

Fatores explicativos da aderência das firmas brasileiras ao disclosure relativo às informações por segmento

doi: 10.4025/enfoque.v33i1.20743

Patrícia Vasconcelos Rocha Mapurunga

Analista de Controle Externo - Tribunal de Contas do Estado do Ceará
Mestre em Administração e Controladoria pela
Universidade Federal do Ceará
patricia@tce.ce.gov.br

Vera Maria Rodrigues Ponte

Professora Adjunta - Universidade Federal do Ceará
Doutora em Ciências Contábeis
vponte@fortalnet.com.br

Allan Pinheiro Holanda

Professor – Faculdade Lourenço Filho e Faculdade Ateneu
Mestre em Administração e Controladoria - Universidade Federal do Ceará
allanpholanda@yahoo.com.br

Recebido em: 02.05.2013

Aceito em: 30.10.2013

2ª versão aceita em: 31.10.2013

RESUMO

A pesquisa teve por objetivo levantar o grau de cumprimento das orientações de divulgação definidas no CPC 22 pelas companhias listadas na BM&FBovespa e investigar características das firmas capazes de explicar a aderência ao *disclosure*, além da norma propriamente dita. A amostra final da pesquisa reuniu 363 companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa. Constatou-se que, de maneira geral, as empresas apresentaram baixo cumprimento às orientações de divulgação do normativo. A partir de testes de diferença entre médias, verificou-se que: fazer parte do Setor Têxtil ou do Setor Veículos e Peças, ser uma empresa com ações listadas internacionalmente, ser auditada por uma firma de auditoria Big four ou estar listadas em segmentos de Governança Corporativa da bolsa são associadas às empresas de maiores níveis de *disclosure*. Além disso, com base na Análise de Regressão, não se pode rejeitar a hipótese de que a aderência das firmas brasileiras ao *disclosure* requerido pelo CPC 22 pode ser explicada pelas características das firmas que explicam, já que as características Tamanho da Empresa, ser auditada por uma firma de auditoria Big four e estar listadas em segmentos de Governança Corporativa da bolsa são uma influencia positiva do nível de *disclosure* de informações por segmento.

Palavras-chave: Disclosure. Informações por Segmento. Fatores Explicativos.

Explanatory factors of the tack of brazilian firms on disclosure of information by segment

ABSTRACT

The research aimed to raise the degree of compliance with the guidelines of disclosure as defined in CPC 22 by companies listed on the BM&FBovespa and to investigate characteristics of firms that could explain the adherence to the disclosure, in addition to the standard itself. The final sample of research gathered 363 Brazilian public companies listed on the BM&FBovespa. It was found that, in general, companies had low compliance with the guidelines of the normative disclosure. From tests of differences between means, it was found that: part of the Textile Sector or, Vehicles & Parts Sector, Internationalization, being a company with stocks listed internationally, be audited by a Big Four audit firm or be listed in segments of Governance Corporate were associated with the companies of higher levels of disclosure. Furthermore, based on regression analysis, we cannot reject the hypothesis that adherence of Brazilian firms to disclosure required by CPC 22 can be explained by the characteristics of firms that explain, since the characteristics Firm Size, be audited by a Big Four audit firm and be listed

in segments of Governance Corporate are a positive influence on the level of disclosure of segment information.

Keywords: *Disclosure. Information by Segment. Explanatory Factors.*

1 INTRODUÇÃO

O *disclosure* das informações contábeis pode ser caracterizado como a exteriorização das informações contábeis para o mercado, e tem grande relevância, na medida em que possibilita aos usuários (investidores, credores, fornecedores, clientes, governo) o conhecimento acerca da empresa, contribuindo para a tomada de decisões racionais.

Cruz e Lima (2010) destacam que o *disclosure* afeta a percepção dos investidores quanto ao risco da companhia, influenciando-os no processo decisório. Healy e Palepu (2001, p. 1) argumentam que a divulgação de informações acerca das empresas é fundamental para o funcionamento eficiente do mercado de capitais.

As empresas podem prover o *disclosure* de forma voluntária ou por meio dos relatórios financeiros obrigatórios (HEALY; PALEPU, 2001). No primeiro caso, a divulgação resulta de uma decisão da entidade, ocorrendo de forma discricionária, com base na análise da relação custo/benefício. No segundo, é oriunda de regulação que exige das empresas a divulgação de informações independentemente da relação custo/benefício ou dos interesses dos gestores, garantindo um *disclosure* mínimo para os usuários.

Nesse enfoque, a regulação limitaria a discricionariedade dos gestores na divulgação de informações, já que esta, em tese, ocorreria compulsoriamente. A exemplo das normas que determinam a divulgação de informações pelas empresas, há a considerar as normas internacionais de contabilidade, traduzidas e adaptadas ao contexto nacional pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (FIECAFI, 2010).

Dentre essas normas, destaca-se o CPC 22 – Informações por Segmento, que elenca as informações a serem divulgadas para permitir “aos usuários das demonstrações contábeis

avaliarem a natureza e os efeitos financeiros das atividades de negócio em que está envolvida e os ambientes econômicos em que opera” (CPC, 2009).

Acerca das Informações por Segmento, a Fipecafi (2010) dispõe que, pela ótica dos usuários, essas informações com características gerenciais são relevantes para que eles tenham acesso às mesmas circunstâncias vivenciadas pelo tomador da decisão e possam, assim, decidir com mais clareza por investir em determinada empresa ou grupo.

Ocorre que, a despeito da regulamentação e da importância da divulgação dessas informações, outros fatores, como a fiscalização do cumprimento das normas e punições às empresas descumpridoras podem influenciar a eficácia da regulamentação, a qual, por esse motivo, pode não ser suficiente para determinar o *disclosure* pelas empresas.

Welker (1995 apud MURCIA, 2009) ensina que, apesar dos esforços dos órgãos reguladores, as companhias usam de seu poder de discricionariedade na determinação do escopo, conteúdo, período e forma de evidenciar informações para os usuários externos.

No Brasil, alguns estudos (MOURA et al, 2011; MAPURUNGA et al, 2011; MAIA; FORMIGONI, 2011; MENESES; PONTE; MAPURUNGA, 2011) constataram que ainda é baixo o nível de *disclosure* de informações obrigatórias segundo as normas internacionais, como também que os diferentes níveis de *disclosure* estariam associados aos incentivos de divulgação próprios das firmas.

Destarte, já que as normas não se apresentam como fator suficiente para garantir o necessário *disclosure* das empresas, e, conforme estudos anteriores, as empresas possuem diferentes níveis de aderência a essas normas, é possível que outros fatores sejam capazes de explicar a

aderência das empresas aos requisitos de divulgação contidos no CPC 22.

Tem-se, assim, as seguintes questões orientadoras do presente estudo: Qual o grau de cumprimento das firmas ao *disclosure* requerido no CPC 22 - Informações por Segmento? Qual a relação entre a observância das orientações de divulgação do CPC 22 e as características das firmas? Tomando-se por base a literatura disponível, bem como os resultados de pesquisas anteriores, elegeu-se como hipótese de pesquisa que nem todas as companhias observaram as orientações de divulgação do CPC 22 e existem características das firmas que explicam a aderência das firmas brasileiras ao *disclosure* relativo às informações por segmento.

Visando responder à questão formulada, o presente estudo tem por objetivo levantar o grau de cumprimento das orientações de divulgação definidas no CPC 22 pelas companhias listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa) e investigar características das firmas capazes de explicar a aderência ao *disclosure*, além da norma propriamente dita.

