

**Hedge Accounting: Verificando a influência de características econômicas sobre o nível de evidenciação das empresas brasileiras****FRANCISCO JOSE TURRA**PUC São Paulo  
fturra@uol.com.br**LUIZ CARLOS JACOB PERERA**UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE  
jperera@terra.com.br**OCTAVIO RIBEIRO DE MENDONÇA NETO**UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE  
octavio.mendonca@mackenzie.br



## **HEDGE ACCOUNTING: VERIFICANDO A INFLUÊNCIA DE CARACTERÍSTICAS ECONÔMICAS SOBRE O NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS**

### **Resumo**

O objetivo deste estudo é investigar o nível de evidenciação do *hedge accounting* (HA) e a influência de características econômicas sobre o nível de evidenciação do HA das empresas brasileiras não financeiras listadas na B3, relativas ao período findo em 31 de dezembro de 2014. A metodologia foi quantitativa, e descritiva quanto aos seus objetivos. De 172 maiores empresas, extraiu-se uma amostra de 70. Os dados foram obtidos no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e no banco de dados da Economatica. Utilizou-se um índice de evidenciação baseado na prescrição normativa do CPC 40 para determinar o nível de evidenciação. Foram analisadas as influências de características econômicas sobre o nível de evidenciação. A amostra foi dividida em dois grupos para cada característica analisada, calculou-se as médias e desvios padrões, e aplicou-se testes de médias para determinar as influências. Os principais resultados sugerem influência das características relativas ao porte e ADR em relação ao nível de evidenciação das empresas. Setores regulamentados, grau de endividamento, desempenho e lucratividade, não mostram ser relevantes. Verifica-se, portanto, que há espaço para aprimoramento do processo de evidenciação de instrumentos financeiros, o que demanda atenção e empenho de gestores contábeis, de órgãos reguladores e auditores.

**Palavras-chave:** *hedge accounting*; características econômicas; nível de evidenciação.

### **Abstract**

The objective of this study is to investigate the level of disclosure of hedge accounting (HÁ) and the influence of economic characteristics on the level of disclosure of the HA of Brazilian non-financial companies listed in B3 for the period ended December 31, 2014. Methodology was quantitative, and descriptive regarding its objectives. A sample of 70 was extracted from 172 larger companies. The data were obtained from the website of the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM) and the Economatica database. A disclosure index based on the normative prescription of CPC 40 was used to determine the level of evidence. The influence of economic characteristics on the level of evidence was analyzed. The sample was divided into two groups for each analyzed characteristic, the means and standard deviations were calculated, and tests of means were applied to determine the influences. The main results suggest the influence of the characteristics related to size and ADR in relation to the level of disclosure of companies. Regulated sectors, degree of indebtedness, performance and profitability, do not show to be relevant. Therefore, there is room for improvement of the process of disclosure of financial instruments, which demands attention and commitment from accounting managers, regulatory agencies and auditors.

**Keywords:** hedge accounting; economic characteristics; level of disclosure.



## 1 Introdução

Zelar pelos direitos dos acionistas, prestar contas à sociedade e manter uma estrutura de governança corporativa adequada são atitudes fundamentais para a sustentabilidade das companhias abertas. Assim, a evidenciação contábil apresenta-se como uma ferramenta importante na redução da assimetria informacional entre os gestores, acionistas e demais *stakeholders*.

No Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2007), órgão responsável, emitiu a Instrução CVM 457/07, tornando obrigatório às companhias abertas a elaboração e a publicação de demonstrações contábeis de acordo com as *International Financial Reporting Standards* (IFRS), a partir de 2010.

O Pronunciamento Técnico, CPC 40 (2012), Instrumentos Financeiros: Evidenciação, complementa os princípios para Reconhecimento e Mensuração (CPC 38, 2009) e Apresentação de Ativos Financeiros e Passivos Financeiros (CPC 39, 2009), completando assim um círculo virtuoso de princípios para as informações financeiras.

Instrumentos financeiros de *hedge accounting* (HA) envolvem o uso de derivativos e cálculos complexos para avaliação de risco e sua possível redução/neutralização. Por natureza são instrumentos sofisticados e singulares, o que muitas vezes dificulta sua utilização (Weil, Schipper & Francis, 2016).

O HA permite, por exemplo, que perdas com a variação cambial de uma dívida em dólar sejam mitigadas pelas receitas previstas com exportação. Com o HA, a variação cambial sobre parte dessa dívida seria contabilizada em uma conta de patrimônio líquido e só passa para a demonstração de resultados quando a receita, que serve como contrapartida for faturada, eliminando ou minimizando a assimetria no reconhecimento de receitas e despesas (Ernst Young & Fipecafi, 2010).

Em caso recente a CVM determinou que a Petrobras refaça seus balanços de 2013 a 2015 para retirar o efeito do HA. Como resultado dessa operação, Carrança (2016) afirmou que o prejuízo de 2015 mais que dobraria, de R\$ 34,8 bilhões para R\$ 70,8 bilhões. O prejuízo de 2014 passaria de R\$ 21,7 bilhões para R\$ 30 bilhões, enquanto o lucro de 2013 cairia de R\$ 23,4 bilhões para R\$ 15 bilhões. A forma de contabilização realizada pela petrolífera não é inédita, e grandes empresas, como Usiminas e BRF, já adotavam o modelo, entretanto o ponto maior de repercussão da Petrobrás foi o fato da adoção ocorrer num momento de grande valorização do dólar (Valle, Durão & Magnabosco, 2013).

Considerando que o aprimoramento da evidenciação contábil dos instrumentos financeiros é relativamente recente no Brasil, torna-se apropriado conhecer o nível de conformidade das companhias abertas em relação à evidenciação obrigatória destes instrumentos, exigida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

Estudos prévios na literatura nacional e internacional, que nortearam este estudo, exploraram a evidenciação contábil e a evidenciação de instrumentos financeiros (Angelo, 2010; Birt, Rankin & Song, 2013; Carvalho, 2014; Lima, 2007; Lopes, Galdi & Lima, 2009; Lopes & Santos, 2003; Malacrida & Yamamoto, 2005; Malaquias, Carvalho & Lemes, 2010; Mapurunga, Ponte, Coelho & Florencio, 2011; Murcia, 2009; Oliveira & Lemes, 2011; Pereira, Lopes, Pederneiras & Santos, 2008; Santos, Ponte & Mapurunga, 2014).

