



## **REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL**

Universidade Federal do Rio Grande do Norte

**ISSN 2176-9036**

**Vol. 7. n. 2, jul./dez. 2015**

Sítios: <http://www.periodicos.ufrn.br/ambiente>

<http://ccsa.ufrn.br/ojs/index.php?journal=contabil>

<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/Ambiente>

Artigo recebido em: 28.08.2014. Revisado por pares em: 11.02.2015. Reformulado em: 01.04.2015. Avaliado pelo sistema double blind review.

### **INFORMAÇÃO CONTÁBIL E CONCENTRAÇÃO ACIONÁRIA: ANÁLISE SOB A ÓTICA DA PERSISTÊNCIA E DA OPORTUNIDADE**

### **ACCOUNTING INFORMATION AND OWNERSHIP CONCENTRATION ANALYSIS UNDER THE PERSPECTIVE OF PERSISTENCE AND OPPORTUNITY**

### **CONTABILIDAD DE LA INFORMACIÓN Y ANÁLISIS DE CONCENTRACIÓN DE LA PROPIEDAD BAJO LA PERSPECTIVA DE PERSISTENCIA Y OPORTUNIDAD**

#### **Autores**

##### **Harlan de Azevedo Herculano**

Mestre em Ciências Contábeis pelo Programa Multiinstitucional e Inter – Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, UFPB, UFRN, UFPE, Unb. Professor da Universidade Federal de Campina Grande – UFCG/CCJS/UACC. Endereço: Rua Tel. Sá Leitão, 198, Bairro 13 de Maio, João Pessoa-PB – Brasil. Telefone: (83) 8875-3555  
E-mail: [harlan.herculano@ufcg.edu.br](mailto:harlan.herculano@ufcg.edu.br)

##### **Geovanne Dias de Moura**

Doutor pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração – Universidade Regional de Blumenau – FURB. Professor da Universidade Comunitária da Região de Chapecó – UNOCHAPECO. Endereço Avenida Senador Atilio Fontana – Servidão Anjo da Guarda, 591-E – Bairro Efapi - Chapecó/SC, Tel. (49) 3321-8000  
E-mail: [geomoura@terra.com.br](mailto:geomoura@terra.com.br)

#### **RESUMO**

O estudo objetivou analisar a influência do nível de concentração de capital sobre a qualidade da informação contábil em empresas brasileiras de diversos setores econômicos listadas na BM&FBovespa. Para tal, realizou-se pesquisa descritiva e quantitativa em uma amostra composta por 222 companhias, com dados obtidos por meio do banco de dados Economática referentes ao período de 2010 a 2012. Como *proxy* para analisar a qualidade da informação contábil, foram utilizadas duas características: persistência dos resultados contábeis e do fluxo de caixa (DECHOW; SCHRAND, 2004) e oportunidade da informação contábil (BUSHMANN et al., 2004). Em relação a concentração do capital foi verificado o percentual total de ações (ordinárias e preferenciais) em posse dos controladores. Os resultados demonstraram maior persistência nos resultados contábeis e nos fluxos de caixa e, também, maior oportunidade da informação contábil nas empresas com maiores concentrações de

capital, indicando que a concentração de capital pode ser um fator influenciador para a qualidade da informação contábil.

**Palavras-chave:** qualidade da informação contábil, concentração de capital, persistência nos resultados

### ABSTRACT

The study aimed to analyze the influence of the level of concentration of capital on the quality of accounting information in Brazilian companies in several economic sectors listed on the BM&FBovespa. To this end, we performed descriptive and quantitative research on a sample of 222 companies, with data obtained through bank Economática data for the period 2010 to 2012 as a proxy to analyze the quality of accounting information, we used two features : persistence of financial results and cash flow (DECHOW; SCHRAND, 2004) and timeliness of accounting information (BUSHMANN et al., 2004). Regarding the concentration of capital was found the total percentage of shares (common and preferred) in possession of the controllers. The results showed greater persistence in financial results and cash flows, and also greater opportunity of accounting information in businesses with higher concentrations of capital, indicating that the concentration of capital can be an influencer for the quality of accounting information factor.

**Keywords:** quality of accounting information, capital concentration, persistence in results

### RESUMEN

El objetivo del estudio fue analizar la influencia del nivel de concentración de capital en la calidad de la información contable en las empresas brasileñas en varios sectores económicos enumerados en la BM&F Bovespa. Para ello, se realizó una investigación descriptiva y cuantitativa sobre una muestra de 222 empresas, con los datos obtenidos a través de los datos de Economática bancarias para el período 2010 a 2012 como un proxy para analizar la calidad de la información contable, hemos utilizado dos característica ( BUSHMANN *et al.*, 2004) la persistencia de los resultados financieros y el flujo de caja (DECHOW E SCHRAND, 2004) y la puntualidad de la información contable. En cuanto a la concentración de capital se encontró que el porcentaje total de acciones (ordinarias y preferidas) en posesión de los controladores. Los resultados mostraron una mayor persistencia en los resultados financieros y los flujos de efectivo, así como una mayor oportunidad de la información contable en las empresas con mayores concentraciones de capitales, lo que indica que la concentración de capital puede ser un factor de influencia para la calidad del factor de la información contable.

**Palabras clave:** calidad de la información contable, la concentración de capital, la persistencia en los resultados

## 1 INTRODUÇÃO

A dispersão no capital das empresas, no decorrer dos anos, deixou cada vez mais evidente a separação entre a propriedade e a gestão das organizações, ocorrida principalmente pela necessidade da contratação de profissionais mais qualificados para enfrentar um ambiente cada vez mais desenvolvido e sofisticado (ANDRADE; ROSSETI, 2007; ÁLVARES, GIACOMETTI; GUSSO, 2008; SANTOS, 2009). Nesse cenário, o proprietário do capital é designado como principal e o administrador dos recursos como o agente, pois, agenciam os recursos monetários transferidos pelo principal.

Essa relação principal-agente é tratada na Teoria da Agência, que teve como primeiros formalizadores Jensen e Meckling (1976). Esses autores descrevem que o agente, visando

benefícios particulares, pode tomar decisões que não sejam compatíveis com as diretrizes determinadas pelo principal e, assim, surgem conflitos de interesses.