Para tanto, utilizou-se como metodologia da pesquisa, classificada como descritiva, uma abordagem quantitativa, com uso de procedimentos documentais. A coleta de dados, realizada em dezembro de 2011, deu-se por meio da análise de conteúdo das notas explicativas aos demonstrativos financeiros padronizados referentes ao exercício de 2010 das empresas listadas na BM&FBovespa, com base em métrica definida a partir dos dispositivos contidos no CPC 22. Realizou-se, inicialmente, estatística descritiva e testes de diferenças de média não paramétricos, de modo a se comparar possíveis diferenças entre os grupos das variáveis de natureza qualitativa. Posteriormente, os dados foram analisados por meio de Análise de Regressão.

A pesquisa está estruturada em cinco tópicos, incluindo esta introdução. No segundo tópico é apresentado o referencial teórico. O terceiro e o quarto abordam, respectivamente, a metodologia utilizada na pesquisa e os resultados encontrados. O estudo se encerra com a

apresentação das considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 DETERMINANTES DE *DISCLOSURE*

O processo contábil engloba as fases de reconhecimento, mensuração e evidenciação de informações. Esta última tem-se destacado nas pesquisas na área contábil (YAMAMOTO; SALOTTI, 2006), e “envolve a ação de demonstrar para os usuários externos à organização o processo de reconhecimento e mensuração realizado” (LOPES; MARTINS, 2005, p. 51).

O *disclosure* atende às necessidades de informações dos usuários externos no processo decisório, possibilitando a avaliação da situação patrimonial e das mutações desse patrimônio, o que enseja inferências sobre o futuro da empresa (MURCIA, 2009).

Ao fornecer informação aos usuários, o *disclosure* reduz a assimetria de informações entre investidores (proprietários) e gestores (agentes), reduzindo os custos de agência, e entre diferentes classes de investidores (ROVER; MURCIA, 2010), contribuindo com a redução das informações privilegiadas, podendo ainda interferir na liquidez (LEUZ; VERRECCHIA, 2000) e na volatilidade (MALACRIDA; YAMAMOTO, 2006) das ações, assim como nos custos de capital próprio e de terceiros (BOTOSAN, 1997; ALENCAR; LOPES, 2005).

Assim, o *disclosure* beneficia o mercado de capitais como um todo, contribuindo para sua maior eficiência (MURCIA, 2009). Dada a sua importância, o *disclosure* pode decorrer tanto de uma decisão da empresa, quanto de uma obrigatoriedade imposta pela regulamentação, ou seja, pode ocorrer de forma voluntária ou compulsória.

A lógica ao prover informações não obrigatórias é que os benefícios dessa divulgação irão superar os custos. Assim, se não houver custos de divulgação, pressupõe-se que a empresa promoverá *full disclosure* (VERRECCHIA, 2001),

e, na medida em que aumentam os custos, diminui a divulgação voluntária (YAMAMOTO; SALOTTI, 2006), fazendo-se necessária uma ponderação entre custos e benefícios.

Várias questões envolvem a decisão da empresa em divulgar uma informação. Verrechia (2001) elaborou estudo acerca da literatura sobre divulgação e sugeriu que as pesquisas sobre o tema poderiam ser agrupadas em três grandes categorias: *association-based disclosure*, *discretionary-based disclosure* e *efficiency-based disclosure*, sobre as quais descreve modelos matemáticos para explicar e prever o fenômeno da divulgação.

Na primeira, investiga-se a relação entre a divulgação de informações e o comportamento dos investidores; na segunda, consideram-se os incentivos dos gestores para divulgação voluntária das informações; na terceira, estuda-se a existência de algumas formas de divulgação que promovem a eficiência da divulgação (VERRECCHIA, 2001).

Estudos classificados na categoria *discretionary-based disclosure* já se utilizaram das características das companhias para explicar o nível de *disclosure* das empresas. Nesse contexto, as características das empresas são tratadas como *proxys* para os incentivos de divulgação voluntária de informações.

No âmbito nacional, destacam-se estudos que já relacionaram o *disclosure* das empresas a tamanho (LANZANA, 2004; COSTA; GOLDNER; GALDI, 2007; CRUZ; LIMA, 2010), rentabilidade (MURCIA, 2009), desempenho (LANZANA, 2004; SALOTTI, 2005), endividamento (LANZANA, 2004; MURCIA, 2009), governança corporativa (COSTA; GOLDNER; GALDI, 2007) e setor (MURCIA, 2009).

Ainda acerca da divulgação, algumas informações cuja disponibilização não é vantajosa à empresa podem ser decisivas na avaliação dos usuários, fazendo-se necessária a normatização, pelos órgãos reguladores, de informações que serão disponibilizadas independentemente de seus efeitos sobre a empresa, ou seja, de divulgação obrigatória.

Ao contrário do *disclosure* voluntário, o *disclosure* obrigatório é tratado como a comunicação de informações, financeira ou não, quantitativa ou qualitativa, divulgada pelas empresas em razão de regulamentação que obriga a divulgar o que lhes é aplicável (OWUSU-ANSAH, 1998). Como, por exemplo, as informações por segmento, que se tornaram obrigatórias para as empresas listadas na BM&FBovepa a partir de 2010 (CVM, 2009).

2.2 DISCLOSURE DE INFORMAÇÕES POR SEGMENTO

Segundo Boscov (2009, p. 55), a evidenciação de informações por segmento contribui “para melhorar a capacidade dos usuários de informações contábeis em analisar as ações e reações da gerência, fazer previsões e conhecer os riscos e oportunidades dos diversos negócios”, já que é uma das formas de o usuário conhecer a maneira como a administração gerencia suas atividades.

Assim, “[...] a informação por segmentos de negócios assume crescente importância na análise econômico-financeira das empresas nacionais e internacionais aprimorando sua evidenciação, e do ponto de vista gerencial é de grande ajuda na tomada de decisão” (VASCONCELOS; SZUSTER, 2003, p. 72), aumentando a transparência da empresa, ao informar ao mercado a estratégia adotada em suas atividades.

Apesar da importância da divulgação dessas informações, por se tratar de dados gerenciais, as empresas podem relutar em fornecê-las de forma discricionária. Beger e Hann (2007 apud BOSCOV, 2009) argumentam que são motivos para se ocultarem essas informações o custo de propriedade e os custos de agência.

Nesse contexto, as normatizações têm o poder de diminuir a discricionariedade das empresas, fazendo com que estas divulguem as informações de maneira obrigatória.

No âmbito internacional, já havia normas, como aquelas emitidas pelo IASB (*International Accounting Standard Board*) - IAS 14 - e pelo

FASB (*Financial Account Standards Board*) - SFAS 131, que dispunham acerca das informações por segmento e, dado o processo de convergência contábil, referidas normas foram revisadas por esses órgãos em 2006, resultando na IFRS 8 – Operating Segments (BOSCOV, 2009).

Apesar das normatizações internacionais, segundo a Fipecafi (2010), no Brasil, até a emissão do CPC 22, registravam-se poucas iniciativas no sentido da divulgação das informações por segmento, não havendo uma obrigatoriedade para todas as empresas, mas direcionamentos de órgãos reguladores, como Banco Central e Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), além de recomendações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Estudando 30 empresas listadas na BM&FBovespa, Vasconcelos e Szuster (2003) concluíram, no entanto, que esses direcionamentos não eram padronizados, e que não havia informações mínimas a serem evidenciadas. Quanto ao direcionamento da Aneel, os autores argumentam que, apesar de representar um considerável avanço na adoção da evidenciação por segmento no Brasil, não refletia integralmente as disposições internacionais.

Desta feita, a importância do CPC 22, emitido em 2009, sendo obrigatório para as empresas em 2010, reside tanto na padronização de direcionamentos já existentes ao que já era praticado no exterior, quanto na existência de itens de divulgação obrigatória, dada a importância do conhecimento, pelos usuários externos, das informações por segmento.