### 1.1 Problema de Pesquisa e Objetivo

Com a pretensão de clarificar a aplicação do HA pelas empresas, a questão de pesquisa que orientou a realização deste trabalho foi: ***Qual a influência de características econômicas sobre o nível de evidenciação do HA das empresas brasileiras?***

Assim, o objetivo deste estudo é **investigar o nível de evidenciação do HA e a influência de características econômicas sobre o nível de evidenciação do HA adotado por empresas brasileiras.**



Dessa forma, para o alcance do objetivo da pesquisa, foram desenvolvidas hipóteses com base na teoria revisada, que relacionam os aspectos econômicos das empresas e o HA, a saber:

H1 – O nível de evidenciação do HA é maior em empresas com maior porte em relação ao nível de evidenciação de empresas com menor porte;

H2 – O nível de evidenciação do HA é maior para setores econômicos regulamentados em relação ao nível de evidenciação para setores não regulamentados;

H3 – O nível de evidenciação do HA é maior em empresas que possuem maior grau de endividamento em relação ao nível de evidenciação em empresas com menor grau de endividamento;

H4 – O nível de evidenciação do HA é maior em empresas que apresentam desempenho maior em relação ao nível de evidenciação em empresas com menor desempenho.

H5 – O nível de evidenciação do HA é maior em empresas com participação em programas de ADR, em relação ao nível de evidenciação em empresas sem participação em ADR.

H6 – O nível de evidenciação do HA é maior para empresas mais lucrativas em relação ao nível de evidenciação para empresas menos lucrativas.

O Quadro 1 apresenta o resumo dos achados na literatura internacional e nacional acerca das características das empresas e os seus impactos no nível de evidenciação das companhias estudadas.

**Quadro 1:** Nível de evidenciação e características das empresas

<b>Característica</b>	<b>Relação esperada</b>
Porte	Positiva
Setor Regulamentado	Positiva
Grau de endividamento	Positiva
Desempenho	Positiva
Participação no programa de ADRs	Positiva
Lucratividade	Positiva

Fonte: Elaborada pelos Autores (2015).

Este artigo procura contribuir com a literatura existente ampliando o conhecimento sobre a aplicação do HA pelas empresas listadas na B3, tema que ainda carece de pesquisas no mercado brasileiro. Dessa maneira, este trabalho apresenta evidências que contribuem para o entendimento da influência de características econômicas sobre o nível de evidenciação do HA adotado por empresas brasileiras.

O presente trabalho encontra-se estruturado em cinco seções, introdução que nos remete ao contexto e objetivo; referencial teórico que fundamenta a estrutura e discussão da pesquisa; seção três, que discorre sobre os procedimentos metodológicos; na quarta seção, são apresentados e analisados os principais resultados encontrados, e; finalmente, discute-se os resultados, tecendo-se as considerações finais.

## **2 Referencial Teórico**

### **2.1 Assimetria informacional**

Para Bushman e Smith (2001), a informação contábil tem atuado como agente de governança corporativa e redução de assimetria informacional, diminuindo incertezas no mercado de capitais e *stakeholders*. Em linha, Healy e Palepu (2001) afirmaram que as normas contábeis têm regulado as alternativas de divulgação disponíveis aos administradores, na apresentação das demonstrações financeiras.

### **2.2 Teoria da divulgação**



Bushee e Noe (2000) afirmaram que a melhoria da qualidade da divulgação traz benefícios à empresa, ao auxiliá-la a tornar-se mais atrativa para os investidores. Diversos estudos constataram a influência da qualidade e divulgação da informação contábil em efeitos preditivos, decisões de *stakeholders*, redução de custo da dívida, e impactos no custo de capital e preço das ações (Botosan, 1997; Lima, 2007; Lopes, 2011; Malacrida & Yamamoto, 2005; Pereira *et al.*, 2008; Sarlo *et al.*, 2003; Sengupta, 1998; Silva & Fávero, 2007).

### **2.3 Evidenciação contábil**

Lopes e Martins (2005) afirmaram que a evidenciação é a etapa na qual deve ser demonstrado o processo de reconhecimento e de mensuração realizado. Já Iudícibus (2009) acrescentou que esta etapa serve para que o leitor médio, e especialistas adquiram melhores conhecimentos sobre os aspectos da área contábil e financeira.

### **2.4 Instrumentos financeiros e o HA**

Os derivativos são utilizados como instrumentos de *hedge* e funcionam como um seguro para proteção contra efeitos adversos sobre ativos ou passivos (Lopes, Galdi & Lima, 2009). Tais autores também lembraram que o HA é uma metodologia especial para que as demonstrações financeiras reflitam de maneira adequada o regime de competência, quando da realização de operações de proteção pelas empresas.

### **2.5 Instrumentos de hedge**

Além dos derivativos, ativos financeiros ou passivos financeiros não derivativos também podem ser designados como instrumentos de *hedge* para os casos de cobertura de risco cambial. Desta forma, um investimento em uma subsidiária no exterior poderia ser protegido mediante a designação de um passivo financeiro não derivativo, como um contrato de empréstimo em moeda estrangeira, opinaram Ernst Young e Fipecafi (2010).

De acordo com o CPC 38, transações com derivativos intragrupo também podem ser qualificadas para o HA exclusivamente para efeito de demonstrações contábeis individuais, pois, nesse caso, os riscos são transferidos a uma parte externa da entidade que relata tais demonstrações.

### **2.6 Objeto de hedge**

Segundo o CPC 38, são objeto de proteção apenas as transações que envolvem uma parte externa à empresa ou ao grupo econômico. Exceções à regra geral são as transações intragrupo em que os ganhos ou perdas cambiais não são totalmente eliminados na consolidação, em decorrência de as empresas do grupo utilizarem moedas funcionais diferentes.

### **2.7 Tipos de hedge**

As operações de hedge podem ser classificadas em três categorias: *hedge* de valor justo, *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimentos no exterior (CPC-38).

### **2.8 Simetria da variável do hedge**

De uma forma geral, os instrumentos financeiros derivativos ofertados pelas instituições financeiras ou disponibilizados pela B3 (ex-BM&FBOVESPA) procuram atender às necessidades de cobertura de riscos a que as empresas não financeiras estão expostas e, usualmente, a variável do instrumento de *hedge* apresenta uma simetria com a variável do ativo ou passivo subjacente da proteção, afirmaram Lopes e Santos (2003).

## **3 Metodologia**

O presente estudo é de natureza descritiva, pois visou a identificar o nível de evidenciação obrigatório das companhias abertas brasileiras, relativo ao CPC 40 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação. A pesquisa descritiva vai além de descrever o comportamento dos fenômenos, uma vez que avalia as características das questões pertinentes do estudo em foco (Collis & Hussey, 2005).





Quanto ao método, é classificado como quantitativo (Newman, 1998), pois utilizou-se de análises e técnicas estatísticas para atingir os objetivos da pesquisa.