Todavia, em empresas brasileiras, a propriedade acionária é concentrada, o que gera um ambiente em que os conflitos mais relevantes são observados na relação entre acionistas minoritários e majoritários (LA PORTA et al., 2000; VALADARES; LEAL, 2000; DUTRA; SAITO, 2002; SILVEIRA, 2002; MOURA; BEUREN, 2011).

Nesse cenário, a contabilidade transforma-se em um importante instrumento de monitoramento, haja vista que os relatórios contábeis possibilitam a mensuração e monitoramento do agente (MARTINEZ, 1998). Dessa forma, a cada dia as empresas passam a evidenciar mais informações para demonstrar maior transparência na sua administração.

A evidenciação possibilita a avaliação da empresa de maneira mais adequada, por isso, os diversos *stakeholders* têm exigido das organizações a evidenciação de informações de qualidade. A qualidade da informação contábil é indispensável para a segurança no momento de examinar a empresa, por isso, diversos estudos nacionais e internacionais têm analisado propriedades da informação contábil, como por exemplo, gerenciamento de resultados (MARTINEZ, 2001; BARTOV; GOLDEBERG; KIM, 2005; PAULO, 2007; BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008), persistência da informação contábil (PAULO; MARTINS, 2007; PAULO, 2009; GABRIEL; SILVIEIRA, 2011) e oportunidade da informação contábil (POPE; WALKER, 1999; SANTOS, 2009; COSTA, 2008; ANTUNES *et al.*, 2008; BALSARI, OZKAN e DURAK, 2010).

Estes estudos demonstram que fatores diversos podem ser capazes de influenciar na qualidade da informação contábil. Diante desse contexto, a questão problema que norteia essa pesquisa é: **qual a influência da concentração de capital sobre a qualidade da informação contábil em empresas brasileiras?** Assim, o estudo objetiva analisar a influência do nível de concentração de capital sobre a qualidade da informação contábil em empresas brasileiras de diversos setores econômicos listadas na BM&FBovespa.

No Brasil, a maioria das pesquisas relacionadas à qualidade da informação contábil ocorreu em períodos anteriores à adoção plena dos padrões internacionais de contabilidade. Cabe destacar que a primeira fase de adoção a padrões internacionais de contabilidade, também denominada de fase de adoção parcial, refere-se aos exercícios de 2008 e 2009, quando iniciou a vigência da Lei 11.638/07, do Pronunciamento Conceitual Básico e dos quatorze primeiros Pronunciamentos Técnicos do CPC. E, a fase de adoção plena iniciou a partir de 2010 quando entraram em vigor os demais CPCs. Portanto, ainda percebe-se necessidade de investigação no período da adoção plena (a partir de 2010) em empresas brasileiras.

O estudo está estruturado em sete seções, iniciando com essa introdução. Em seguida, apresenta o referencial teórico que aborda conflitos de agência, qualidade da informação contábil e fatores que influenciam na qualidade da informação contábil. Após, apresenta os aspectos metodológicos utilizados para o desenvolvimento da pesquisa. Em seguida, faz a descrição e a análise dos dados e, por último, apresenta as considerações finais do estudo.

## 2 CONFLITOS DE AGÊNCIA

A assimetria de informação tem se concentrado nos problemas de informações incompletas, ou seja quando nem todos envolvidos tem o mesmo nível de informação, assim certas consequências no processo de decisão na qual há uma incerteza e que há dois indivíduos e um desses dois individuo é um agente do outro surge a teoria da agência.

A integração para os elementos para teoria da agência, envolvem a teoria dos proprietários e a teoria de finanças e é desenvolvida para a formação da teoria da estrutura de

capital das empresas, na qual o conceito de custo de agencia mostra as questões do relacionamento entre as partes separadas do controle (JESEN; MACKLING 1976).

Para Hendriksem e Vam Breda (1999) a teoria da agencia oferece bases para a contabilidade no fornecimento de informações após a ocorrência de um evento: um chamado papel pós decisório. Esse papel frequentemente é associado à função de custódia da contabilidade, na qual um agente informa ao principal a respeito dos eventos do período passado na qual é gerado um valor como feedback, além do seu valor preditivo.

Contudo, a informação é uma maneira de reduzir a incerteza, dessa forma as extensões dos modelos que envolve a estrutura de capitais em grande parte envolvem as duas partes que compartilham risco e informação.

Nesse contexto específico, várias pesquisas ao redor do mundo sobre abordagem positiva da relevância da informação contábil no mercado de capital, com ênfase na composição dos investimentos e a maximização do retorno de capital e teoria da agência foram desenvolvidos (BALL; BROWN, 1968, BEAVER, 1968, GONEDES; DOPUCH, 1974, MACKLING; JESEN, 1976, OHLSON, 1995, BARTH; BEAVER; LANDSMAN, 2001; LOH; MIAN, 2005, LOPES, 2002, SILVA, 2013).

Por outro lado, Rocha *et al.* (2012) investigou as pesquisas já realizadas no Brasil e internacionalmente no período de 2005 a 2009, sendo que, pesquisando pelas palavras chaves “teoria da agência”, “assimetria da informação” e “conflito de agência”, os autores constataram que a abordagem ainda precisa ser mais explorada tanto no Brasil quanto internacionalmente.

No entanto, em se tratando desse tema, os estudos realizados têm abordagem muito mais ampla, isto é, em comparação com estudos internacionais, e a abordagem abrangendo o Brasil, um dos fatores relevantes foi o comportamento inflacionário até 1994 no Brasil, esse passado recente deixou uma grande lacuna para o desenvolvimento da pesquisa no contexto da informação da contabilidade para tomada de decisão no mercado de capitais. Desse modo, as características do mercado de capitais, do ambiente econômico e do modelo legal e contábil adotado fazem com que as generalizações das evidências encontradas nesses estudos sejam utilizadas no Brasil sem uma análise mais específica e profunda. Em relação a essas características, Lopes (2002, p. 90) observa que: “A dinâmica e as peculiaridades do mercado de capitais brasileiro, referindo-se especificamente, à bolsa de valores de São Paulo contrastam com a ausência de informações empíricas acerca do papel da contabilidade nesse mercado”.