Acerca da divulgação, o normativo dispõe que as empresas devem fornecer “informações que permitam aos usuários das demonstrações contábeis avaliarem a natureza e os efeitos financeiros das atividades de negócio nos quais está envolvida e os ambientes econômicos em que opera” (CPC, 2009, p. 1).

A divulgação das informações requeridas no CPC 22 já foi objeto de estudo por Cruz et al (2011). Utilizando uma amostra de 106 empresas

listadas na BM&FBovespa, os autores analisaram a divulgação de informações voluntárias publicadas em 2009 e concluíram que, de modo geral, as práticas de evidenciação voluntária das companhias abertas brasileiras do Novo Mercado mostram-se distantes das orientações preconizadas pelo CPC 22.

Também se utilizando das demonstrações contábeis de 2009, Schvirck e Gasparetto (2011) estudaram 49 empresas listadas na BM&FBovespa e concluíram que aquelas com maior nível de governança tendem a ter mais disposição à divulgação voluntária, no entanto percebeu-se baixo nível de aderência ao CPC 22. Os autores verificaram ainda que o fato de a empresa já publicar a informação no padrão internacional, na ausência de obrigatoriedade, não faz com que a mesma informação seja disponibilizada no mercado interno.

Nesses dois estudos recentes, tratou-se da divulgação de informações voluntárias, já que a norma ainda não era obrigatória. Em ambos os estudos, verificou-se uma baixa adesão ao que prescreve a norma. O CPC 22 tornou-se obrigatório para as empresas listadas na BM&FBovespa no tocante aos exercícios encerrados a partir de dezembro de 2010 e às demonstrações financeiras de 2009, para fins de comparação (CVM, 2009).

Logo, os itens de divulgação obrigatórios presentes no referido normativo devem, em tese, ser disponibilizados independentemente da relação custo/benefício das empresas. Acerca dessa obrigatoriedade, Torres (2011), tratando do lucro por segmento reportável, ressalta que acionistas e analistas dispõem, agora, de uma valiosa informação, até então guardada a sete chaves. O autor argumenta também que quanto maior for o nível de transparência, mais correta será a avaliação da firma.

2.3 CONSTRUÇÃO DA HIPÓTESE

Apesar da obrigatoriedade de divulgação, as empresas em geral protegem suas informações (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999), podendo a divulgação obrigatória ser influenciada pela

pressão dos órgãos reguladores (AKHTARUDDIN, 2005), pelo ambiente regulatório dos países, pela pressão dos órgãos normatizadores (MURCIA, 2009), pela penalidade decorrente do descumprimento da norma (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000) e pelo regime jurídico adotado (LOPES; MARTINS, 2005).

Assim, a depender dessas variáveis, o ambiente em que as normas estão inseridas pode possuir baixo *enforcement*, caso em que as empresas podem usar de seu poder de discricionariedade na divulgação de informações obrigatórias e, por conseguinte, tomar decisões quanto ao nível de evidenciação dessas informações.

Nos contextos nacional e internacional, alguns estudos identificaram diferentes níveis de cumprimento das normas internacionais pelas empresas, sugerindo que o compromisso com a divulgação obrigatória oriunda das normas internacionais está associado à existência de incentivos à divulgação (FEKETE; MATIS; LUKÁCS, 2008; BOVA; PEREIRA, 2010; LIMA et al, 2010; MOURA et al, 2011; MAPURUNGA et al, 2011; e MENESES; PONTE; MAPURUNGA, 2011).

Dada a constatação de que as normas internacionais não se mostram suficientes para determinar o *disclosure* de informações obrigatórias, há um baixo *enforcement*, e as empresas podem usar de discricionariedade na divulgação dessas informações que, em tese, seriam obrigatórias. Logo, outros fatores podem direcionar as escolhas das empresas e determinar a divulgação das informações requeridas pelas citadas normas.

Na Teoria do *Disclosure*, os estudos classificados na categoria *discretionary-based disclosure* verificam os incentivos das empresas para divulgar informações para o mercado (VERRECCHIA, 2001). Os pressupostos utilizados nessa categoria, apesar de tratarem de informações voluntárias, podem explicar a divulgação obrigatória quando, devido ao baixo *enforcement*, as empresas podem agir com discricionariedade na divulgação das informações.

No presente estudo, assumindo-se como premissa que as empresas têm a opção de divulgar as informações requeridas, formulou-se como hipótese de pesquisa que nem todas as companhias observaram as orientações de divulgação do CPC 22 e existem características das firmas que explicam a aderência das firmas brasileiras ao *disclosure* relativo às informações por segmento.

Visando testar a hipótese formulada, foram elencadas as seguintes características das empresas:

- a) Tamanho: Espera-se uma relação positiva entre uma maior aderência ao *disclosure* requerido pelo CPC 22 e o tamanho da firma, já que isso pode ser determinante na definição do nível de *disclosure*, levando a empresa a evidenciar mais, possivelmente devido a menores custos de divulgação (LANZANA, 2004; CRUZ; LIMA, 2010).

As empresas maiores tenderiam ainda a sofrer maior pressão para publicação de informações adicionais (CUNHA; RIBEIRO, 2008), já que tendem a ficar sujeitas a maior pressão política (WATSON; SHRIVES; MARSTON, 2002), e a maior demanda informacional pelos *stakeholders* (MURCIA, 2009).

- b) Rentabilidade: Espera-se uma relação positiva entre uma maior aderência ao *disclosure* requerido pelo CPC 22 e a rentabilidade, porquanto as empresas mais rentáveis devem divulgar informações que justifiquem sua maior rentabilidade em comparação às demais (GAMERSCHLAG; MOLLER; VERBEETEN, 2010).

Salotti (2005, p. 66) ensina que “[...] na ausência de divulgação, o mercado interpreta racionalmente que a empresa tem um desempenho ruim”. Então, se a empresa apresenta boas perspectivas financeiras, torna-se mais vantajoso divulgar suas informações.

- c) Endividamento: Espera-se uma relação positiva entre uma maior aderência ao *disclosure* requerido pelo CPC 22 e o endividamento da firma, já que as empresas

mais endividadas são pressionadas a ser mais transparentes, a fim de atender às exigências dos credores (FIGUEREDO; FAMÁ; SILVEIRA, 2005).

Para Lanzana (2004, p. 80), “empresas com maior grau de endividamento tendem a apresentar maior nível de *disclosure*, dado que necessitam fornecer maiores informações a seus credores, justamente porque os mesmos tendem a monitorar fortemente a gerência”.

- d) Internacionalização: Espera-se uma relação positiva entre uma maior aderência ao *disclosure* requerido pelo CPC 22 e a internacionalização da firma, porquanto, segundo Raffounier (1995), as empresas com maior grau de internacionalização tendem a prover maior *disclosure*, por serem influenciadas pelas regras de divulgação específicas desses mercados e do mercado interno.

Acerca das Informações por Segmento, a Fipecafi (2010) dispõe que as empresas listadas em algumas bolsas internacionais já divulgavam informações por segmento naqueles mercados em que essa divulgação era obrigatória.

- e) Firma de Auditoria: Espera-se uma relação positiva entre uma maior aderência ao *disclosure* requerido pelo CPC 22 e a empresa ser auditada por “big four”, já que, por disporem de maior carteira de clientes e maior independência, as grandes firmas de auditoria têm mais probabilidade de assegurar o cumprimento, pelos seus clientes, dos regulamentos de divulgação de informações, comparativamente a pequenas empresas de auditoria (OWUSU-ANSAH, 1998).