### **3.1 População, amostra e coleta de dados**

A amostra desta pesquisa é de setenta (70) empresas, obtidas à partir de uma população pesquisada correspondente às 172 empresas abertas, não financeiras, listadas na B3, com maior volume de faturamento - supostamente as mais destacadas, em termos contábeis. Foram analisadas as notas explicativas dessas empresas e selecionadas aquelas que efetivamente divulgaram operações de HA.

Assim, a amostra foi caracterizada como não probabilística e intencional. De acordo com Silva (2006), a amostragem não probabilística intencional é aquela que escolhe criteriosamente os casos a serem incluídos e produz amostras satisfatórias em relação às necessidades da pesquisa.

Os dados necessários para a avaliação do nível de evidenciação sobre HA das companhias abertas foram coletados das demonstrações financeiras consolidadas das empresas, arquivados e disponíveis no site CVM (2015). Os dados relativos às características das organizações (porte da empresa, setor de atuação, grau de endividamento, desempenho, participação em ADR e lucratividade) foram extraídos do banco de dados da Economática (2015). O período de análise refere-se ao exercício social de 2014, com dados divulgados em 2015.

A coleta de dados pode ser, então, resumida em cinco etapas: i) delimitação do universo e seleção das empresas; ii) coleta dos dados das demonstrações financeiras do exercício findo em 2014; iii) análise de observância das divulgações necessárias nos pronunciamentos técnicos, mediante confrontação de seu teor com os itens divulgados nas demonstrações financeiras coletadas; iv) coleta dos dados relativos às características das empresas, e; v) tabulação, consolidação e análise dos dados.

### **3.2 Procedimentos e tratamento dos dados**

Com a finalidade de avaliar o nível de evidenciação das companhias abertas, foi desenvolvido um *checklist* baseado nas prescrições de evidenciação obrigatória, instituídas pelo CPC 40.

O desenvolvimento do *checklist* vêm sendo utilizado de forma recorrente em estudos prévios, nacionais e internacionais, como forma de capturar o nível de evidenciação das demonstrações financeiras (Cooke, 1989; Emenyonu & Gray, 1992; Hausin, Hemmingsson & Johansson, 2008; Lima, G., Lima, G. A., Lima, I. & Carvalho, 2013; Malacrida & Yamamoto, 2005; Peng, Tondkar, Smith & Harless, 2008; Ponte, Oliveira & Moura, 2007; Street & Gray, 1999).

A aplicação do seguinte roteiro às demonstrações contábeis deu-se por meio da coleta de dados, logo limitações da presente pesquisa estão relacionadas aos seguintes aspectos: i) o trabalho focou apenas as 172 maiores empresas não financeiras abertas, desprezando demais empresas brasileiras; ii) destas, foram selecionadas 70 que utilizaram o HA; iii) coleta de dados apenas dos documentos públicos (dados secundários).

Desta forma, o nível de evidenciação foi mensurado pelo percentual de itens obrigatórios divulgados pela empresa, em relação ao número de itens de evidenciação obrigatórios aplicáveis aos três instrumentos de *hedge* (HVJ, HFC e HILOE).

### **3.3 Construção da variável Nível de Evidenciação da Empresa (NEE)**

O *checklist* desenvolvido para cada tipo de HA verificou, a proporção de itens atendidos, por empresa, caracterizando desta forma seu nível de atendimento quanto àquele tipo de *hedge*. A importância dos três diferentes tipos de *hedge* foi considerada equilibrada e com o mesmo valor informativo, logo, para cálculo da variável NEE foi utilizada a média simples:



$$NEE_i = \frac{\sum_{HAcc=1}^3 p_i n_i}{3}$$

Onde:  $NEE_i$  é o nível de evidenciação da empresa  $i$ ; HAcc corresponde aos três tipos de *hedge* (HVJ, HFC e HILOE); e  $p_i n_i$  é o percentual de evidenciação de cada tipo de HA.

Sendo um dos objetivos desta pesquisa verificar o cumprimento dos requisitos obrigatórios do CPC 40, de acordo com Cooke (1989), verifica-se que tal medida confere objetividade à verificação do NEE. Por construção, NEE é uma variável que pode oscilar entre 0 e 1, facilitando assim sua interpretação, conforme pode-se verificar no seguinte exemplo:

$$NEE = \frac{(pn_{HVJ} + pn_{HFC} + pn_{HILOE})}{3}$$

$$NEE = \frac{[(0,20 \times 4) + (0,11 \times 6) + (0,25 \times 3)]}{3} \rightarrow NEE = 0,737 \sim 73,7\%$$

Com base no cálculo efetuado pode-se afirmar que o nível de evidenciação da empresa, hipoteticamente analisada, foi de 73,7 % do prescrito pelo CPC 40.

### 3.4 Influência das características econômicas

Foi dado enfoque de pesquisa quantitativo, baseando-se assim, de acordo com Sampieri *et al.* (2006), no método hipotético-dedutivo, considerando as seguintes premissas:

- Delineamento de teorias e derivação de hipóteses;
- Hipóteses são submetidas à prova utilizando-se os modelos de pesquisa apropriados;
- Se os resultados forem condizentes com as hipóteses, pode-se afirmar que houve uma evidência a favor de determinada hipótese. Caso os resultados não sejam condizentes, as hipóteses podem ser refutadas e se buscam melhores explicações e hipóteses a partir destes resultados.

Dessa forma, foram elaboradas hipóteses de forma que sejam testadas para oferecer respostas ao problema de pesquisa proposto.

O delineamento de teorias e derivação de hipóteses estão descritas a seguir:

(i) porte (Log\_At) – muitas são as medidas utilizadas como medida dessa variável e, nesta pesquisa, foi utilizado o logaritmo neperiano do ativo total usados por Alencar (2007) e Owusu-Ansah (1998). É esperada relação positiva entre o porte das empresas e o nível de evidenciação obrigatório, conforme Lima *et al.* (2013), Palmer (2008), Singhvi e Desai (1971), Wallace, Naser e Mora (1994) e Wallace e Naser (1995);

(ii) setor da economia – variável nominal definida por meio da classificação das empresas de acordo com a classificação da Economatica (2015). As empresas que compõe a amostra estão distribuídas entre 22 categorias (setores): Metalurgia e Mineração, Eletroeletrônica, TI & Telecom, Alimentos e Bebidas, Agropecuária, Papel e Celulose, Serviços Especializados, Petróleo e Gás, Empreendimentos Imobiliários, Açúcar e Alcool, Têxtil, Couro e Vestuário, Água e Saneamento, Comércio Varejista, Energia Elétrica, Farmacêutica e Cosméticos, Fumo, Transportes e Logística, Veículos e Peças, Construção e Engenharia, Química e Petroquímica, Materiais de Construção e de decoração e Educação e Ensino. É esperado que setores regulamentados apresentem maior nível de evidenciação que os não regulamentados, de acordo com Stanga (1976);

