

Contabilidade & Gestão

Portuguese Journal of Accounting and Management

Revista Científica da Ordem dos Contabilistas Certificados

21

NOVEMBRO 2017





ÍNDICE

Editorial	5
La composición del consejo de administración en empresas familiares españolas de tamaño medio como factor de resiliencia organizacional ante un contexto de crisis.....	9
Efeitos da adoção da IFRS 10 na composição dos grupos: um estudo exploratório	35
A Mensuração do Capital Humano e a Evolução da sua Gestão – Análise de uma Organização Industrial	65
O Relatório de Auditoria e as Diferenças de Expectativas em Auditoria: Recentes Alterações	95
Family Involvement in Ownership, Management and Firm Performance in Spain	123
Práticas Gerenciais de Integração Entre o Orçamento e o BSC Efetivadas em Entidades Brasileiras do Terceiro Setor	155
Estatutos	179
Notas aos autores	185
Conselho Editorial	193
Ficha Técnica	197
Contactos	198



EDITORIAL

Neste número da revista *Contabilidade e Gestão (Portuguese Journal of Accounting and Management)* celebramos dois acontecimentos que acreditamos serem marcantes no percurso da revista. O primeiro relaciona-se com o facto de a revista iniciar o seu processo de indexação pela Scielo, o que trará mais impacto aos artigos publicados; o segundo, foi a associação da revista a um congresso internacional, o XVI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria, que se realizou na Universidade de Aveiro, nos dias 12 e 13 de outubro. Este número da revista é composto pelos melhores artigos apresentados neste Congresso e que foram submetidos à revista. Os artigos cumprem o nosso objetivo de aceitar artigos em português, inglês ou espanhol, servindo a comunidade académica de língua portuguesa, mas também a comunidade internacional.

Este número especial é composto por seis artigos, de autores de várias nacionalidades e nas três línguas da revista. O primeiro artigo é da autoria de Mercedes Redondo e Francisco Javier Jimeno e intitula-se “La composición del consejo de administración en empresas familiares españolas de tamaño medio como factor de resiliencia organizacional ante un contexto de crisis”. Os autores testam a hipótese de que a composição do conselho de administração, em termos de género dos seus membros, tem uma influência significativa no risco exibido pela empresa. Para o efeito, utilizam uma amostra de 1.006 empresas familiares espanholas de tamanho médio, usando dados do período de crise de 2008-2011. Os resultados do estudo permitem concluir que os conselhos de administração que apresentam uma maior proporção de mulheres têm uma propensão para apresentarem maiores níveis comparativos de solvência. Este resultado, confirma a característica de aversão ao risco normalmente associado ao perfil feminino de liderança.

No segundo artigo, “Efeitos da adoção da IFRS 10 na composição dos grupos: um estudo exploratório”, Mariana Lopes e Ana Isabel Lopes apresentam evidência empírica sobre os efeitos da adoção da International Financial Reporting Standard (IFRS) 10, intitulada “Consolidated Financial Statements” emitida pelo International Accounting Standards Board (IASB) em 2011, e integrada no denominado “pacote de consolidação”. Com base numa amostra constituída por sociedades com títulos admitidos à cotação na Alemanha, França e Reino Unido, efetuaram uma análise de conteúdo às suas demonstrações financeiras consolidadas do ano da adoção e do seu comparativo. As autoras concluem que a nova norma do IASB sobre consolidação levou a que num número elevado de casos houvesse alterações na composição dos grupos de entidades, mas sem efeitos materiais. Concluíram também que as sociedades do Reino Unido e do

setor financeiro foram as mais afetadas pela adoção da IFRS 10.

“A mensuração do capital humano e a evolução da sua gestão” é o título do terceiro artigo da autoria de Diogo Miranda e Marta Guerreiro. Os autores ajustam e aplicam o Método do Goodwill Não Adquirido de Hermanson (1964) a uma empresa, com o objetivo de mensurar o seu capital humano. Concluem através das análises bivariada e multivariada que as variáveis representativas das práticas de gestão de recursos humanos adotadas pela empresa, como a remuneração, o investimento em proteção social complementar, as habilitações e a antiguidade explicam de modo significativo a variação do Valor Acrescentado Bruto (VAB), havendo uma correlação significativa com o valor do capital humano obtido pela aplicação do Método do Goodwill Não Adquirido de Hermanson (1964). Concluem ainda que este método é um excelente instrumento de mensuração do capital humano e que deveria ser aplicado em qualquer contexto organizacional, dada a importância que a gestão deste capital tem na competitividade das empresas.