Analisando as normas internacionais de contabilidade, Maia e Formigoni (2011) verificaram que o fato de a empresa ser auditada por uma “big four” influenciou positivamente o *disclosure* obrigatório no período de convergência para as normas internacionais.

- f) Governança Corporativa: Espera-se uma relação positiva entre uma maior aderência

ao *disclosure* requerido pelo CPC 22 e a adesão da empresa aos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa, porquanto a governança corporativa exerce significativa influência na evidenciação de informações pelas empresas (TEIXEIRA, 2010).

A transparência constitui um princípio basilar das boas práticas de governança corporativa, porquanto não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, mas contemplar também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação gerencial e conduzem à criação de valor (IBGC, 2009).

- g) Setor: Espera-se verificar se há associação positiva entre uma maior aderência ao *disclosure* requerido pelo CPC 22 e determinados setores, já que, segundo Sprouse (1967 apud OWUSU-ANSAH, 1998), é pouco provável que as práticas de divulgação das empresas dos diferentes setores sejam iguais, haja vista que alguns setores sofrem maior pressão da regulação.

Corroborando o exposto, segundo a Fipecafi (2010), antes da obrigatoriedade imposta pelo CPC 22 já havia iniciativas de órgãos reguladores de setores específicos no sentido de estimular a divulgação de informações por segmento.

3 METODOLOGIA

3.1 DESENHO DA PESQUISA

A presente pesquisa enquadra-se como descritiva, adotando procedimentos documentais a partir de dados secundários provenientes das notas explicativas às demonstrações contábeis publicadas pelas empresas listadas na BM&FBovespa. Para responder ao problema proposto, utilizou-se abordagem quantitativa, na medida em que os dados coletados foram submetidos a testes estatísticos (MARTINS; THEÓPHILO, 2009), capazes de indicar a aceitação ou rejeição da hipótese da pesquisa.

A população da pesquisa reuniu as 445 empresas listadas na BM&FBovespa na posição

de 31/12/2010, sendo excluídas desse universo, para compor a amostra final, 82 empresas, conforme requisitos dispostos na Tabela 1. A amostra final da pesquisa totalizou, portanto, 363

companhias, cujos dados foram coletados e catalogados visando, inicialmente, verificar o índice de *disclosure* das firmas aos requisitos de divulgação contidos no CPC 22.

Tabela 1 - Composição da amostra da pesquisa.

| | |
|--|------------|
| População da pesquisa | 445 |
| Empresas do setor finanças e seguros | (66) |
| Empresas cujas demonstrações financeiras padronizadas não foram disponibilizadas no portal eletrônico da BM&FBovespa | (13) |
| Empresas que divulgaram, nas notas explicativas às demonstrações financeiras, informações que levaram a inferir que o normativo não lhes era aplicável | (3) |
| AMOSTRA VÁLIDA | 363 |

Para verificar referido índice de *disclosure*, desenvolveu-se métrica de pesquisa contemplando as exigências de divulgação presentes no CPC 22, como também verificou-se a sua adesão pelas empresas da amostra, empregando-se a análise de conteúdo preconizada por Bardin (2011).

Da construção da métrica de pesquisa, destaca-se que o CPC 22 possui dois blocos de exigências de divulgação. O primeiro é aplicável apenas às empresas que possuem mais de um segmento divulgável, enquanto o segundo, que trata de informações que devem ser apresentadas em relação ao conjunto da entidade, aplica-se a todas as empresas sujeitas ao normativo, excetuando-se apenas aquelas que ressaltarem que as “informações necessárias não se encontram disponíveis e o custo da sua elaboração for excessivo” (CPC, 2009, p. 12).

Ou seja, nos casos em que estivesse disposto que a empresa apresentava apenas um segmento divulgável e que, por conseguinte, o primeiro bloco de exigências de divulgação não lhes seria aplicável, o segundo bloco lhes seria aplicável, a menos que a empresa declarasse que as informações necessárias não se encontravam disponíveis, ou que o custo da sua elaboração era excessivo, tal como disposto no normativo. Esse fato ocorreu nas três empresas excluídas da amostra, conforme Quadro 1.

Ainda acerca da construção da métrica de pesquisa, intentou-se desmembrar ao máximo os itens de evidenciação, para que não houvesse margem para atendimento parcial, ficando a métrica de pesquisa composta por 34 itens de

evidenciação. O primeiro bloco, com 27 exigências de divulgação, foi aplicável apenas às empresas que distribuíam suas operações em mais de um segmento divulgável, enquanto o segundo bloco, com sete exigências, foi, *a priori*, aplicável a todas as empresas da amostra.

Quando da aplicação da métrica de pesquisa, após catalogados os dados, atribuiu-se o valor “1” quando a informação requerida estava presente, e o valor “0” no caso contrário. Verificou-se ainda se o item requerido era aplicável à empresa. Ou seja, cada empresa possuía um número de informações aplicáveis, e, ao final, o índice de *disclosure* de cada empresa foi obtido da relação entre o número de informações divulgadas e o número de informações que lhes eram aplicáveis, por meio da seguinte fórmula:

$$D_t = \frac{T}{A} = \frac{\sum_{i=1}^n d_i}{\sum_{i=1}^m d_i}$$

Em que: D_t é a pontuação cumprimento total para cada empresa $0 \leq D_t \leq 1$. T é o total de itens divulgados (d_i) pela empresa t e A é o número de itens aplicáveis à empresa t , ou seja, que poderiam ter sido por ela divulgados.

Desse modo, como defendido por Owusu-ansah (1998), as empresas não foram penalizadas por não divulgarem informações que não lhes eram aplicáveis, já que os itens respectivos não contribuíram na formação do denominador do índice de *disclosure*.

Obtidos os índices de *disclosure*, efetuou-se a análise de regressão no intuito de identificar fatores capazes de explicar essa aderência das

firmas ao *disclosure* requerido pela norma. Os fatores foram selecionados a partir de evidências empíricas e bibliográficas que permitiram considerar que os fatores selecionados poderiam explicar a aderência das firmas brasileiras às IFRS, como destacado no item anterior.

3.2 VARIÁVEIS, MODELO E PROCESSAMENTO

Inicialmente, foram empregadas técnicas de estatística descritiva, possibilitando a realização de uma análise sobre a divulgação das informações pelas firmas, além de uma análise geral acerca das variáveis utilizadas na pesquisa.

Além disso, realizaram-se testes de diferenças de média não paramétricos de modo a se comparar possíveis diferenças entre os grupos das variáveis de natureza qualitativa (Setor, Internacionalização, Auditoria e Governança).

Posteriormente, para a consecução do objetivo da pesquisa, utilizou-se a análise de regressão, para se verificar se “[...] um conjunto de variáveis ditas explicativas pode influenciar uma ou mais variáveis dependentes e, dessa forma, propicia ao pesquisador a elaboração de modelos de previsão” (FÁVERO et al., 2009, p. 345).

Foram tratados e analisados os principais pressupostos para a análise de regressão nomeados por Cunha e Coelho (2011, p. 151), a saber: “[...] normalidade dos resíduos, homocedasticidade dos resíduos, linearidade dos

coeficientes, ausência de autocorrelação serial nos resíduos e multicolinearidade entre as variáveis independentes”.

A partir das variáveis retrocitadas, definiu-se o seguinte modelo de pesquisa:

$$DISC = \beta_0 + \beta_1 TAM_1 + \beta_2 RENT_1 + \beta_3 END_1 + \beta_4 \int_1 + \beta_5 FA_1 + \beta_6 GOV_1 + \beta_7 SET_1 + \varepsilon$$

Em que: *DISC*: *Disclosure*; *TAM*: Tamanho da empresa; *RENT*: Rentabilidade; *END*: Endividamento; *INT*: Internacionalização; *FA*: Firma de Auditoria; *GOV*: Governança Corporativa; *SET*: Setor; β : coeficientes do modelo; e ε : erro do modelo.