(iii) grau de Endividamento (Endiv) – medida a partir do índice composto pelo total do passivo sobre o total do patrimônio líquido (final) da empresa, segundo Lima *et al.* (2013), Palmer (2008) e Wallace e Naser (1995). É esperada relação positiva entre o grau de endividamento e o nível de evidenciação obrigatório das empresas;

(iv) desempenho (ROE) – medida por meio do índice formado pelo lucro líquido antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o total do patrimônio líquido (final) da



empresa, de acordo com Owusu-Ansah (1998), Palmer (2008) e Street e Gray (2002, p. 53). É esperada relação positiva entre o ROE e o nível de evidenciação obrigatório das empresas;

(v) emissão de ADR (ADR) – medida indicativa da existência ou não de ADRs emitidos para o período analisado, sendo (0) zero correspondente à não emissão de ADRs por parte da empresa no período analisado e (1) correspondente à emissão de ADRs. É esperada relação positiva entre o nível de evidenciação e a emissão de ADRs, conforme Lima et al. (2013) e Salotti e Yamamoto (2008);

(vi) lucratividade – medida por meio do índice formado pelo lucro operacional da empresa sobre o ativo total. É esperada relação positiva entre o nível de evidenciação e a lucratividade, também analisada por Brito et al. (2007), Moreira e Puga (2000).

### 3.5 Tratamento de dados

O Tratamento de dados foi realizado por meio de mensuração de médias e desvio padrão. A base de dados foi construída, gerenciada e tratada mediante o *software* MSOffice Excel® v. 2003.

Foram realizados testes de médias que têm por objetivo comparar a diferença entre as médias de duas amostras independentes, daí podendo concluir qual o melhor tratamento (MARÔCO, 2010). Desta forma, verificou-se se as médias dos dois grupos de cada variável independente possuem as características esperadas para cada hipótese da pesquisa.

## 4 Análise dos resultados

### 4.1 Nível de evidenciação do HA

Inicialmente, apresenta-se uma análise geral dos resultados verificados, quanto à adoção dos tipos de HA desenvolvidos pelas empresas constantes da amostra, para, na sequência, analisar os tipos de *hedge* individualmente.

A Tabela 1, a seguir, mostra uma visão geral do Nível de Evidenciação das Empresas (NEE) e suas principais características.

**Tabela 1 Visão Geral do Nível de Evidenciação das Empresas (NEE)**

Tipo de <i>hedge</i>	Qtde	NEE	Atenderam 100%	Requisitos com menor nível de atendimento	Qtde itens analisados*
HVJ	19	83,16%	5 (26,3%)	24a, i – 26,32% (ganhos e perdas)	95
HFC	64	64,76%	2 ( 3,1%)	23e – 7,81% (valor removido do PL)	576
HILOE	5	95,00%	4 (80,0%)	24c – 80,00% (ineficácia de <i>hedge</i> )	25
Soma	88	70,45%	11 (12,5%)		696+172=868

Fonte: os autores (2015); \*= Qtde x nº requisitos (para cada tipo de HA)

Uma visão geral do NEE deve ajudar o leitor a compreender melhor o comportamento dos diferentes tipos de *hedge* adotados pelas empresas, uma vez que nem todos os tipos de *hedge*, compreensivelmente, são usados por todas as empresas.

Como a Tabela 1 demonstra, das 70 empresas da amostra, aproximadamente 26% (19 empresas) empregam o HVJ, enquanto cerca de 7% (5 empresas), utilizaram o HILOE. A pontuação mais alta de 91% (65 empresas) mostra que o HFC, foi o mais utilizado pelas empresas em 2014. Isto ocorreu de acordo com o esperado, pois o problema de fluxo de caixa das empresas é a situação mais comum para adoção de *hedge*.

Pelo fato de uma empresa divulgar mais de um tipo de *hedge* foram verificadas 88 divulgações de HA, com um NEE de 70,45%. Dessas 88 divulgações, apenas 11, ou seja 15,56%, atingiram o nível de divulgação de 100%. Os requisitos com menor nível de evidenciação foram: o requisito 24a. para o HVJ, com nível de evidenciação de 26,32%; o requisito 23e. para o HFC, com nível de evidenciação de 7,81%, e; o requisito 24c., com nível





de evidenciação de 80%. Foram analisados um total de 868 itens, ou seja, 696 requisitos normativos, a partir de 172 relatórios financeiros.

Algumas empresas adotam mais que um tipo de *hedge*, sendo que das 70 empresas analisadas, apenas a Ambev adota os três tipos de *hedge* em suas operações.

## **4.2 Análise da influência de características sobre o nível de evidenciação do HA**

### **4.2.1 Porte e nível de evidenciação do HA**

A aplicação do roteiro nas demonstrações analisadas resultou no cálculo individual dos índices de aderência apresentados na Tabela 2. Para avaliar a teoria de que empresas maiores tendem a obter níveis maiores, conforme estabelecido no trabalho de Malaquias (2008), a amostra das empresas foi segmentada em pequenas e grandes. Para tanto, o atributo considerado na divisão entre pequenas e grandes empresas foi a mediana do logaritmo neperiano do Ativo Total (Log At).

Os resultados apresentados na Tabela 2 convalidam os resultados encontrados por Malaquias (2008) de que empresas maiores tendem a alcançar níveis de evidenciação maiores. Duas das seis empresas com o maior nível encontrado foram a Mills e Parapanema (100,0%), sendo que esta faz parte do grupo das trinta e cinco menores empresas.

O desvio-padrão dos níveis das maiores empresas apresentou-se menor do que o desvio-padrão das empresas menores, sugerindo uma consistência maior na divulgação daquelas constantes do grupo das maiores empresas em relação às que fazem parte do grupo das menores empresas, confirmando o exposto no parágrafo anterior.

**Teste realizado ( $H_{A,1}$ ): o nível de evidenciação das empresas de maior porte é maior do que o das empresas de menor porte.**

#### Teste de Médias Unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita  $H_0$ , onde:

$H_0$ : média<sub>1</sub> = média<sub>2</sub>

$H_{A1}$ : média<sub>1</sub> > média<sub>2</sub>

sendo média<sub>1</sub> a média do NEO das empresas de maior porte e média<sub>2</sub> a média do NEO das empresas de menor porte.

#### Resultado:

Verificou-se que a estatística “t” de Student para o teste foi de 3,64, neste caso  $H_0$  foi rejeitada ao nível de significância de 1%. Pode-se afirmar que houve uma evidência a favor da hipótese  $H_{A,1}$ , portanto, corroborando resultados de estudos anteriores.