Lopes (2002) observa que as condições do funcionamento no mercado de capitais no Brasil alta volatilidade, influência governamental e as características do modelo contábil no país altamente regulamentado, fortemente influenciado pela legislação tributária, existência de informações ajustadas pela inflação, oferecem oportunidades únicas para a realização de pesquisas, visando ao entendimento do papel da contabilidade nesse mercado.

O mercado de capitais brasileiro é extremamente concentrado, com poucas companhias, tendo o controle acionário negociado em bolsa. Nesse tipo de mecanismo de governança corporativa, o papel da contabilidade como redutora da assimetria de informações entre administradores e investidores é reduzido, uma vez que os proprietários têm acesso privilegiado às informações das companhias. A literatura recente a respeito da relação entre os modelos de governança e a relevância da informação contábil sugere que, nesse tipo de situação, a contabilidade não é relevante para explicar o comportamento de preços negociados no mercado (LOPES 2002).

Além dessas características, observa-se que o fraco desenvolvimento do mercado de capitais nos países emergentes, pode ser atribuído a baixa popança das famílias como também o controle do governo sobre o fluxo de capital estrangeiro e seus efeitos sobre o valor da moeda local.

### 3 CONCENTRAÇÃO DE CAPITAL

Nessa seção nós inseminaremos o papel da divulgação da informação e o reflexo de como a empresa é vista no moderno mercado de capitais. O incentivo a redução da assimetria da informação e a governança corporativa tem como objetivo o melhoramento da alocação de recurso no mercado de capitais na economia.

Dentro desse contexto, a estrutura de capital e como é constituído o capital próprio de uma empresa, tem impactado na visão da informação quando o problema é entendido sobre diferentes informações e conflitos de interesses entre empreendedores e poupadores no mercado de capitais (HEALEY; PALEPU 2001).

De acordo com La Porta *et. al.* (1997) a conjectura dos fluxos de capitais se diferenciam entre natureza e eficiência do sistema financeiro ao redor do mundo que pode ser traçado em partes pelos diferentes métodos de proteção aos investidores contra as expropriações dos *insiders*, que são aplicados pelas regras legais e pela qualidade da governança corporativa.

Por outro lado, quanto maior for o percentual de ações ordinárias em posse do controlador, em tese maior será a possibilidade de expropriação dos acionistas minoritário externo. A concentração acionária pode ainda, influenciar a adoção de diversas práticas de governança corporativa com o intuito de manipulação de compensação dos investidores externos pela eventual maior probabilidade de expropriação (SILVEIRA; PERROBELLI; BARROS, 2009).

Entretanto, Chong; López-de-Silanes (2007) verificaram a governança corporativa, sobre a perspectiva de proteção ao investidor e o desenvolvimento do mercado de capitais nos países da América Latina e revelaram que apesar de que a divulgação das empresas no Brasil é superior a outros países, o item direito do acionista apresentou uma baixa percentagem, o que pode ser explicado pela alta concentração de capital no mercado acionário brasileiro.

Bushman *et al.* (2004) verificaram nos Estados Unidos e outras economias com forte proteção legal como o nível de transparência das operações das empresas com os investidores externos aumentam com o sistema de governança com foco no risco moral, investigando como a concentração de capital, diretores e incentivos dos executivos, e conselho administrativo variam com: a divulgação dos resultados e com complexidade organizacional, mesurado pela localização geográfica e/ou diversificação da linha de produtos.

A ideia de que o possuidor da informação superior ou insight vai sinalizar o que ele sabe diretamente ou através de suas ações para alcançar algum benefício econômico tem sido estudada por um certo número de economistas em uma variedade de configurações institucionais. (VERRECCHIA, 1983).

No entanto sobre a perspectiva do conservadorismo contábil a captura de uma tendência em existir um grau maior para reconhecimento de boas notícias em relação às más notícias nas demonstrações contábeis. Neste sentido o resultado refletirá as más notícias mais rapidamente do que as boas notícias. Por exemplo, as perdas não realizadas são normalmente reconhecidas mais cedo do que os ganhos. Esta assimetria de reconhecimento leva às diferenças sistemáticas e persistência dos resultados (BASU, 1997).

Percebe-se que a qualidade da informação contábil em estudos sobre o comportamento dos agentes tem observado que a redução da assimetria da informação em um contexto global da disciplina que tem conduzido para verificação dos benefícios com a redução do custo de capital.

#### 4 QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

A literatura não tem ainda a evidenciação com mérito de teoria da informação. No entanto, Dye (2001) aborda que as demonstrações contábeis obrigatórias tem sido pouco relatadas em pesquisas nas últimas duas décadas e que a evidenciação voluntária é um caso especial que tem sido bastante estudada como a teoria dos jogos, pelo fato que a evidenciação é favorável para uma empresa e a não evidenciação não é favorável (a entidade fará ou não evidenciação, na medida que está seja favorável ou não à ela própria).

A característica marcante do modelo é a existência de um contexto de equilíbrio da divulgação de tal forma que a conjectura dos investidores sobre o conteúdo da informação retida, é cumprida pela motivação de um gerente para reter a informação; (VERRECCHIA, 1983).

Para Diamond e Verrecchia (1991) a visão das causas da liquidez do ativo e o efeito futuro da liquidez requerem o entendimento da expectativa do risco e taxa de retorno em termos de custo de capital. Embora, a rápida cotação do preço requerem competência e esforço, no entendimento da teoria da agência, mesmo que os proprietários finais sejam as corporações. Muitos riscos seriam otimizados com o uso da informação por indivíduo na tomada de decisão de mercado.