Acerca das características elencadas, conforme Tabela 2, destaca-se que as características Tamanho, Rentabilidade e Endividamento são variáveis quantitativas, e foram medidas a partir de *proxies* previamente definidas. Já as características Internacionalização, Firma de Auditoria, Governança Corporativa e Setor são variáveis qualitativas, e, para quantificá-las, foram utilizadas variáveis *dummies*, atribuindo-se o valor binário 1 na presença do atributo constante da Tabela 3, e o valor binário 0 no caso contrário.

Os dados para compor tais variáveis foram coletados juntos à base de dados Economática® e nos *sites* da CVM e da BM&FBovespa, em dezembro de 2011.

Tabela 2 - Variáveis representativas dos incentivos econômicos.

| VARIÁVEL | PROXY / ATRIBUTO |
|------------------------|---|
| Tamanho | = Ativo Total |
| Rentabilidade | = Lucro Líquido / Patrimônio Líquido (ROE) |
| Endividamento | = Passivo Oneroso / Ativo Total |
| Internacionalização | = Empresas nacionais que negociam ações em bolsas internacionais |
| Firma de Auditoria | = Empresas auditadas por “big four” (Ernst&Young, Deloitte, PWC e KPMG) |
| Governança Corporativa | = Empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa |
| Setor | = Setor ao qual pertence a respectiva empresa – classificação Economática |

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Na aplicação da métrica de pesquisa, verificou-se, inicialmente, que três empresas declararam possuir apenas um segmento divulgável, bem como divulgaram a não ocorrência dos itens relativos ao conjunto da entidade. Por esse

motivo, o normativo foi considerado não aplicável a essas entidades, as quais foram excluídas da amostra.

Outras 98 empresas declararam possuir apenas um segmento divulgável, e o primeiro bloco de itens não lhes foi aplicável. Ocorre que, dessas

98 empresas, 86 não divulgaram as informações relativas ao conjunto da entidade, e, por conseguinte, obtiveram um índice de *disclosure* de 0% quanto ao segundo bloco. Enquanto isso, 12 empresas divulgaram informações acerca do conjunto da entidade, obtendo o índice de *disclosure* correspondente aos itens divulgados.

Além disso, 93 empresas não divulgaram nenhuma informação acerca de seus segmentos operacionais divulgáveis, bem como não divulgaram informações relativas ao conjunto da entidade. Por esse motivo, essas empresas obtiveram um índice de *disclosure* de 0%, sendo-lhes aplicáveis todos os 34 itens de evidenciação.

Logo, 179 (86 + 93) empresas não divulgaram informações acerca da aplicabilidade do normativo. Desta feita, tendo como principal embasamento o fato de que não se pode presumir, diante da não divulgação, que o normativo não é aplicável, dado que os próprios normativos chamam a atenção para a divulgação, essas empresas obtiveram um índice de *disclosure* de 0%.

Em suma, 172 empresas da amostra declararam possuir mais de um segmento divulgável; 101 empresas declararam possuir apenas um segmento divulgável, das quais 86 não divulgaram informações relativas ao conjunto da entidade; e 93 empresas não divulgaram nenhuma das informações.

A aplicação da métrica de pesquisa resultou na frequência disposta na Tabela 3, resultante da relação entre o número de empresas que divulgaram a informação e o número de empresas em que o item era aplicável. Das 363 empresas da amostra, o item foi considerado não aplicável apenas naquelas em que se pôde verificar, com exatidão, que a informação era não aplicável, conforme coluna N° N.A. da Tabela 3.

Da Tabela 3, extrai-se que, nas informações divulgadas, cinco itens relativos às empresas que possuíam mais de um segmento divulgável não foram divulgados por nenhuma das empresas em que eram aplicáveis, e outros dois itens foram divulgados por menos de 1% delas. Destaca-se

que esses itens, em algumas situações, foram considerados não aplicáveis.

Além disso, seis itens, três dos quais relativos ao conjunto da entidade, foram divulgados por menos de 5% e mais de 1% das empresas em que eram aplicáveis. Dos demais itens, nove foram divulgados por 5% a 25% das empresas em que eram aplicáveis; 10 foram divulgados por 30% a 47,5% dessas empresas; e três foram divulgados por mais de 50% delas, conforme Tabela 3.

Em relação ao índice de *disclosure*, observou-se, conforme Tabela 4, que a moda, índice mais frequente, foi de 0%, já que 179 empresas não divulgaram nenhuma das informações que lhes eram aplicáveis. Ou seja, de forma recorrente, as empresas não evidenciaram nenhuma das informações requeridas pelo CPC 22. Todavia, ao observar a média das pontuações, verifica-se que as empresas evidenciam cerca 6, dos 34 itens de evidenciação (16,98%), sendo que o desvio-padrão, acima da média e da mediana, mostra uma dispersão entre os dados, conforme análise dos dados da Tabela 4.

Ainda de acordo com a Tabela 4, o índice de *disclosure*, em 75% da amostra, foi inferior a 33,33%, valor apresentado pelo 3º quartil. No restante da amostra, o índice de *disclosure* variou de 33,33% a 100%, sendo que, em 14 empresas, referido índice foi superior a 50% e o maior índice verificado foi 100%, apresentado por uma empresa.

Assim, como as empresas apresentaram diferentes níveis de *disclosure*, é possível que outros fatores influenciem a decisão da empresa na divulgação dessas informações, além da própria norma.

Nessa perspectiva, agrupando as empresas da amostra de acordo com as seguintes variáveis representativas dos incentivos econômicos: setor, internacionalização, firma de auditoria e governança corporativa, é possível verificar estatisticamente se as médias dos índices de *disclosure* dessas empresas são diferentes, cujos resultados constam na Tabela 5.

Tabela 3 - Frequência de divulgação.