**Tabela 2:** Nível de evidenciação (NEO) por porte de empresa:

Nº	Nome Empresas	Maior	Menor
1	All – América Latina Logística	55,6	
2	Alpargatas	88,9	
3	AmBev	92,6	
4	Arezzo		80,0
5	Battistella		44,4
6	Biosev		66,7
7	BR Properties	80,0	
8	Braskem	66,7	
9	BRF	77,8	
10	CAB Ambiental		55,56
11	Cagece	80,0	
12	CCR	73,35	
13	Cia Hering		66,7
14	Cosan	67,8	
15	Coteminas		44,4
16	CVC Viagens		66,67
17	EDP	62,2	
18	Elektro	44,4	
19	Eletrobras	73,35	



20	Embraer	67,8	
21	Energisa	66,7	
22	Eneva		77,8
23	Equatorial Energia	60,0	
24	Eucatex		44,4
25	Even	66,7	
26	Évora		33,3
27	Ferbasa		44,4
28	Forjas Taurus		66,67
29	GAEC		22,22
30	Gerdau	88,9	
31	Gol Linhas Aéreas		94,45
32	Grupo Via		60,0
33	IMC		55,6
34	Invepar	44,4	
35	Iochpe-Maxion		66,7
36	Irani		77,78
37	Josapar		44,4
38	Le Lis Blanc Deux		88,89
39	Lojas Americanas	55,6	
40	Lojas Marisa		77,8
41	Lojas Renner		77,8
42	Mahle Metal Leve		55,6
43	Marfrig	77,8	
44	Mills		100,00
45	Natura		66,7
46	Neoenergia	66,7	
47	Oi	83,35	
48	OSX Brasil		66,67
49	Ouro Verde		44,4
50	Paranapanema		100,0
51	Petrobras	73,35	
52	Raízen	66,7	
53	Randon		66,7
54	Santos Brasil		66,7
55	São Martinho	77,8	
56	SLC	77,8	

FONTE: Elaborado pelos Autores (2015).

#### 4.2.2 Setor da economia e nível de evidencição do HA

No contexto deste trabalho, entende-se por setores regulamentados aqueles ligados diretamente a uma agência reguladora ou que seja concessionária de algum serviço público, conforme enumerado no trabalho de Grotti (2006). Dessa forma, os setores regulamentados considerados nesse trabalho são: Água e Saneamento, Energia Elétrica, Petróleo e Gás, TI & Telecom.

Foi possível verificar que a média dos níveis de evidencição dos setores regulamentados é maior do que a média dos setores não regulamentados, corroborando a afirmação de Stanga (1976). Esta constatação também se verifica ao se analisar cada setor individualmente. Assim, observa-se que todos os setores regulamentados apresentam níveis maiores aos das empresas pertencentes a setores não regulamentados, corroborando a teoria apresentada por Stanga (1976) e também em outros estudos anteriores Street e Gray (1999) e Wallace e Naser (1995).

Na presente amostra, os seguintes setores foram catalogados em uma empresa: Eletroeletrônica, Papel e Celulose, Farmacêutica e Cosméticos, Fumo, Materiais de Construção e Educação e Ensino.

A pesquisa é incipiente para afirmar que não existe uma relação entre setores regulamentados e divulgação, porém, para as empresas da amostra, de um total de 22 setores,



nove não regulamentados apresentaram níveis próximos ou maiores da média dos setores regulamentados.

**Teste realizado ( $H_{A,2}$ ): o nível de evidenciação das empresas de setor regulamentado é maior do que o das empresas de setor não regulamentado.**

Teste de Médias Unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita  $H_0$ , onde:

$$H_0 : \text{média}_1 = \text{média}_2$$

$$H_{A,2} : \text{média}_1 > \text{média}_2$$

sendo  $\text{média}_1$  a média do NEO das empresas de setor regulamentado e  $\text{média}_2$  a média do NEO das empresas de setor não regulamentado.

Resultado:

Verificou-se que a estatística “t” de Student para o teste foi de 1,32, neste caso  $H_0$  não foi rejeitada. Pode-se afirmar que não houve uma evidência a favor da hipótese  $H_{A,2}$ , portanto, não corroborando resultados de estudos anteriores.

#### **4.2.3 Grau de endividamento e nível de evidenciação do HA**

Para avaliar a teoria de Owusu-Ansah (1998), Palmer (2008); Wallace e Naser (1995) de que empresas com maior grau de endividamento (medido pelo passivo total sobre o patrimônio líquido) tendem a divulgar um maior nível de informações ao mercado, a amostra das empresas foi segmentada em menor (grau de) endividamento e maior (grau de) endividamento. Para tanto, o atributo considerado na divisão entre empresas com maior endividamento e empresas foi com menor de endividamento foi a mediana do endividamento.

O desvio-padrão do nível de evidenciação (NEO) das empresas com maior grau de endividamento apresentou-se menor do que o desvio-padrão dos níveis das empresas menores, sugerindo uma consistência maior na divulgação daquelas constantes do grupo das empresas mais endividadas em relação às que fazem parte do grupo das empresas menos endividadas.

**Teste realizado ( $H_{A,3}$ ): o nível de evidenciação das empresas com maior endividamento é maior do que o das empresas com menor endividamento.**

Teste de média unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita  $H_0$ , onde:

$$H_0 : \text{média}_1 = \text{média}_2$$

$$H_{A,3} : \text{média}_1 > \text{média}_2$$

sendo  $\text{média}_1$  a média do NEO das empresas de maior endividamento e  $\text{média}_2$  a média do NEO das empresas com menor endividamento.

Resultado:

Verificou-se que a estatística “t” de Student para o teste foi de 0,39, neste caso  $H_0$  não foi rejeitada. Pode-se afirmar que não houve uma evidência a favor da hipótese  $H_{A,3}$ , portanto, não corroborando resultados de estudos anteriores.

Para a classificação de grau de endividamento, calculou-se a mediana do índice de endividamento da amostra, e as empresas cujo índice de endividamento estava abaixo desse montante foram consideradas menos endividadas, enquanto aquelas, cujo índice de endividamento estava acima desse valor, foram consideradas mais endividadas.

#### **4.2.4 Desempenho e nível de evidenciação do HA**

Os resultados encontrados contrariam os obtidos por Palmer (2008,), Owusu-Ansah (1998) e Street e Gray (1999), de que o nível de evidenciação obrigatório das empresas é maior para empresas com maior ROE, embora a média do nível de evidenciação das empresas com maior desempenho tenha se situado ligeiramente abaixo da média das empresas com menor desempenho.