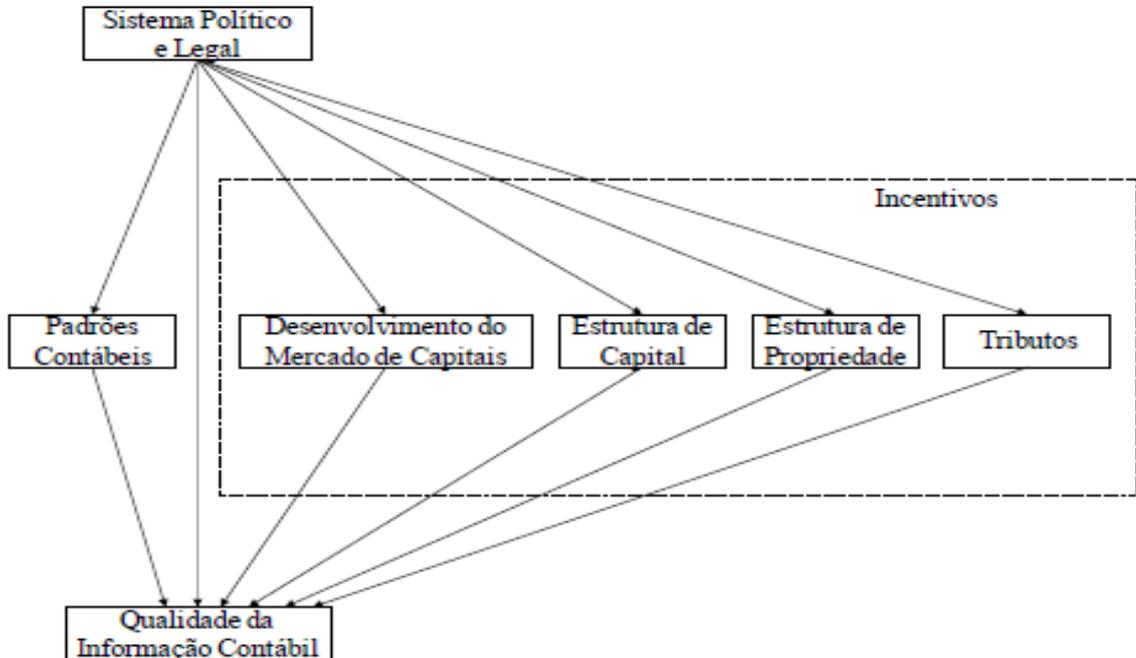
O fato é que a revelação da informação reduz a assimetria da informação que pode reduzir o custo de capital com isso pode aumentar o interesse de grandes investidores e aumenta a liquidez desses ativos.

Dentro desse contexto Healey e Palepu (2001) afirma que a gestão das finanças corporativa é um ponto crítico para o funcionamento eficiente do mercado de capitais, em que as empresas fornecem informações por meio das demonstrações financeiras obrigatórias incluído: demonstrações financeiras, notas explicativas, relatórios gerenciais e outros demonstrativos regulatórios.

De acordo com Hendriksen e Van Breda (1999) o FASB, adota a posição de que a informação divulgada em relatório financeiro deve ser: compreensível para os que possuem um conhecimento razoável de negociação e atividades econômicas e estão dispostos a estudar a informação com diligência razoável, sendo três conceitos de divulgação que são geralmente propostos: divulgação adequada, justa e completa.

Para Barth, Beaver e Landsman (2001) o principal usuário da informação contábil são os investidores em ações, sendo que o foco principal das demonstrações contábeis na ótica dos órgãos reguladores é a avaliação de empresa (*valuation*). Eles citam que o interesse em observar a relevância deve-se pela presença deste conceito na estrutura conceitual do FASB.

Os principais incentivos para que as forças do mercado de capitais seja percebida é a qualidade do *enforcement*. No que diz respeito as forças de mercado os autores comentam que as empresas listadas em bolsa possuem uma elevada demanda por informações, as quais podem ser usadas para fins de avaliação e monitoramento. Porém, se a qualidade da informação é insuficiente para as atividades de avaliação e monitoramento, os investidores serão relutantes em investir seus recursos nas empresas. (BURGSTAHLER; DICHEV, 1997; HAIL; LEUZ, 2006; SILVA, 2013).

**Figura 1 - Estrutura da qualidade da informação contábil**

Fonte: adaptado de Soderstrom; Sun (2007)

A qualidade da informação contábil é um processo holístico na qual depende de um sistema político legal consistente que crie os padrões contábeis que contribui para o desenvolvimento do mercado de capital, governança corporativa com adequada estrutura de capital, de propriedade e tributos, conforme a figura 1. (SODERSTROM; SUN, 2007; SILVA, 2013).

## 5 MÉTODOS E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

Para atender ao objetivo proposto no artigo, realizou-se pesquisa descritiva e de natureza quantitativa. A população é composta pelo conjunto de companhias abertas listadas na BM&FBovespa, aquelas que exerciam atividades financeiras e que não tinham informações necessárias sobre as variáveis utilizadas foram excluídas da amostra. Após os procedimentos metodológicos adotados, a amostra desta pesquisa foi composta por 222 empresas para cada ano e que estão listadas em diferentes setores econômicos, conforme Quadro 1.

**Quadro 1 – Amostra da pesquisa**

Setor econômico da BM&FBovespa	Quantidade de empresas
Bens industriais	29
Construção e transporte	26
Consumo cíclico	42
Consumo não cíclico	24

Materiais básicos	35
Petróleo, TI e Telecom.	19
Utilidade pública	47
<b>Total</b>	<b>222</b>

Fonte: dados da pesquisa.

Inicialmente, foi verificado a qualidade da informação contábil. Para tal, foram utilizadas duas características: persistência dos resultados contábeis e do fluxo de caixa (DECHOW; SCHRAND, 2004) e oportunidade da informação contábil (BUSHMANN et al., 2004). Todas as regressões foram estimadas em painel, verificando os pressupostos das regressões e usando os recursos de efeito fixo e erro padrão robusto.

Assim como nos estudos de Paulo e Martins (2007) e Paulo (2009), para mensurar a persistência da informação contábil foi utilizado o modelo de Dechow e Schrand (2004) conforme Equação 1:

(Equação 1)

$$X_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

em que:

$X_{it+1}$  = Resultado operacional (ou, fluxo de caixa operacional) da empresa  $i$  do ano  $t+1$ ;

$X_{it}$  = Resultado operacional (ou, fluxo de caixa operacional) da empresa  $i$  do ano  $t$ ;

$\varepsilon_{it}$  = erro da regressão.