| ITEM DE DIVULGAÇÃO | Nº DIV. | Nº N.A. | f (%) |
|---|---------|---------|-------|
| Bloco 1: Informações relativas a mais de um segmento divulgável | | | |
| Divulga os fatores utilizados para identificar os segmentos divulgáveis da entidade, incluindo a base da organização? | 107 | 99 | 41% |
| Divulga os tipos de produto e serviço a partir dos quais cada segmento divulgável obtém suas receitas? | 124 | 99 | 47% |
| Divulga o valor do lucro ou prejuízo de cada segmento divulgável? | 157 | 101 | 60% |
| Divulga o valor do ativo total de cada segmento divulgável? | 119 | 113 | 48% |
| Divulga o valor do passivo para cada segmento divulgável, se esse valor for apresentado regularmente ao principal gestor das operações? | 87 | 115 | 35% |
| Divulga as receitas provenientes de clientes externos? | 68 | 99 | 26% |
| Divulga as receitas de transações com outros segmentos operacionais da mesma entidade? | 34 | 107 | 13% |
| Divulga as receitas financeiras? | 103 | 110 | 40% |
| Divulga as despesas financeiras? | 104 | 110 | 41% |
| Divulga as depreciações e amortizações? | 95 | 101 | 36% |
| Divulga a participação da entidade nos lucros ou prejuízos de coligadas e de empreendimentos sob controle conjunto (<i>joint ventures</i>) contabilizados de acordo com o método da equivalência patrimonial? | 46 | 104 | 18% |
| Divulga despesa ou receita com imposto de renda e contribuição social? | 86 | 111 | 34% |
| Divulga itens não-caixa considerados materiais, exceto depreciações e amortizações? | 12 | 100 | 5% |
| Divulga o montante do investimento em coligadas e empreendimentos conjuntos (<i>joint ventures</i>) contabilizado pelo método da equivalência patrimonial? | 19 | 104 | 7% |
| Divulga o montante de acréscimos ao ativo não circulante? | 44 | 106 | 17% |
| Divulga a base de contabilização para quaisquer transações entre os segmentos divulgáveis? | 5 | 100 | 2% |
| Divulga a natureza de quaisquer diferenças entre as mensurações do lucro/prejuízo dos segmentos divulgáveis e o lucro ou o prejuízo da entidade antes das despesas (receitas) de imposto de renda e contribuição social e das operações descontinuadas? | 1 | 114 | 0,4% |
| Divulga a natureza de quaisquer diferenças entre as mensurações dos ativos dos segmentos divulgáveis e dos ativos da entidade? | 1 | 123 | 0,4% |
| Divulga a natureza de quaisquer diferenças entre as mensurações dos passivos dos segmentos divulgáveis e dos passivos da entidade? | 0 | 123 | 0% |
| Divulga a natureza de quaisquer alterações em períodos anteriores, nos métodos de mensuração utilizados para determinar o lucro ou o prejuízo do segmento divulgado? | 0 | 99 | 0% |
| Divulga o eventual efeito na avaliação do lucro ou do prejuízo do segmento de quaisquer alterações em períodos anteriores, nos métodos de mensuração utilizados para determinar o lucro ou o prejuízo do segmento divulgado? | 0 | 99 | 0% |
| Divulga a natureza de quaisquer alocações assimétricas a segmentos divulgáveis? | 0 | 99 | 0% |
| Divulga o efeito de quaisquer alocações assimétricas a segmentos divulgáveis? | 0 | 99 | 0% |
| Divulga conciliações do total das receitas dos segmentos divulgáveis com as receitas da entidade? | 159 | 99 | 60% |
| Divulga conciliação do total dos valores de lucro ou prejuízo dos segmentos divulgáveis com o lucro ou o prejuízo da entidade antes das despesas (receitas) de imposto de renda e contribuição social e das operações descontinuadas? | 151 | 100 | 57% |
| Divulga conciliação do total dos ativos dos segmentos divulgáveis com os ativos da entidade? | 116 | 113 | 46% |
| Divulga conciliação do total dos passivos dos segmentos divulgáveis com os passivos da entidade, se os passivos dos segmentos forem divulgados de acordo com o item 23? | 83 | 115 | 33% |
| Bloco 2: Informações relativas ao conjunto da entidade | | | |
| Divulga as receitas provenientes dos clientes externos em relação a cada produto e serviço ou a cada grupo de produtos e serviços semelhantes? | 16 | 7 | 4% |
| Divulga as receitas provenientes de clientes externos atribuídas ao país-sede da entidade? | 66 | 10 | 19% |
| Divulga as receitas provenientes de clientes externos atribuídas a todos os países estrangeiros de onde a entidade obtém receitas? | 44 | 15 | 13% |
| Divulga a base de atribuição das receitas provenientes de clientes externos aos diferentes países? | 4 | 14 | 1% |
| Divulga o ativo não circulante localizado no país-sede da entidade? | 18 | 13 | 5% |
| Divulga o ativo não circulante localizado em todos os países estrangeiros em que a entidade mantém ativos? | 7 | 10 | 2% |
| Divulga o fato, se as receitas provenientes das transações com um único cliente externo representarem 10% ou mais das receitas totais da entidade? | 17 | 35 | 5% |
| Nota. Nº DIV: Número de empresas que divulgaram a informação; Nº N.A.: Número de empresas em que a informação não era aplicável; F: Frequência. | | | |

Tabela 4 - Estatística descritiva – índice de disclosure das empresas.

| Média | Moda | Desvio-padrão | Mínimo | Máximo | 1º Quartil | 2º Quartil/Mediana | 3º Quartil |
|--------|------|---------------|--------|--------|------------|--------------------|------------|
| 16,98% | 0 | 19,53% | 0 | 100% | 0% | 5,88% | 33,33% |

Tabela 5 - Resultados dos testes de diferença entre médias.

| Variável | Grupos | Média | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo | Teste Z |
|------------------------|-------------------|--------|---------------|--------|---------|-----------|
| Setor | Agro e Pesca | 20,80% | 18,20% | 0,00% | 33,30% | 34,802*** |
| | Alimentos e Beb | 17,00% | 16,50% | 0,00% | 44,10% | |
| | Comércio | 22,30% | 20,60% | 0,00% | 58,10% | |
| | Construção | 9,60% | 15,70% | 0,00% | 58,80% | |
| | Eletroeletrônicos | 11,20% | 14,30% | 0,00% | 32,30% | |
| | Energia Elétrica | 11,00% | 19,30% | 0,00% | 70,40% | |
| | Máquinas Indust | 25,30% | 15,60% | 0,00% | 38,20% | |
| | Mineração | 20,30% | 26,40% | 0,00% | 61,80% | |
| | Minerais não Met | 18,60% | 16,80% | 0,00% | 33,30% | |
| | Outros | 16,70% | 19,10% | 0,00% | 63,30% | |
| | Papel e Celulose | 24,80% | 19,20% | 0,00% | 48,40% | |
| | Petróleo e Gás | 17,50% | 22,50% | 0,00% | 52,90% | |
| | Química | 22,00% | 16,90% | 0,00% | 44,10% | |
| | Siderur & Metalur | 17,40% | 18,40% | 0,00% | 50,00% | |
| | Software e Dados | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | |
| | Telecomunicações | 24,80% | 22,40% | 0,00% | 47,10% | |
| | Têxtil | 25,80% | 24,60% | 0,00% | 100,00% | |
| Transporte Serviç | 10,80% | 16,20% | 0,00% | 47,10% | | |
| Veículos e peças | 25,80% | 18,40% | 0,00% | 58,80% | | |
| Internacion. | Não | 13,90% | 18,30% | 0,00% | 100,00% | -5,323*** |
| | Sim | 26,40% | 20,40% | 0,00% | 70,40% | |
| Firma de Auditoria | Não | 10,10% | 16,70% | 0,00% | 63,30% | -4,383*** |
| | Sim | 19,80% | 19,90% | 0,00% | 100,00% | |
| Governança Corporativa | Não | 12,60% | 18,10% | 0,00% | 63,30% | -5,226*** |
| | Sim | 23,30% | 19,80% | 0,00% | 100,00% | |

Para a variável Setor foi utilizado o teste de diferença de média de Kruskal-Wallis, para as demais variáveis foi utilizado o teste U de Mann-Whitney. Significância estatística ao nível de 1%, 5% e 10% é indicada por ***, ** e *, respectivamente.

Pela análise da significância dos testes de diferenças de média, pode-se perceber que os grupos de todas as variáveis apresentam médias estatisticamente diferentes, ao nível de 1%.

Dessa forma, as variáveis associadas às empresas de maiores níveis de *disclosure* foram: Setor Têxtil e Setor Veículos e Peças, Internacionalização, Firma de Auditoria e Governança Corporativa.

Logo, há indício que as empresas classificadas nos setores Têxtil ou Veículos e Peças possuem maior níveis de *disclosure*, bem como que as empresas que negociam ações em bolsas internacionais, são auditadas por uma Big Four, e participam dos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa também apresentam maior nível de *disclosure*.