O quarto artigo é da autoria de Juliana Veiga, Davide Ribeiro e Helena Inácio e intitula-se “O relatório de auditoria e as diferenças de expectativas em auditoria: recentes alterações”. Neste artigo os autores visam, por um lado, analisar as principais alterações ao relatório de auditoria levadas a cabo pelo International Standard on Auditing (e que foram transpostas pelos normativos europeus e nacionais), no âmbito do esforço de restabelecimento da confiança dos utilizadores das demonstrações financeiras; e, por outro lado, aferir junto de analistas financeiros, revisores oficiais de contas e gestores, sobre o efeito esperado das alterações ao relatório de auditoria no estreitamento das diferenças de expectativas, à luz da teoria da agência. Usando questionários e entrevistas, os autores obtiveram evidência que, na perceção dos inquiridos, essas alterações têm um efeito positivo na redução das expectativas em auditoria em Portugal. As alterações irão levar a uma maior divulgação sobre os vários itens na Certificação Legal de Contas, incluindo definições e esclarecimentos sobre as responsabilidades do auditor e da gestão, o que trará maior valor informativo.

O quinto artigo “Family Involvement in Ownership, Management and Firm Performance in Spain” de Liou Ntoun, Helena Oliveira, Cláudia Pereira, Benjamin Sousa, Susana Bastos e Cacilia Kome analisa a influência que o envolvimento de membros da família na propriedade e na gestão tem no desempenho das empresas familiares. Usando 812 observações anuais de empresas registadas no mercado de capitais espanhol, durante o período 2008-2014, os autores concluem que existe uma relação positiva e significativa entre o envolvimento familiar na propriedade e o desempenho da empresa. Concluem mais concretamente que quando o fundador ou o herdeiro assumem um papel ativo na gestão corrente da empresa, isso influencia positivamente a tomada de decisão sobre as medidas de desempenho. Concluem ainda que as empresas familiares



são mais lucrativas quando o descendente ocupa o cargo de CEO/Presidente do que quando este cargo é ocupado pelos próprios fundadores. Os autores sugerem que este resultado pode estar relacionado com a alta qualidade de formação que o descendente recebe, contribuindo para o aumento do seu desempenho.

O último artigo, da autoria de Danilo Coelho, Ana Lúcia Vasconcelos, Hemílio Coelho, Rute Abreu e Daniel Coelho, intitulado “Práticas gerenciais de integração entre o orçamento e o BSC efetivadas em entidades brasileiras do terceiro setor” identifica as práticas de integração entre o orçamento e a dimensão financeira do *Balanced Scorecard*, nas entidades do Terceiro Setor à luz do Manual de Excelência da Gestão. Usando dados de 2015, os resultados indicam que as entidades têm práticas de gestão voltadas para a excelência na gestão, como, a análise do ambiente externo e interno; definição dos princípios éticos; definição de indicadores; análise estratégica; planeamento e controlo do orçamento; e fluxos de caixa. Contudo, concluem que o uso do BSC ainda é incipiente. O estudo contribui também para a literatura pela discussão dos resultados à luz da Teoria da Estruturação.

O Conselho Editorial espera continuar a contar com os autores e com os revisores anónimos no sentido de todos juntos melhoramos cada vez mais revista *Contabilidade e Gestão (Portuguese Journal of Accounting and Management)*.

A Presidente do Conselho Editorial
Lúcia Lima Rodrigues



La composición del consejo de administración en empresas familiares españolas de tamaño medio como factor de resiliencia organizacional ante un contexto de crisis

Mercedes Redondo Cristóbal

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad. Facultad de Ciencias del Trabajo. Universidad de Valladolid
Avda. Madrid, 44, C. P. 34004 Palencia (España)
mredondo@efc.uva.es

Francisco Javier Jimeno de la Maza

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Valladolid
Av. Valle de Esgueva, 6, C.P. 47011 Valladolid (España)
jjimeno@efc.uva.es