No modelo, as variáveis  $X_{it+1}$  e  $X_{it}$  foram substituídas, respectivamente, pelo resultado operacional do período seguinte ( $RO_{it+1}$ ) e do período corrente ( $RO_{it}$ ); enquanto que para avaliar a persistência dos fluxos de caixa, as variáveis foram substituídas pelo fluxo de caixa operacional do período seguinte ( $FCO_{it+1}$ ) e do período corrente ( $FCO_{it}$ ). Considera-se que as empresas que possuem maior coeficiente estimado de  $\alpha_1$  são as empresas com maiores níveis de persistência. Esse procedimento metodológico é consistente com o adotado por Dechow & Schrand (2004).

Para analisar a oportunidade da informação contábil utilizou-se o modelo de Bushman et al. (2004), assim como nos estudos de Antunes e Costa (2007), Santos e Costa (2008) e Antunes et. al (2008), de acordo com a Equação 2:

(Equação 2)

$$RC_{it} / PA_{it-1} = a_0 + a_1 RA_{it} + a_2 D_{it} + a_3 D_{it} * RA_{it} + \varepsilon_{it}$$

em que:

$RC_{it}$  = Resultado Contábil (lucro/prejuízo) da empresa  $i$  no ano  $t$ ;

$PA_{it}$  = preço da ação da empresa  $i$  no ano  $t$ ;

$RA_{it}$  = Retorno da ação da empresa  $i$  no ano  $t$ ;

$D_{it}$  = variável *dummy* que assume valor 1 quando o retorno da ação da empresa  $i$  no tempo  $t$  é negativo e assume valor 0 quando o retorno da ação da empresa  $i$  no tempo  $t$  é positivo;

$\varepsilon_{it}$  = erro da regressão.

Mensura-se a oportunidade da informação contábil por intermédio do coeficiente  $a_1$  da equação. Esse coeficiente mensura diretamente a velocidade do reconhecimento do retorno econômico pelo resultado contábil. Valores maiores, positivos e mais significativos para o coeficiente  $a_1$  refletem uma informação contábil mais oportuna (mais rápida) (BUSHMAN et al., 2004).

Os dados utilizados para o cálculo das variáveis de persistência e oportunidade foram obtidos por meio do banco de dados Economática e correspondem ao período de 2010 a 2012. Em conformidade com os estudos de Antunes et. al. (2008), Kaizer et al. (2009) e Antunes et

al. (2013), o preço de fechamento das ações para o cálculo da oportunidade da informação é de 30 de abril do ano seguinte.

Em seguida, foi identificada a concentração acionária por meio do percentual total de ações (ordinárias mais preferenciais) em posse dos controladores, assim como nos estudos de Moura e Beuren (2011), Fernandes, Moura e Salla (2012) e Macêdo, Moura e Hein (2013). Destaca-se que os percentuais totais das ações identificados referem-se ao período de 2010 a 2012 e foram obtidos por meio do formulário de referência das companhias. Trata-se de um documento eletrônico cujo conteúdo reflete importantes informações periódicas e eventuais prestadas pelos emissores de valores mobiliários (CVM, 2014).

Após, partiu-se para a análise. Os resultados das variáveis de qualidade da informação contábil foram apresentados de acordo com o nível de concentração acionária, conforme descrito no Quadro 2:

### Quadro 2 - Grupos de análise da pesquisa

Níveis de governança da BM&FBovespa	
Maior_Conc	Empresas em que os controladores possuíam percentuais totais de ações acima da média geral.
Menor_Conc	Empresas em que os controladores possuíam percentuais totais de ações abaixo da média geral.

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se, no Quadro 1, que foram apresentados os indicadores de qualidade da informação das empresas em que os controladores possuíam percentuais totais de ações acima da média geral e das empresas em que os controladores possuíam percentuais totais de ações abaixo da média geral.

## 6 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Esta seção contém a descrição e análise dos dados coletados. Primeiramente, apresentam-se os resultados das regressões estatísticas para a persistência dos resultados contábeis e do fluxo de caixa obtidos por meio do modelo de Dechow e Schrand (2004) e, na sequência, os resultados obtidos pelo modelo de Bushmann *et al.* (2004) para a oportunidade da informação contábil. Portanto, inicia-se pela Tabela 1, demonstrando a persistência dos resultados contábeis.

Tabela 1 – Persistência dos resultados contábeis

Setor econômico da BM&FBovespa		Concentração de capital	
		Maior concentração	Menor concentração
Bens industriais	RO <sub>it</sub>	0,940	0,822
	<i>p-value</i>	0,059	0,061
	R <sup>2</sup>	0,344	0,415
Construção e transporte	RO <sub>it</sub>	0,674	0,780
	<i>p-value</i>	0,002	0,011
	R <sup>2</sup>	0,254	0,353
Consumo cíclico	RO <sub>it</sub>	0,767	0,563
	<i>p-value</i>	0,046	0,210
	R <sup>2</sup>	0,461	0,379
Consumo não cíclico	RO <sub>it</sub>	0,789	0,619
	<i>p-value</i>	0,000	0,000
	R <sup>2</sup>	0,319	0,214
Materiais básicos	RO <sub>it</sub>	0,689	0,830

	<i>p-value</i>	0,021	0,032
	R <sup>2</sup>	0,468	0,442
Petróleo, TI e Telecom.	RO <sub>it</sub>	0,849	0,676
	<i>p-value</i>	0,006	0,011
	R <sup>2</sup>	0,420	0,388
Utilidade pública	RO <sub>it</sub>	0,754	0,580
	<i>p-value</i>	0,055	0,029
	R <sup>2</sup>	0,179	0,254

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se na Tabela 1, que o modelo utilizado para analisar a persistência dos resultados contábeis tem um R<sup>2</sup> entre os setores que variou de 0,179 e 0,468, com destaque para as empresas do setor de materiais básicos com os melhores índices de ajustamento do modelo, correspondente a 0,468 e 0,442 (média de 0,455). O modelo também apresentou maior nível de ajustamento no setor de consumo cíclico onde o R<sup>2</sup> foi de 0,461 e 0,379 (média de 0,424). O menor nível de ajustamento do modelo estava entre as empresas do setor de utilidade pública, com R<sup>2</sup> de 0,179 e 0,254 (média de 0,217).

