1,00
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	0,80	0,67	0,60	1,00	0,50	1,00
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	0,60	0,00	0,20	0,00	0,00	0,25
CIA SIDERURGICA NACIONAL	0,60	0,67	1,00	0,50	0,67	0,75
ENERGISA S.A.	0,80	0,67	1,00	1,00	1,00	1,00
SOUZA CRUZ S.A.	1,00	0,67	0,60	0,00	0,33	1,00
TERMOPERNAMBUCO S.A.	0,40	1,00	0,40	0,00	0,17	0,50
TUPY S.A.	0,60	1,00	0,40	0,00	0,17	0,50

Fonte: Dados da pesquisa.

APÊNDICE B – RESULTADOS DOS CÁLCULOS DE CORRELAÇÃO CANÔNICA

Grupos	Variáveis	Categorias
Grupo das Variáveis de Controle	Variável 1	Log Tamanho
	Variável 2	ADR's
	Variável 3	Rentabilidade
	Variável 4	Nível de Governança
	Variável 5	Segmento de Atuação
Grupo das Características do Comitê de Auditoria	Variável 6	Tamanho
	Variável 7	Independência
	Variável 8	Expertise
Grupo do Disclosure Econômico	Variável 9	Ambiente de Negócios
	Variável 10	Atividade Operacional
	Variável 11	Aspectos Estratégicos
	Variável 12	Informações Financeiras
	Variável 13	Índices Financeiros
	Variável 14	Governança Corporativa
Grupo do Disclosure Social	Variável 15	Informações Financeiras e Sociais
	Variável 16	Produtos/Serviços
	Variável 17	Colaboradores
Grupo do Disclosure Ambiental	Variável 18	Políticas Ambientais
	Variável 19	Gestão e Auditoria Ambiental
	Variável 20	Impacto dos Produtos e Processos no Meio Ambiente
	Variável 21	Energia
	Variável 22	Educação e Pesquisa Ambiental
	Variável 23	Outras Informações Ambientais

Canonical Correlations

Variables in set 1: (DISCLOSURE ECONÔMICO)

Col_9
Col_10
Col_11
Col_12
Col_13
Col_14

Variables in set 2: (VARIÁVEIS DE CONTROLE)

Col_1
Col_2
Col_3
Col_4
Col_5

Number of complete cases: 55

Canonical Correlations

Number	Eigenvalue	Canonical Correlation	Wilks Lambda	Chi-Square	D.F.	P-Value
1	0,558526	0,747346	0,372928	47,3457	30	0,0230
2	0,0969006	0,311289	0,844735	8,09916	20	0,9912
3	0,0506711	0,225102	0,935373	3,20687	12	0,9939
4	0,014205	0,119185	0,985299	0,710875	6	0,9943
5	0,000502876	0,0224249	0,999497	0,0241441	2	0,9880

Coefficients for Canonical Variables of the First Set

Col_9	0,190882	0,104785	-0,211089	-1,22548	0,732466
Col_10	-0,075092	-1,63732	0,509765	0,278648	-0,935885
Col_11	0,03687	0,566451	-0,979655	0,647883	0,827486
Col_12	-0,0280201	0,16149	0,829377	0,177924	0,818509
Col_13	0,728402	0,652873	0,0055407	-0,4531	-1,38573
Col_14	0,304872	0,041228	0,0223711	0,685773	0,62568

Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

Col_1	0,761322	0,527737	0,307731	-0,433856	0,205361
Col_2	-0,0429724	-0,095911	0,587775	0,663672	-0,598333
Col_3	-0,460614	0,669607	0,61502	-0,10867	0,232871
Col_4	-0,13281	0,404768	-0,376177	-0,308316	-0,789002
Col_5	0,189749	0,522901	-0,202526	0,816275	0,269276

$0,190882*Col_9 - 0,075092*Col_{10} + 0,03687*Col_{11} - 0,0280201*Col_{12} + 0,728402*Col_{13} + 0,304872*Col_{14}$

$0,761322*Col_1 - 0,0429724*Col_2 - 0,460614*Col_3 - 0,13281*Col_4 + 0,189749*Col_5$

Canonical Correlations

Variables in set 1: (VARIÁVEIS DE CONTROLE)

Col_1
Col_2
Col_3
Col_4
Col_5

Variables in set 2: (DISCLOSURE SOCIAL)