**Teste realizado ( $H_{A,4}$ ): o nível de evidenciação das empresas com maior desempenho (ROE) é maior do que o das empresas com menor desempenho.**



#### Teste de Média Unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita  $H_0$ , onde:

$$H_0 : média_1 = média_2$$

$$H_{A,4} : média_1 > média_2$$

sendo  $média_1$  a média do NEO das empresas de maior desempenho e  $média_2$  a média do NEO das empresas de menor desempenho.

#### Resultado:

Verificou-se que a estatística “t” de Student para o teste foi de 0,37, neste caso  $H_0$  não foi rejeitada. Pode-se afirmar que não houve uma evidência a favor da hipótese  $H_{A,4}$ , portanto, não corroborando resultados de estudos anteriores.

Para a classificação de desempenho, calculou-se a mediana do índice de desempenho da amostra, e as empresas, cujo índice de desempenho estava abaixo desse montante, foram consideradas com pior desempenho, enquanto aquelas, cujo índice de desempenho estava acima desse valor, foram consideradas com melhor desempenho.

#### **4.2.5 Participação em ADR e nível de evidenciação do HA**

De acordo com os dados encontrados é possível verificar que a média dos índices das empresas com participação em ADR é maior do que a média das empresas sem ADR, demonstrando conformidade com outros estudos de Lima et al. (2013) e Yamamoto e Salotti (2006). Os resultados confirmaram a hipótese de que a participação em programas de ADR possui relação positiva com o nível de evidenciação obrigatório, isto é, a participação em ADR contribui para uma maior conformidade de evidenciação obrigatória nas companhias abertas brasileiras.

**Teste realizado ( $H_{A,3}$ ): o nível de evidenciação das empresas com participação em ADR é maior do que o das empresas sem ADR.**

#### Teste de média unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita  $H_0$ , onde:

$$H_0 : média_1 = média_2$$

$$H_{A,5} : média_1 > média_2$$

sendo  $média_1$  a média do NEO das empresas com participação em ADR e  $média_2$  a média do NEO das empresas sem ADR.

#### Resultado:

Verificou-se que a estatística “t” de Student para o teste foi de 2,69, neste caso  $H_0$  foi rejeitada ao nível de significância de 1%. Pode-se afirmar que houve uma evidência a favor da hipótese  $H_{A,5}$ , portanto, corroborando resultados de estudos anteriores.

#### **4.2.6 Lucratividade e nível de evidenciação do HA**

Conforme os dados encontrados é possível verificar que a média dos índices das empresas com maior lucratividade, medida pelo lucro sobre a receita líquida, ficou abaixo da média dos índices das empresas com menor lucratividade. Portanto, os resultados contrariam pesquisas brasileiras anteriores, realizadas por Brito et al. (2007), Moreira e Puga (2000), Pereira et al., (2008).

**Teste realizado ( $H_{A,6}$ ): o nível de evidenciação das empresas com maior lucratividade é maior do que o das empresas com menor lucratividade.**

#### Teste de Média Unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita  $H_0$ , onde:

$$H_0 : média_1 = média_2$$

$$H_{A,6} : média_1 > média_2$$

sendo  $média_1$  a média do NEO das empresas de maior lucratividade e  $média_2$  a das empresas de menor lucratividade.



Verificou-se que a estatística “t” de Student para o teste foi de -1,22, neste caso  $H_0$  não foi rejeitada. Pode-se afirmar que não houve uma evidência a favor da hipótese  $H_{A,6}$ , portanto, não corroborando resultados de estudos anteriores.

Para a classificação de lucratividade, calculou-se a mediana do índice de lucratividade da amostra, e as empresas cujo índice de lucratividade estava abaixo desse montante foram consideradas com menor lucratividade, enquanto aquelas cujo índice de lucratividade estava acima desse valor foram consideradas com maior lucratividade.

A Tabela 3 a seguir apresenta os resultados esperados e os encontrados nesta pesquisa.

**Tabela 3:** Resultado dos Testes de Médias

Variável Explicativa	Hipótese	Resultado
Porte	Rejeitar $H_0$	Rejeitou $H_0$
Setor Regulamentado	Rejeitar $H_0$	Não Rejeitou $H_0$
Endividamento	Rejeitar $H_0$	Não Rejeitou $H_0$
Desempenho	Rejeitar $H_0$	Não Rejeitou $H_0$
ADR	Rejeitar $H_0$	Rejeitou $H_0$
Lucratividade	Rejeitar $H_0$	Não Rejeitou $H_0$

FONTE: Elaborado pelos Autores (2015).

## 5 Considerações finais

Esta pesquisa teve como objetivo investigar o nível de evidenciação do *hedge accounting* (HÁ) e a influência de características econômicas sobre o nível de evidenciação do HA das empresas brasileiras não financeiras listadas na B3, relativas ao período findo em 31 de dezembro de 2014. No cálculo do nível de evidenciação, utilizou-se de métrica desenvolvida com base nos requisitos do CPC 38, 39 e 40.

Foi investigado o nível de divulgação geral e para os três tipos de HA. Pesquisou-se estudos prévios da literatura nacional e internacional sobre quais características têm sido comumente estudados e, após uma seleção, definiram-se aqueles anteriormente mencionados e contemplados no estudo. Para cada uma destas, foi definida uma hipótese específica de pesquisa e buscou-se identificar os resultados sobre o nível de evidenciação obrigatório de instrumentos financeiros verificado nas demonstrações financeiras publicadas pelas companhias abertas no Brasil em 2014.

A análise do nível de evidenciação indicou os principais resultados relatados e comentados a seguir:

- o teste de médias rejeitou  $H_0$ , mostrando que a média do nível de evidenciação verificou-se maior em empresas com maior porte, portanto, corroboraram estudos anteriores de Lima et al. (2013), Owusu-Ansah (1998), Palmer (2008), Singhvi e Desai (1971), Wallace et al. (1994), Wallace e Naser (1995). Sugere que estas empresas contam com recursos operacionais, humanos e financeiros que favorecem esta prática contábil;

- o teste de médias não rejeitou  $H_0$ , mostrando que a média de evidenciação das empresas em setores não regulamentados é maior que o das empresas em setores regulamentados, contrariando, assim, a hipótese de que o nível de evidenciação obrigatório é influenciado pelo setor da economia no qual a companhia aberta está inserida, em desacordo com outros estudos anteriores Stanga (1976), Street e Gray (1999) e Wallace e Naser (1995), e, em particular, os regulamentados pelo maior controle dos órgãos reguladores;

- o teste de médias não rejeitou  $H_0$ , mostrando que a média de evidenciação das empresas com menor endividamento é maior que o das empresas com maior endividamento, contrariando, assim, a hipótese de que o grau de endividamento das companhias influencia positivamente o nível de evidenciação obrigatório das companhias abertas, em desacordo com os achados de Lima et al. (2013); Palmer (2008);

- o teste de médias não rejeitou  $H_0$ , mostrando que a média de evidenciação das empresas com menor desempenho (ROE) é maior que o das empresas com maior desempenho





contrariando, dessa forma, estudos anteriores de Palmer (2008), Owusu-Ansah (1998) e Street e Gray (1999);

- o teste de médias rejeitou  $H_0$ , mostrando que a média de evidenciação é maior em empresas com participação em programas de ADR, portanto, corroborando resultados de outros estudos nacionais de Lima et al. (2013) e Yamamoto e Salotti (2006);

- o teste de médias não rejeitou  $H_0$ , mostrando que a média de evidenciação das empresas com menor lucratividade é maior que a das empresas com maior lucratividade, contrariando as análises de Brito et al. (2007), Moreira e Puga (2000), Perobeli et al. (2005) e Soares e Kloeckner (2008).