Percebe-se, ainda por meio da Tabela 1, que os setores de bens industriais, petróleo, tecnologia da informação e telecomunicações e de materiais básicos apresentaram maior persistência nos resultados contábeis, haja vista que, os coeficientes da variável explicativa do modelo de persistência dos resultados contábeis (RO<sub>it</sub>) foram superiores nesses setores.

Os setores de bens industriais, consumo cíclico e não cíclico, petróleo, gás e bicomcombustível, tecnologia da informação e telecomunicações e utilidade pública apresentaram resultados mais persistentes para as empresas com maior concentração de capital. No setor de construção e transporte e materiais básicos, nota-se maior persistência entre as empresas com menor concentração de capital.

De forma geral, verificou-se maior persistência dos resultados nas empresas com maiores concentrações de capital. Na Tabela 2 descrevem-se os resultados das regressões estatísticas para a persistência do fluxo de caixa obtidos por meio do modelo de Dechow e Schrand (2004).

**Tabela 2 – Persistência do fluxo de caixa operacional**

Setor econômico da BM&FBovespa	Concentração de capital		
	<i>Maior concentração</i>	<i>Menor concentração</i>	
Bens industriais	FCO <sub>it</sub>	0,661	0,426
	<i>p-value</i>	0,020	0,006
	R <sup>2</sup>	0,301	0,422
Construção e transporte	FCO <sub>it</sub>	0,412	0,761
	<i>p-value</i>	0,000	0,000
	R <sup>2</sup>	0,327	0,294
Consumo cíclico	FCO <sub>it</sub>	0,663	0,576
	<i>p-value</i>	0,011	0,004
	R <sup>2</sup>	0,120	0,149
Consumo não cíclico	FCO <sub>it</sub>	0,347	0,450
	<i>p-value</i>	0,013	0,090
	R <sup>2</sup>	0,361	0,344
Materiais básicos	FCO <sub>it</sub>	0,606	0,712

	<i>p-value</i>	0,022	0,068
	R <sup>2</sup>	0,186	0,327
Petróleo, TI e Telecom.	FCO <sub>it</sub>	0,585	0,735
	<i>p-value</i>	0,047	0,008
	R <sup>2</sup>	0,249	0,365
Utilidade pública	FCO <sub>it</sub>	0,642	0,482
	<i>p-value</i>	0,000	0,000
	R <sup>2</sup>	0,103	0,258

Fonte: dados da pesquisa.

Verifica-se na Tabela 2, que o modelo para persistência do fluxo de caixa tem um R<sup>2</sup> entre os setores que variou de 0,103 e 0,422, com destaque para as empresas do setor de bens industriais com os melhores índices de ajustamento do modelo, correspondente a 0,301 e 0,422 (média de 0,362). O modelo também apresentou maior nível de ajustamento no setor de consumo não cíclico onde o R<sup>2</sup> foi de 0,361 e 0,344 (média de 0,353). O menor nível de ajustamento do modelo estava entre as empresas do setor de consumo cíclico, com R<sup>2</sup> de 0,120 e 0,149 (média de 0,135).

Ao analisar, na Tabela 2, os coeficientes da variável explicativa do modelo de persistência dos fluxos de caixa (FCO<sub>it</sub>), verifica-se que os setores de petróleo, tecnologia da informação e telecomunicações, materiais básicos e consumo cíclico destacaram-se com maior persistência dos fluxos de caixa, pois, os coeficientes da variável explicativa foram superiores nesses setores.

Novamente nos setores de bens industriais, consumo cíclico, petróleo, gás e bicomcombustível, tecnologia da informação e telecomunicações e utilidade pública apresentaram indicadores mais persistentes para as empresas com maior concentração de capital. No setor de construção e transporte, consumo não cíclico e materiais básicos, constata-se maior persistência entre as empresas com menor concentração de capital.

De forma geral, verificou-se maior persistência do fluxo de caixa nas empresas com maiores concentrações de capital. E, assim como nos estudos de Dechow e Schrand (2004), Paulo (2009) e Paulo e Martins (2007), na maioria dos setores, os resultados operacionais têm maior nível de persistência nos resultados futuros quando comparado à persistência dos fluxos de caixa.

Na Tabela 3, apresentam-se os resultados obtidos pelo modelo de Bushman et al. (2004) para análise da oportunidade da informação contábil.

**Tabela 3 – Oportunidade da informação contábil**

Setor econômico da BM&FBovespa	Concentração de capital		
	<i>Maior concentração</i>	<i>Menor concentração</i>	
Bens industriais	RA <sub>it</sub>	0,901	0,626
	<i>p-value</i>	0,037	0,096
	R <sup>2</sup>	0,102	0,150
Construção e transporte	RA <sub>it</sub>	0,622	0,941
	<i>p-value</i>	0,099	0,055
	R <sup>2</sup>	0,200	0,358
Consumo cíclico	RA <sub>it</sub>	1,544	1,039
	<i>p-value</i>	0,057	0,010
	R <sup>2</sup>	0,246	0,289
Consumo não cíclico	RA <sub>it</sub>	-2,850	-1,003
	<i>p-value</i>	0,050	0,093

	R <sup>2</sup>	0,159	0,188
Materiais básicos	RA <sub>it</sub>	-1,155	-1,075
	p-value	0,037	0,024
	R <sup>2</sup>	0,116	0,148
Petróleo, TI e Telecom.	RA <sub>it</sub>	3,052	2,421
	p-value	0,011	0,077
	R <sup>2</sup>	0,352	0,387
Utilidade pública	RA <sub>it</sub>	0,631	0,523
	p-value	0,061	0,003
	R <sup>2</sup>	0,237	0,363

Fonte: dados da pesquisa.