Col_15
Col_16
Col_17

Number of complete cases: 55

Canonical Correlations

		<i>Canonical</i>	<i>Wilks</i>			
<i>Number</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>Correlation</i>	<i>Lambda</i>	<i>Chi-Square</i>	<i>D.F.</i>	<i>P-Value</i>
1	0,501697	0,708306	0,425501	42,2972	15	0,0002
2	0,139512	0,373512	0,853899	7,81815	8	0,4514
3	0,00765784	0,0875091	0,992342	0,380522	3	0,9442

Coefficients for Canonical Variables of the First Set

Col_1	0,895541	-0,0434787	-0,463232
Col_2	0,0452216	-0,0447995	1,00972
Col_3	-0,228614	-0,232401	-0,18108
Col_4	-0,0086757	0,680903	0,157545
Col_5	0,00158375	0,56412	-0,0223008

Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

Col_15	-0,210082	-1,30491	0,249324
Col_16	0,308685	0,166051	-1,21352
Col_17	0,92895	0,596255	0,730937

$0,895541 * \text{Col}_1 + 0,0452216 * \text{Col}_2 - 0,228614 * \text{Col}_3 - 0,0086757 * \text{Col}_4 + 0,00158375 * \text{Col}_5$

$-0,210082 * \text{Col}_{15} + 0,308685 * \text{Col}_{16} + 0,92895 * \text{Col}_{17}$

Canonical Correlations

Variables in set 1: **(DISCLOSURE AMBIENTAL)**

Col_18
Col_19
Col_20
Col_21
Col_22
Col_23

Variables in set 2: **(VARIÁVEIS DE CONTROLE)**

Col_1
Col_2
Col_3
Col_4
Col_5

Number of complete cases: 55

Canonical Correlations

<i>Number</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>Canonical Correlation</i>	<i>Wilks Lambda</i>	<i>Chi-Square</i>	<i>D.F.</i>	<i>P-Value</i>
1	0,39244	0,62645	0,418654	41,7942	30	0,0745
2	0,193956	0,440404	0,689073	17,8756	20	0,5956
3	0,0877536	0,296232	0,854883	7,52595	12	0,8210
4	0,0584871	0,241841	0,937118	3,11739	6	0,7940
5	0,00466741	0,0683185	0,995333	0,22456	2	0,8938

Coefficients for Canonical Variables of the First Set

Col_18	0,370351	-0,0831979	0,823586	0,195202	-1,52458
Col_19	0,772761	-0,0712252	0,400655	-0,492968	-0,055748
Col_20	-0,504765	-0,462886	0,877457	1,19984	1,64745
Col_21	-0,126393	-1,08627	-0,912797	0,396245	-0,80071
Col_22	0,258691	-0,0199089	-0,212025	-1,81137	0,350773
Col_23	0,265771	1,29251	-1,1672	0,698538	0,455201

Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

Col_1	0,724101	-0,441298	-0,532913	0,0477624	0,421755
Col_2	0,171951	0,343645	0,895592	0,0997957	0,441912
Col_3	-0,0729625	0,128967	-0,211526	-0,688335	0,751214
Col_4	-0,524917	-0,749823	0,227262	0,24579	0,301223
Col_5	-0,085876	0,628031	-0,306019	0,593817	0,491119

$0,370351 * \text{Col}_{18} + 0,772761 * \text{Col}_{19} - 0,504765 * \text{Col}_{20} - 0,126393 * \text{Col}_{21} + 0,258691 * \text{Col}_{22} + 0,265771 * \text{Col}_{23}$

$0,724101 * \text{Col}_1 + 0,171951 * \text{Col}_2 - 0,0729625 * \text{Col}_3 - 0,524917 * \text{Col}_4 - 0,085876 * \text{Col}_5$

Canonical Correlations

Variables in set 1: (DISCLOSURE ECONÔMICO)

Col_9
Col_10
Col_11
Col_12
Col_13
Col_14

Variables in set 2: (CARACTERÍSTICAS DO COMITÊ DE AUDITORIA)