Limitações deste estudo de verificação do nível de evidenciação obrigatório do CPC 40 por empresas brasileiras referem-se (i) à aferição do nível de evidenciação obrigatório, (ii) à subjetividade da interpretação dos pesquisadores, inevitável em estudos desta natureza, e (iii) à subjetividade destes na análise da aderência em relação às exigências normativas.

Outra limitação da pesquisa é devido à sua natureza, na qual não responde a perguntas específicas das causas motivadoras dos resultados obtidos. Destaca-se que todos os itens do *checklist* de evidenciação tiveram, na presente pesquisa, o mesmo peso para o cálculo do nível de evidenciação obrigatório.

Como sugestões para pesquisas futuras, destacam-se: investigar outras variáveis ou índices de desempenho; investigar a percepção de gestores contábeis e auditores sobre as dificuldades de atendimento integral da norma; e, investigar a percepção de usuários externos.

Considerando ainda que a pesquisa foi limitada à consulta dos elementos contábeis disponíveis no site da CVM, pode-se supor que a falta de entrevistas esclarecedoras, com algumas empresas, também possa ter enviesado os resultados.

Verifica-se, portanto, que há espaço para aprimoramento do processo de evidenciação de instrumentos financeiros, o que demanda atenção e empenho, tanto de gestores contábeis, quanto de órgãos reguladores e auditores.

Desta forma, considera-se que os objetivos propostos neste estudo foram alcançados e que tenham contribuído ampliar o conhecimento sobre o cumprimento das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) (2011) e particularmente do CPC 40. Contribui-se, assim, com o possível aprimoramento das empresas, seus gestores, órgãos reguladores, e *stakeholders* interessados. A obra fica à disposição como consulta acadêmica de novas pesquisas sobre o tema.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Alencar, R. C. de. (2005). *Custo do Capital próprio e nível de Divulgação nas empresas brasileiras*. Brazilian Business Review, v. 2, n. 1, p. 1-12.

Angelo, De, A. M. (2010). *Evidenciação dos instrumentos financeiros Derivativos: uma análise crítica sobre hedge accounting*. (Dissertação de Mestrado). Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, S.P., Brasil. Recuperado de <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/8301>.

Birt, J, Rankin, M, & Song C. L. (2013). Derivatives use and financial instrument disclosure in the extractives industry. *Journal of Accounting and Finance*, 53, p.p. 55–83.

BM&FBOVESPA (atual B3). *Mercados Derivativos – Folheto Introductório*. Recuperado de <http://www.bmfbovespa.com.br>.

Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *The Accounting Review*, 72, p.p. 323–349.

Brito, G. A. S., Corrar, L. J., & Batistella, F. D. (2007). *Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil*. Revista Contabilidade & Finanças, v. 18, pp. 9-19.



- Bushee, B. J., & Noe, C. F. (2000). Disclosure quality, institutional investors, and stock return volatility. *Journal of Accounting Research*, 38, p.p. 171–202.
- Bushman, R. M., Smith, A. J. (2001). Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32, p.p. 237–333.
- Carranço, T. (2016). Hedge tira R\$36 bi do prejuízo da Petrobras. *Valor Econômico*. São Paulo, 30 de mar. 2016. Recuperado de <<http://www.valor.com.br/empresas/4503208/hedge-tira-r-36-bi-do-prejuizo-da-petrobras>>
- Carvalho, R. (2014). *Impactos do IFRS nas atividades de hedge das empresas: evidências para o mercado brasileiro*. (Dissertação de Mestrado). Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, R.J., Brasil. Recuperado de <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/8301>.
- Collis, J., Hussey, R. (2005). *Pesquisa em Administração*. Porto Alegre: Bookman.
- Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (2007). *Instrução n. 457 de 13 de julho de 2007*. Recuperado de <http://www.cvm.org.br>.
- Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (2015). Recuperado de [www.cvm.gov.br/](http://www.cvm.gov.br/)
- Cooke, T. (1989). Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies. *Accounting and Business Research*, 19, p.p. 113–124.
- CPC 38, (2009), Pronunciamento Técnico. *Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração*.
- CPC 39, (2009), Pronunciamento Técnico. *Instrumentos Financeiros: Apresentação*.
- CPC 40 (2012), Pronunciamento Técnico. *Instrumentos Financeiros: Evidenciação*.
- Dye, R. (2001). An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32, p.p. 181–235.
- Economática (2015). *Dados*. Recuperado de <https://economatica.com/>.
- Emenyonu, E. N., & Gray, S. J. (1992). Accounting harmonization: An empirical study of measurement practices in France, Germany and the UK. *Accounting and Business Research*, 23, p.p. 49–58.
- Ernst Young, & Fipecafi (2010). *Manual de Normas Internacionais de Contabilidade IFRS versus Normas Brasileiras*. São Paulo: Atlas.
- Grotti, D. A. M. (2006). *As Agencias Reguladoras*. REDAE. nº 6, mai./jun./jul.
- Hausin, M., Hemmingsson, C., & Johansson J. (2008). *How to hedge disclosures? IFRS 7 and Hedge Accounting – A first stocktaking*. (Master thesis). Handelshogskolan Vid Goteborgs Universitet. Sweden, Retrieved from <http://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/10191/1/07-08-59M.pdf>.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31, p.p. 405–440.
- International Financial Reporting Standards, IFRS*. Official Pronouncements as Issued at 1 January 2011 - PART A the Conceptual Framework and requirements - PART B the accompanying documents. London: United Kingdom, IFRS Foundation.
- Iudícibus, S. de. (2009). *Teoria da Contabilidade*. 9ª. ed. São Paulo: Atlas.
- Lima, G. (2007). *Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de divulgação com o custo da dívida das empresas brasileiras*. (Tese de Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, S.P., Brasil.
- Lima, G., Lima, G. A. S, Lima, I. S, & Carvalho, N. L. (2013) G. Determinantes da convergência aos padrões de contabilidade internacional no Brasil. In: *Anais do Congresso ANPCONT*, Natal, R.N., Brasil.