Percebe-se na Tabela 3, que o modelo utilizado para analisar a oportunidade da informação contábil tem um R<sup>2</sup> que variou entre os setores de 0,102 e 0,387, com destaque para as empresas do setor de petróleo, tecnologia da informação e telecomunicações com os melhores índices de ajustamento de 0,352 e 0,387 (média de 0,370). O modelo também apresentou maior nível de ajustamento, ou seja, maior poder explicativo no setor de utilidade pública onde o R<sup>2</sup> foi de 0,237 e 0,363 (média de 0,300). O menor nível de ajustamento do modelo estava entre as empresas do setor de bens industriais (0,102 e 0,150 - média de 0,126).

Nota-se, ainda na Tabela 3, que o coeficiente RA<sub>it</sub> apresentou valores positivos e estatisticamente significativos nos setores de bens industriais, construção e transporte, consumo cíclico, petróleo, tecnologia da informação e telecomunicações e utilidade pública, onde a informação contábil, de acordo com os resultados, pode ser considerada mais oportuna.

Negativamente, destacam-se os setores de consumo não cíclico e materiais básicos que, além de apresentarem valores negativos, não apresentaram significância estatística em nenhum dos casos, sendo assim, a informação contábil não pode ser considerada oportuna para as empresas desses setores.

De modo geral, nos setores de bens industriais, consumo cíclico, petróleo, tecnologia da informação e telecomunicações e utilidade pública a informação contábil pode ser considerada mais oportuna entre as empresas que possuíam maior concentração de capital.

## 7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo objetivou analisar a influência do nível de concentração de capital sobre a qualidade da informação contábil em empresas brasileiras de diversos setores econômicos listadas na BM&FBovespa. Para tal, realizou-se pesquisa descritiva e quantitativa em uma amostra composta por 222 companhias, com dados obtidos por meio do banco de dados Economática referentes ao período de 2010 a 2012. Como *proxy* para analisar a qualidade da informação contábil, foram utilizadas duas características: persistência dos resultados contábeis e do fluxo de caixa (DECHOW e SCHRAND, 2004) e oportunidade da informação contábil (BUSHMANN *et al.*, 2004). Em relação a concentração do capital foi verificado o percentual total de ações (ordinárias e preferenciais) em posse dos controladores.

Os resultados demonstraram que os setores de bens industriais, petróleo, tecnologia da informação e telecomunicações e de materiais básicos apresentaram maior persistência nos resultados contábeis, haja vista que, os coeficientes da variável explicativa do modelo (RO<sub>it</sub>) foram superiores nesses setores. De forma geral, verificou-se maior persistência dos resultados nas empresas com maiores concentrações de capital.

Quanto a persistência dos fluxos de caixa (FCO<sub>it</sub>), verificou-se que os setores de petróleo, tecnologia da informação e telecomunicações, materiais básicos e consumo cíclico

destacaram-se com maior persistência dos fluxos de caixa, pois, os coeficientes da variável explicativa foram superiores nesses setores. Novamente nos setores de bens industriais, consumo cíclico, petróleo, gás e bicomcombustível, tecnologia da informação e telecomunicações e utilidade pública apresentaram indicadores mais persistentes para as empresas com maior concentração de capital.

Em relação a oportunidade da informação contábil verificou-se resultados superiores nos setores de bens industriais, construção e transporte, consumo cíclico, petróleo, tecnologia da informação e telecomunicações e utilidade pública, onde a informação contábil, de acordo com os resultados, pode ser considerada mais oportuna.

Negativamente, destacaram-se os setores de consumo não cíclico e materiais básicos que, além de apresentarem valores negativos, não apresentaram significância estatística em nenhum dos casos, sendo assim, a informação contábil não pode ser considerada oportuna para as empresas desses setores.

De modo geral, nos setores de bens industriais, consumo cíclico, petróleo, tecnologia da informação e telecomunicações e utilidade pública a informação contábil pode ser considerada mais oportuna entre as empresas que possuíam maior concentração de capital.

Portanto, os resultados indicaram que a concentração de capital pode ser um fator influenciador para a qualidade da informação contábil, uma vez que, na maioria dos setores as empresas que possuíam maior concentração de capital, eram aquelas que possuíam maior qualidade na informação contábil.

Os resultados deste estudo despertam interesse em novas pesquisas sobre a qualidade da informação contábil e os fatores que podem influenciar na qualidade. Assim, recomenda-se ampliar o período de tempo analisado, bem como, analisar outros fatores não utilizados neste estudo.

## REFERÊNCIAS

ÁLVARES, E.; GIACOMETTI, C.; GUSSO, E. **Governança corporativa: um modelo brasileiro**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ANTUNES G. A.; COSTA, F. M. Governança Corporativa e Qualidade da Contabilidade: Uma investigação utilizando empresas brasileiras que aderiram ou não aos Níveis Diferenciados da Bovespa. In: ENANPAD, 31., 2007, São Paulo. **Anais...**, São Paulo: ANPAD, 2007.

ANTUNES, G. A.; MENDONÇA, M. M.; AZEVEDO, F. B.; ALENCAR, R. C. Empresas estatais federais e empresas do novo mercado da Bovespa: um estudo comparativo acerca da qualidade da informação contábil utilizando dados em painel. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 8., 2008, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2008.

ANTUNES, G. A.; TEIXEIRA, A. J. C.; COSTA, F. M.; NOSSA, V. Efeitos da adesão aos níveis de governança da Bolsa de Valores de São Paulo na qualidade da informação contábil. **ASAA-Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 3, n. 1, p. 109-138, 2013.

BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. **Journal of accounting research**, p. 159-178, 1968.

BALSARI, C. K. OZKAN, S.; DURAK, M. G. Earnings conservatism in pre-and post-IFRS periods in Turkey: panel data evidence on the firm specific factors. **Journal of accounting and management information systems**, v. 9, n. 3, p. 403-421, 2010.

BARTH, M. E; BEAVER, W. H; LANDSMAN, W. R. The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1-3, p. 77-104, 2001.

BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International accounting standards and accounting quality. **Journal of accounting research**, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008.

BARTOV, E.; GOLDBERG, S. R.; KIM, M. Comparative value relevance among German, US, and international accounting standards: A German stock market perspective. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 20, n. 2, p. 95-119, 2005

BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of accounting and economics**, v. 24, n. 1, p. 3-37, 1997.

BEAVER, W. H. The information content of annual earnings announcements. Empirical research in accounting: Selected studies VI, Supplement to **Journal of accounting research**, p. 67-92, 1968.