Col_6
Col_7
Col_8

Number of complete cases: 55

Canonical Correlations

		<i>Canonical</i>	<i>Wilks</i>			
<i>Number</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>Correlation</i>	<i>Lambda</i>	<i>Chi-Square</i>	<i>D.F.</i>	<i>P-Value</i>
1	0,157917	0,397388	0,780883	12,1192	18	0,8410
2	0,0480596	0,219225	0,927322	3,69724	10	0,9600
3	0,0258608	0,160813	0,974139	1,28385	4	0,8641

Coefficients for Canonical Variables of the First Set

Col_9	0,162086	-0,670692	1,17413
Col_10	-1,09776	1,59327	-0,112905
Col_11	0,836592	-0,541689	0,364114
Col_12	0,800608	0,398424	0,327917
Col_13	-0,694548	-0,358807	-0,456509
Col_14	0,948517	0,0921094	-0,571958

Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

Col_6	-0,983877	0,0842282	0,358772
Col_7	-0,251474	-0,991021	-0,145969
Col_8	0,661431	-0,0140792	0,852222

$0,162086 * \text{Col}_9 - 1,09776 * \text{Col}_{10} + 0,836592 * \text{Col}_{11} + 0,800608 * \text{Col}_{12} - 0,694548 * \text{Col}_{13} + 0,948517 * \text{Col}_{14}$

$-0,983877 * \text{Col}_6 - 0,251474 * \text{Col}_7 + 0,661431 * \text{Col}_8$

Canonical Correlations

Variables in set 1: **(DISCLOSURE SOCIAL)**

Col_15

Col_16

Col_17

Variables in set 2: **(CARACTERISTICAS DO COMITÊ DE AUDITORIA)**

Col_6

Col_7

Col_8

Number of complete cases: 55

Canonical Correlations

		<i>Canonical</i>	<i>Wilks</i>			
<i>Number</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>Correlation</i>	<i>Lambda</i>	<i>Chi-Square</i>	<i>D.F.</i>	<i>P-Value</i>
1	0,126398	0,355524	0,815836	10,2788	9	0,3284
2	0,0618866	0,24877	0,933876	3,45477	4	0,4848
3	0,00451672	0,0672065	0,995483	0,228611	1	0,6326

Coefficients for Canonical Variables of the First Set

Col_15	-0,674516	-0,788256	0,856022
Col_16	0,326104	1,07964	0,568796
Col_17	1,09699	-0,514568	-0,533458

Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

Col_6	-0,750876	0,0300576	0,734239
Col_7	-0,746312	0,344406	-0,625358
Col_8	0,640792	0,855111	0,148799

$-0,674516 * \text{Col}_{15} + 0,326104 * \text{Col}_{16} + 1,09699 * \text{Col}_{17}$

$-0,750876 * \text{Col}_6 - 0,746312 * \text{Col}_7 + 0,640792 * \text{Col}_8$

Canonical Correlations

Variables in set 1: (DISCLOSURE AMBIENTAL)

Col_18
Col_19
Col_20
Col_21
Col_22
Col_23

Variables in set 2: (CARACTERÍSTICAS DO COMITÊ DE AUDITORIA)

Col_6
Col_7
Col_8

Number of complete cases: 55

Canonical Correlations

		<i>Canonical</i>	<i>Wilks</i>			
<i>Number</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>Correlation</i>	<i>Lambda</i>	<i>Chi-Square</i>	<i>D.F.</i>	<i>P-Value</i>
1	0,230417	0,480018	0,58587	26,1982	18	0,0953
2	0,224939	0,474277	0,761282	13,3648	10	0,2040
3	0,0177782	0,133335	0,982222	0,87897	4	0,9276

Coefficients for Canonical Variables of the First Set

Col_18	-0,892463	-0,893286	-0,993879
Col_19	-0,456908	-0,0611364	-0,365067
Col_20	-0,953528	1,24765	1,31051
Col_21	-0,00469376	0,277642	-0,992256
Col_22	1,02114	-1,50315	0,183691
Col_23	1,26268	1,22793	-0,0015852

Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

Col_6	0,99702	-0,141817	-0,299441
Col_7	-0,0184307	-1,0312	0,0543929
Col_8	0,00784234	0,322567	1,0295

$-0,892463*Col_{18} - 0,456908*Col_{19} - 0,953528*Col_{20} - 0,00469376*Col_{21} + 1,02114*Col_{22} + 1,26268*Col_{23}$

$0,99702*Col_6 - 0,0184307*Col_7 + 0,00784234*Col_8$