Lopes, A. B. (2011). *A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA*. (Tese de Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo, S.P., Brasil.

Lopes, A. B., & Martins, E. (2005). *Teoria da contabilidade: uma nova abordagem*. São Paulo: Atlas.

Lopes, A. B., & Santos, N. S. dos. (2003). A administração do lucro contábil e os critérios para determinação da eficácia do HA: utilização da correlação simples dentro do arcabouço do SFAS 133. *Revista de Contabilidade & Finanças*, 14 (31), jan-abr. p.p. 16-25.

Lopes, A. B., Galdi, F. C., & Lima, I. S. (2009). *Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros Derivativos*. São Paulo: Atlas.

Malacrida, M. J. C., & Yamamoto, M. M. (2005). Governança corporativa: Nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. In: *Anais do Encontro da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Administração*, Brasília, Brasil.

Malaquias, R. F., Carvalho, L. F., & Lemes S. (2010). Disclosure de instrumentos financeiros e retornos anormais para empresas brasileiras. *Revista FACEF Pesquisa*, 13 (3), p.p. 315-324.

Mapurunga, P. V. R., Ponte, V. M. R., Coelho, A. C. D., & Florencio, A. (2011). Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*. 22 (57), p.p. 263-278, set./out./nov./dez.

Marôco, J. (2010). *Análise Estatística com a utilização do SPSS*. Lisboa: Edições Sílabo.

Moreira, M. M., & Puga, F. P. (2000). *Como a indústria financia o seu crescimento - uma análise do Brasil pós-real*. Revista de Economia Contemporânea, ed. especial, v. 5, pp. 35-67.

Murcia, F. Dal-Ri. (2009). *Características determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil*. (Tese de Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo, S.P., Brasil.

Newman, I., & Benz, C. R. (1998). *Qualitative-quantitative research methodology: Exploring the interactive continuum*. Carbondale: University of Illinois Press.

Oliveira, V. A., & Lemes, S. (2011). Nível de convergência dos princípios contábeis brasileiros e norte-americanos às normas do IASB: uma contribuição para a adoção das IFRS por empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 22 (56), p.p. 155-173, maio/jun./jul./ago.

Owusu-Ansah, S. (1998). *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.

Palmer, P. *Disclosure of the Impacts of Adopting Australian Equivalents of International Financial Reporting Standards*. Accounting & Finance, v. 48, n. 5, p.847-870, 2008.

Peng, S., Tondkar, R. H., Smith, J. L., & Harless, D. W. (2008). Does convergence of accounting standards lead to the convergence of accounting practices? A study from China. *The International Journal of Accounting*, 43, p.p. 448-468.

Pereira, D. G., Lopes, J. G., Pederneras, M. M., & Santos, R. (2008). Um estudo sobre a relação entre o lucro contábil e o *disclosure* das companhias abertas do setor de materiais básicos: evidências empíricas no mercado brasileiro de capitais. In: *Anais do Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Salvador, Bahia, Brasil.





Perobelli, F.F.C., Silveira, A. M., & Barros, L. A. B. C. *Fatores Determinantes da Estrutura de Capital: Novas Evidências no Brasil*. In: Anais do V Encontro Brasileiro de Finanças da Sociedade Brasileira de Finanças (SBFIN). São Paulo, 2005.

Ponte, V. M. R.; Oliveira, M. C.; & Moura, H. J. (2007). Análise das práticas de evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras: um estudo comparativo dos exercícios de 2002 e 2005. In: *Anais do Congresso USP Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, S.P., Brasil.

Salotti, B. M., & Yamamoto, M. M. *Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais Brasileiro*. Revista Contabilidade e Finanças, v. 48, p. 37-49, 2008.

Sampieri, R. H., Colado, C. F., & Lucio, P. B.. *Metodologia de Pesquisa*. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.

Santos, E. S., Ponte, V. M. R., & Mapurunga, P.V. R. (2014). Adoção Obrigatória do IFRS no Brasil (2010): Índice de Conformidade das Empresas com a Divulgação Requerida e Alguns Fatores Explicativos. *Revista Contabilidade & Finanças*. V. 25 (65), p.p. 161-176, maio/jun./jul./ago.

Sarlo, A., Neto; Loss, L.; Nossa, V.; & Teixeira, A. J. C. (2003). In: *Anais do Congresso USP Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, S.P., Brasil.

Sengupta, P. (1998). Corporate disclosure and the cost of debt. *The Accounting Review*. 73, p.p. 459–474.

Silva, A. C. R. da (2006). *Metodologia da Pesquisa Aplicada à Contabilidade*. São Paulo: Atlas.

Silva, R. F., & Fávero, L. P. L. (2007). O impacto da divulgação das informações contábeis na variação do preço de ativos no mercado financeiro. In: *Anais do Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*. São Paulo, S.P., Brasil.

Singhvi, S. S., & Desai, H. B. *An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure*. Accounting Review, v. 46, p. 129–138, 1971.

Soares, R. O., & Kloeckner, G. O. (2008). *Endividamento em firmas com alta propensão à expropriação: o caso de firmas com um controlador*. Revista de Administração de Empresas (RAE), São Paulo, v. 48, n. 4, p. 73-96, out.-dez..

Stanga, K. G. (1976). *Disclosure in published annual reports*. Financial Management, v. 5, p. 42-52.

Street, D. L., & Gray, S. J. (1999). How wide is the gap between IASC and U.S. GAAP? Impact of the IASC comparability project and recent international development. *Journal of International Accounting Auditing & Taxation*, V. 8, p.p. 133–164.

Valle, S., Durão, M., & Magnabosco A. (2013). Com mudança contábil, Petrobrás eleva lucro e pode reforçar caixa do governo. *O Estado de S. Paulo*. São Paulo, 12 de jul. 2013. Economia. Recuperado de: <<http://www.estadao.com.br/noticias/impreso>>

Verrechia, R. E. (2001). Essays on Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32, p.p. 97-180.

Wallace, R. S. O., Naser, K., Mora, A. (1994). *The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain*. Accounting and Business Research, v. 25, p.41–53.

\_\_\_\_\_, & Naser, K. (1995). *Firm-Specific Determinants of the Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in the Corporate Annual Reports of Firms Listed on the Stock Exchange of Hong Kong*. Journal of Accounting and Public Policy, v. 14, p. 311-368.

Weil, R. L.; Scipper, K.; & Francis, J. (2016). *Contabilidade Financeira*. São Paulo: Cengage Learning.

Yamamoto, M. M., & Salotti, B. M. (2006). *Informação contábil: estudos sobre a sua divulgação no mercado de capitais*. São Paulo: Atlas.