BURGSTAHLER, D.; DICHEV, I. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. **Journal of accounting and economics**, v. 24, n. 1, p. 99-126, 1997.

BUSHMAN, R.; CHEN, Q.; ENGEL, E; SMITH; A. Financial Accounting information, Organizacional Complexity and Corporate Governace Systems. **Journal of Accounting and Economics**, v. 37, p. 167-201, 2004.

BUSHMAN, R.; CHEN, Q.; ENGEL, E; SMITH; A. Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. **Journal of Accounting and Economics**, v. 37, n. 2, p. 167-201, 2004.

CHONG, A.; LOPEZ-DE-SILANES, F. **Corporate Governance in Latin America** (March, 2007). IDB Working Paper N. 494. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1820067> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1820067>.

DECHOW, P. M.; SCHRAND, C. M. **Earnings quality**. Charlottesville (Virginia): CFA Institute, 2004.

DIAMOND, Douglas; VERRECCHIA, Robert. Disclosure, liquidity and the cost of capital. **Journal of Finance**, v. 46, p. 1325-1360, 1991.

DUTRA, M.G.L.; SAITO, R. Conselhos de administração: análise de sua composição em um conjunto de companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 6, n. 2, p. 09-27, 2002.

DYE, R. A. An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1, p. 181-235, 2001.

FERNANDES, F. C.; MOURA, G. D.; SALLA, N. M. C. G. Análise da relação entre concentração de capital e uso de planos de opções de ações nas maiores empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 12., 2012, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2012.

GABRIEL, F.; SILVEIRA, A. D. M. Qualidade da informação contábil e análise de sua relação com a estrutura de governança corporativa das firmas no Brasil. In: **Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**, 2011.

GONEDES, N. J.; DOPUCH, N. Capital market equilibrium, information production, and selecting accounting techniques: Theoretical framework and review of empirical work. **Journal of Accounting Research**, p. 48-129, 1974.

HAIL, L.; LEUZ, C. International differences in the cost of equity capital: Do legal institutions and securities regulation matter?. **Journal of accounting research**, v. 44, n. 3, p. 485-531, 2006.

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, n. 1, p. 405-440, 2001.

HENDRIKSEN E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade**. 5. ed. Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, October 1976.

KAIZER, C. V. C.; NOSSA, S. N.; TEIXEIRA, A. J. C.; BAPTISTA, E. C. S.; NOSSA, V. O impacto da regulamentação contábil sobre o conservadorismo nas empresas do setor elétrico do Brasil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 3, n. 1, p. 1-24, 2009.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. Legal Determinants of External Finance. **The Journal of Finance**, v. 53, n. 3, p. 1131-1150, 1997.

LA PORTA, R.; SHLEIFER, A.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; VISHNY, R.W. Investor protection and corporate governance. **Journal of Financial Economics**, v. 58, p. 3-27, 2000.

LOH, R. K.; MIAN, G. M. Do accurate earnings forecasts facilitate superior investment recommendations?. **Journal of Financial Economics**, v. 80, n. 2, p. 455-483, 2006.

LOPES, Alexandre Broedel. **A informação contábil e o Mercado de Capitais**. São Paulo. Pioneira Thomson Learning, 2002.

MACÊDO, F.F.R.R.; MOURA, G.D.; HEIN, N. Investidores institucionais e práticas de governança corporativa: uma análise das maiores empresas brasileiras listadas na

BM&FBovespa. **Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión**, v. 11, n. 21, p. 1-20, 2013.

MARTINEZ, A. L. Agency theory na pesquisa contábil. In: ENANPAD, 22., 1998, Foz do Iguaçu. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 1998.

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. São Paulo, 2001.** 2001. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2001.

MOURA, G. D.; BEUREN, I. M. Conselho de Administração das Empresas de Governança Corporativa Listadas na BM&FBovespa: análise à luz da entropia da informação da atuação independente. **Revista de Ciências da Administração**, v. 13, n. 29, p. 11-37, 2011.

OHLSON, J. A. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. **Contemporary Accounting Research**, v. 11, n. 2, p. 661-687, 1995.

PAULO, E.; MARTINS, E. Análise da qualidade das informações contábeis nas companhias abertas. In: ENANPAD, 31., 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: ANPAD, 2007.

PAULO, E. Qualidade das informações contábeis na oferta pública de ações e debêntures pelas companhias abertas brasileiras. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 9., 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2009.

POPE, P. F.; WALKER, M. International differences in the timeliness, conservatism, and classification of earnings. **Journal of accounting research**, p. 53-87, 1999.

ROCHA, I.; PEREIRA, A. M.; BEZERRA, F. A.; NASCIMENTO, S. Análise da produção científica sobre teoria da agência e assimetria da informação. **REGE - Revista de Gestão**, v. 19, n. 2, 2012.

SANTOS, A.G. **Comitê de auditoria: uma análise baseada na divulgação das informações de empresas brasileiras.** 2009. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

SANTOS, L. S. R.; COSTA, F. M. Conservadorismo contábil e timeliness: evidências empíricas nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras com ADRs negociados na Bolsa de Nova Iorque. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 19, n. 48, p. 27-36, 2008.

SILVA, Ricardo Luiz Menezes da. **Adoção completa das IFRS no Brasil: qualidade das demonstrações contábeis e o custo de capital próprio.** 2013. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

SILVEIRA, A.D.M. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil.** Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

SILVEIRA, A. D. M.; PEROBELLI, F. F. C.; BARROS, L. A. B. C. Governança Corporativa e os Determinantes da Estrutura de Capital: Evidências Empíricas no Brasil. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 12, n. 3, p. 763-788, 2008.

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

VALADARES, S. M.; LEAL, R. P. C. Ownership and control structure of Brazilian companies. **Revista Abante**, v. 3, n. 1, p. 29-56, abr. 2000.

VERRECCHIA, R. E. Discretionary disclosure. **Journal of accounting and economics**, v. 5, p. 179-194, 1983.

VERRECCHIA, R. E. Essays on disclosure. **Journal of accounting and economics**, v. 32, n. 1, p. 97-180, 2001