4.1 ANÁLISE DE REGRESSÃO

Na aplicação da análise de regressão,

verificaram-se, inicialmente, as correlações entre as variáveis de estudo, no intuito de identificar possíveis associações entre a variável dependente e as variáveis independentes, bem como indícios de multicolinearidade entre as variáveis independentes.

Das possíveis associações entre a variável dependente e as variáveis independentes, constatou-se uma associação entre a variável dependente *disclosure* e as variáveis independentes Tamanho, Rentabilidade, Internacionalização, Firma de Auditoria e Governança Corporativa, a um nível de significância de 1%.

No que concerne à existência de indícios de multicolinearidade entre as variáveis independentes, não se verificou alto coeficiente de correlação a um nível de significância entre nenhuma das variáveis independentes. Ou seja, não há indício de multicolinearidade entre as variáveis independentes.

O pressuposto da normalidade dos resíduos foi atendido nos termos do Teorema do Limite Central, haja vista a expressiva quantidade de dados. Além disso, os dados foram homocedásticos, conforme teste *Breusch-*

Pagan, e, como não se utilizaram séries temporais, sendo os dados *cross-section*, não se faz necessário verificar o pressuposto de ausência de autocorrelação. Logo, todos os pressupostos da regressão foram atendidos.

Tabela 6 - Modelo de regressão.

| Variável | Expectativa | Coefficiente | t teste | P-valor |
|---------------------------|-------------|--------------|---------|----------|
| Tamanho | + | 0,0618879 | 5,75 | 0,000*** |
| Rentabilidade | + | -0,0100666 | -0,46 | 0,645 |
| Endividamento | + | -0,0072333 | -0,23 | 0,821 |
| Internacionalização | + | 0,3476840 | 1,38 | 0,170 |
| Firma de Auditoria | + | 0,0400043 | 1,66 | 0,098* |
| Governança Corporativa | + | 0,4033720 | 1,69 | 0,092* |
| Agro e Pesca | ? | 0,3725750 | 0,37 | 0,711 |
| Alimentos e Beb | ? | -0,0204813 | -0,41 | 0,685 |
| Comércio | ? | 0,2196390 | 0,48 | 0,628 |
| Construção | ? | -0,1184658 | -3,07 | 0,002*** |
| Eletroeletrônicos | ? | -0,0521614 | -0,77 | 0,442 |
| Energia Elétrica | ? | -0,1125303 | -3,59 | 0,000*** |
| Máquinas Indust | ? | 0,6381350 | 0,80 | 0,427 |
| Mineração | ? | 0,0384188 | 0,53 | 0,594 |
| Minerais não Met | ? | 0,3874560 | 0,45 | 0,656 |
| Papel e Celulose | ? | 0,0055619 | 0,08 | 0,939 |
| Petróleo e Gás | ? | -0,524798 | -0,83 | 0,409 |
| Química | ? | 0,0066170 | 0,12 | 0,901 |
| Siderur & Metalur | ? | 0,0036816 | 0,09 | 0,925 |
| Software e Dados | ? | -0,2566315 | -2,90 | 0,004*** |
| Telecomunicações | ? | 0,1184060 | 0,23 | 0,822 |
| Têxtil | ? | 0,1041092 | 2,75 | 0,006*** |
| Transporte Serviç | ? | -0,1105312 | -2,63 | 0,009*** |
| Veículos e Peças | ? | 0,1010847 | 2,15 | 0,032** |
| R ² a = 25,16% | | F = 0,00*** | | N = 357 |

Significância estatística ao nível de 1%, 5% e 10% é indicada por ***, ** e *, respectivamente.

Nos termos da Tabela 6, o modelo é significativo, considerando um nível de significância de 1%, conforme teste F. O poder explicativo do modelo é de 25,16%, nos termos do R² ajustado, e o “n”, de 357, apesar de a amostra contar com 363 empresas, deve-se à exclusão de seis empresas que apresentaram valores extremos (*outliers*).

Constata-se que as variáveis Tamanho da Empresa e Setor Têxtil são significantes ao nível de 1%, e apresentam coeficiente positivo. As variáveis Setor Construção, Setor Energia Elétrica, Setor Software e Dados e Setor Transporte e Serviço, também significantes ao nível de 1%, apresentam coeficiente negativo, conforme Tabela 6.

Foram ainda significantes no modelo a variável Setor Veículos e Peças, ao nível de 5%, apresentando coeficiente positivo, bem como as variáveis Firma de Auditoria e Governança Corporativa, significantes ao nível de 10%, ambas com coeficiente positivo. Desta feita, no presente modelo, as variáveis

Tamanho da Empresa, Firma de Auditoria, Governança Corporativa, Setor Têxtil e Setor Veículos e Peças impactam positivamente o nível de *disclosure*, e as variáveis Setor Construção, Setor Energia Elétrica, Setor Software e Dados e Setor Transporte e Serviço o impactam negativamente.

Logo, empresas maiores apresentam maiores níveis de *disclosure* de informações por segmento, o que, segundo a teoria, pode ser explicado pelo fato de estas possuírem maiores departamentos de contabilidade e maiores quantidades de recursos para a preparação das demonstrações contábeis.

Ser auditada por “big four”, bem como aderir aos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa também estão associados a maiores níveis de *disclosure* de informações por segmento. O primeiro caso ocorre, segundo a teoria, pelo fato de que as “big four” têm maior probabilidade de assegurar o cumprimento, pelos

clientes, dos regulamentos de divulgação, comparativamente a pequenas firmas de auditoria; e, no segundo caso, porque um dos princípios básicos da governança corporativa é um maior nível de *disclosure*.

Quanto à variável Setor, verificou-se que, de fato, há associação positiva entre uma maior aderência ao *disclosure* requerido pelo CPC 22 e determinados setores (Setor Têxtil e Setor Veículos e Peças), mas, em outros (Setor Construção, Setor Energia Elétrica, Setor Software e Dados e Setor Transporte e Serviço) verificou-se influência negativa.

5 CONCLUSÕES

A pesquisa teve por objetivo identificar levantar o grau de cumprimento das orientações de divulgação definidas no CPC 22 pelas companhias listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa) e investigar características das firmas capazes de explicar a aderência ao *disclosure*, além da norma propriamente dita.

O índice de *disclosure* de informações por segmento apresentado pelas firmas brasileiras foi verificado por meio de métrica de pesquisa desenvolvida a partir dos requisitos de divulgação contidos no CPC 22, a qual reuniu 34 itens, 27 dos quais foram aplicáveis apenas às empresas que dividiam suas operações em mais de um segmento divulgável, enquanto os outros sete foram, a *priori*, aplicáveis a todas as empresas da amostra.

Constatou-se que, de maneira geral, as empresas apresentaram baixo cumprimento às orientações de divulgação do normativo, destacando-se que cinco dos 34 itens componentes da métrica não foram divulgados por nenhuma das empresas em que eram aplicáveis, enquanto dois foram divulgados por menos de 1% delas, e apenas três itens foram divulgados por mais de 50% dessas empresas.

Por meio de testes de diferença entre médias, constatou-se que as variáveis: Setor Têxtil, Setor Veículos e Peças, Internacionalização, Firma de Auditoria, Governança Corporativa, foram

associadas às empresas de maiores níveis de *disclosure*.

Na análise de regressão, verificou-se que as variáveis Tamanho da Empresa, Firma de Auditoria e Governança Corporativa apresentaram significância estatística, e impactaram, conforme esperado, positivamente o nível de *disclosure* de informações por segmento, enquanto as variáveis Rentabilidade, Endividamento e Internacionalização não apresentaram significância estatística, e, portanto, não impactaram o nível de *disclosure*.

Tais resultados corroboram o estudo de Vasconcelos e Szuster (2003), segundo o qual o fato de a empresa possuir títulos no exterior não impacta o nível de *disclosure* de informações por segmento; e de Schvirck e Gasparetto (2011), ao identificar que uma maior Governança Corporativa está associada a um maior nível de *disclosure* dessas informações.

Deve-se destacar a influência negativa encontrada para as empresas do setor de energia elétrica, apesar de, antes da emissão da norma, essas empresas já possuírem normativos emitidos pela Aneel acerca do *disclosure* de informações por segmento.

Desse modo, não se pode rejeitar a hipótese de que existem características das firmas que explicam a aderência das firmas brasileiras ao *disclosure* relativo às informações por segmento, já que as características Tamanho da Empresa, Firma de Auditoria e Governança Corporativa impactam o nível de *disclosure* de informações por segmento.

Por fim, sugere-se, para pesquisas futuras, ampliar as observações, contemplando dados de outros exercícios financeiros, bem como a inclusão de outros fatores econômicos, patrimoniais e institucionais das firmas, não considerados na presente pesquisa.

REFERÊNCIAS

AKHTARUDDIN, M. Corporate mandatory disclosure practices in Bangladesh. **The International Journal of Accounting**, v. 40, p.399-422, 2005.

- ALENCAR, R. C.; LOPES, A. B. Custo de capital próprio e nível de disclosure nas empresas brasileiras. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 5., 2005, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2005. CD-ROM.
- BALL, R.; KOTHARI, S. P.; ROBIN, A.. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 29, p. 1-51, 2000.
- BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2011.
- BOSCOV, C. P. **O enfoque gerencial na divulgação de informações por segmento**. 2009. 209f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.
- BOTOSAN, C. Disclosure level and cost of equity capital. **The Accounting Review**, v. 72, p. 323-349, 1997.
- BOVA, F.; PEREIRA, R. The determinants and consequences of heterogeneous IFRS compliance levels following mandatory IFRS adoption: evidence from a developing country. Social Science Research Network, 2010. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1542240>. Acesso em: 12 ago. 2011.
- COSTA, F. M.; GOLDNER, F.; GALDI, F. C. Análise dos fatores que influenciam no disclosure dos maiores bancos brasileiros. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 7., 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2007. CD-ROM.
- CPC. Pronunciamento técnico CPC 22, 26 de junho de 2009. **Informações por Segmento**. 2009. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pdf/CPC%2022.pdf>>. Acesso em: 12 ago. 2011.
- CRUZ, C. V. O. A.; LIMA, G. A. S. F. Reputação corporativa e nível de *disclosure* das empresas de capital aberto no Brasil. **Revista Universo Contábil**, v. 6, n. 1, p. 85-101, jan./mar. 2010.
- CRUZ, A. P. C. et al. Empresas brasileiras do novo mercado e suas práticas de evidencição voluntária de informações por segmento. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 5., 2011, Vitória. **Anais...** Vitória: Anpcont, 2011. CD-ROM.
- CUNHA, J. V. A.; COELHO, A. C. D. Regressão linear múltipla. In: CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. **Análise multivariada para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2011.
- CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, M. S. Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras. **Revista de Administração Eletrônica**, São Paulo, v. 1, n. 1, jan./jun. 2008.
- CVM. Deliberação CVM nº 582/2009, de 31/06/2009. Aprova o CPC 22. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/snc/deli582.pdf>>. Acesso em: 12 jan. 2012.
- FÁVERO, L. P. et al. **Análise de dados: modelagem multivariada para a tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Campus, 2009.
- FEKETE, S.; MATIS, D.; LUKÁCS, J. Factors influencing the extent of corporate compliance with IFRS – the case of hungarian listed companies. **Social Science Research Network**, 2008. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1295722>. Acesso em: 12 jan. 2012.
- FIGUEIREDO, G.; FAMÁ, R.; SILVEIRA, A. M. Nível de endividamento e transparência das empresas brasileiras. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO, 8., São Paulo, **Anais...** São Paulo: Semead, 2005.
- FIPECAFI. **Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as empresas de acordo com as normas internacionais e do CPC**. São Paulo: Atlas, 2010.
- GAMERSCHLAG, R.; MOLLER, K.; VERBEETEN, F.. Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany.

Review of Managerial Science, v. 4, 2010.

HEALY, P. M.; PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 405-440, 2001.

HENDRIKSEN, E. S.; BREDA, M. F. V. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

IBGC. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, 4. ed., 2009.

LANZANA, A. **Relação entre o disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras**. 2004. 165f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

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

LIMA, V. S. et al. Determinantes da convergência aos padrões internacionais de contabilidade no Brasil. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 4., 2010, Natal. **Anais...** Natal: Anpcont, 2010. CD-ROM.

LOPES, A. B.; MARTINS, E. **Teoria da Contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

MAIA, H. A.; FORMIGONI, H. Empresas de auditoria e o *compliance* com o nível de evidência obrigatório durante o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 5., 2011, Vitória. **Anais...** Vitória: Anpcont, 2011. CD-ROM.

MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: nível de evidência

das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Revista Contabilidade & Finanças**. Edição Comemorativa, p. 65-79, set. 2006.

MAPURUNGA, P. V. R. et al. Determinantes do nível de *disclosure* de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 5., 2011, Vitória. **Anais...** Vitória: Anpcont, 2011. CD-ROM.

MARTINS, G. A.; THEÓFILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MENESES, A. F.; PONTE, V. M. R.; MAPURUNGA, P. V. R. Disclosure de ativos intangíveis em empresas brasileiras. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 5., 2011, Vitória. **Anais...** Vitória: Anpcont, 2011. CD-ROM.

MOURA, G. D.; DALLABONA, L. F.; FANK O. L.; VARELA, P. S. Boas práticas de governança corporativa e evidência obrigatória dos ativos intangíveis. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 11., 2011, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2011. CD-ROM.

MURCIA, F. D. **Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil**. 2009. 182f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

OWUSU-ANSAH, S. The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. **The International Journal of Accounting**, v. 33, p. 605-631, 1998.

RAFFOURNIER, B. The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies. **European Accounting Review**, v. 4, p. 261-280, 1995.

ROVER, S.; MURCIA, F. D. Influência do disclosure voluntário econômico e socioambiental no custo de capital próprio de empresas brasileiras. 2010. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 4., 2010, Natal. **Anais...** Natal: Anpcont, 2010. CD-ROM.

SALOTTI, B.M. **Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro**. 2005. 167f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

SCHVIRCK, E.; GASPARETTO, V. Divulgação voluntária de informações por segmento e governança corporativa antes da vigência do CPC 22. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 35., Rio de Janeiro, **Anais...** Rio de Janeiro: Anpad, 2011.

TEIXEIRA, S.C. A relação entre a adoção de práticas recomendadas de governança corporativa e o nível de evidenciação. 2010. 113f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

TORRES, F. Lucro em detalhe. **Valor Econômico**. 14 abr. 2011. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/arquivo/882627/lucro-em-detalle>>. Acesso em 1 fev. 2012.

VASCONSELOS, M. G.; SZUSTER, N. Informações contábeis por segmento de negócios. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 8, n. 2, p. 71-88, Rio de Janeiro, 2003.

VERRECCHIA, R. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 22, p. 97-180, 2001.

WATSON, A.; SHRIVES, P.; MARSTON, C. Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK. **British Accounting Review**, n. 34, p. 289-

313, 2002.

YAMAMOTO, M.M; SALOTTI, B.M. **Informação contábil**: estudos sobre a sua divulgação no mercado de capitais. São Paulo: Atlas, 2006.

Endereço dos Autores:

Avenida Paisagística, 100
Ap. 603
Fortaleza – Ceará – Brasil
60812-535