Data Submissão: 14 junho 2017



Resumen

Partiendo de la premisa de la vinculación entre las estrategias corporativas de conservadurismo financiero y la acumulación de capacidades de resiliencia organizacional que permiten afrontar situaciones de crisis, en el presente trabajo se analiza empíricamente si la composición demográfica del consejo de administración, considerada en función del género de sus integrantes, incide significativamente en el patrón de preferencias frente al riesgo que exhibe la firma. Para contrastar esta hipótesis se utiliza una muestra de 1.006 empresas familiares españolas de tamaño mediano durante la etapa de crisis 2008-2011. Los resultados obtenidos muestran una correspondencia entre los consejos que presentan una proporción más elevada de mujeres y la inclinación de la empresa hacia unos mayores niveles comparativos de solvencia, confirmando la característica de aversión al riesgo que suele presuponerse para el prototipo convencional de los estilos de liderazgo femenino.

Palabras clave: resiliencia, empresas familiares, riesgo, composición del consejo

Resumo

Com base em uma premissa da ligação entre as estratégias corporativas de maior conservadorismo financeiro e a acumulação de capacidades de resiliência organizacional que permitem enfrentar situações de crise, o presente estudo realiza uma análise empírica sobre se a composição demográfica do conselho de administração, considerada de acordo com o gênero de seus membros, tem uma influência significativa nas preferências sobre o risco exibido pela empresa. Para testar a hipótese proposta foi utilizada uma amostra de 1.006 empresas familiares espanholas de tamanho médio que corresponde ao período de crise de 2008-2011. Os resultados obtidos indicam um paralelismo entre os conselhos que apresentam uma maior proporção de mulheres e uma propensão das empresas a exibir maiores níveis comparativos de solvência, confirmando a característica da aversão ao risco que é assumida geralmente num estereótipo convencional de estilos femininos de liderança.

Palavras-chave: resiliência, negócios familiares, risco, composição do conselho de administração.

Abstract

We draw on the premise of the existence of a link between corporate strategies oriented to hold a greater financial conservatism and the accumulation of several resilience capabilities which allow organizations to face crisis situations. In this work, we present an empirical study in order to test whether the gender composition of the board of directors affects the risk preferences that the company shows. We use a sample of 1,006 Spanish family medium firms during the 2008–2011 crisis period. Our results indicate that the higher proportion of women, the greater the propensity of companies to maintain a prominent level of solvency, in comparison with another firms. This result confirms the characteristic of risk aversion that is generally associated with the conventional stereotype of leadership female style.

Key words: resilience, family business, risk, composition of the board of directors.



1. Introducción

Las etapas de recesión económica provocan un incremento sustancial de los riesgos que amenazan al tejido corporativo de una nación. Al igual que ha sucedido en otros países de su entorno, las empresas españolas se han visto envueltas en los últimos años en una severa crisis acompañada de restricciones crediticias y de liquidez, en la que se ha experimentado una fuerte contracción de las ventas y de la demanda agregada, y en la que también se ha producido un importante incremento de quiebras y situaciones concursales o que comprometen la viabilidad de numerosas entidades, muchas de ellas pequeñas y medianas empresas (en adelante, PYMES).

En contextos de crisis como el descrito, las capacidades de resiliencia organizacional que facilitan una adaptación contingente a entornos turbulentos son cruciales para asegurar el objetivo de supervivencia de la firma. Adoptando un punto de vista estratégico, la reducción de vulnerabilidades que supone la disminución de exposición al riesgo de quiebra suele configurarse como uno de los principales factores de resistencia de una organización a la adversidad ambiental. En este sentido, las estructuras de liderazgo y de gobierno corporativo, bien sea a nivel de estrato superior directivo o de consejo de administración, desempeñan un destacable papel como consecuencia de las funciones que tienen atribuidas de formulación y alineación estratégica, así como de control y supervisión de riesgos. En particular, en la literatura previa se ha venido a señalar a las estrategias financieras conservadoras como una destacable fuente de acumulación y retención de capacidades resilientes, al igual que en el campo de estudio del gobierno corporativo es posible encontrar el establecimiento de una sólida conexión entre la composición del consejo de administración y la inclinación de la empresa hacia un determinado patrón de preferencias por el riesgo o de propensión hacia el endeudamiento. Además, la tendencia al conservadurismo financiero también es típica de muchas PYMES, debido al comparativamente superior grado de incertidumbre ambiental al que habitualmente se ven sometidas, y parece acrecentarse cuando la empresa tiene un control familiar que quiere preservarse. Sin embargo, y hasta donde conocemos, no se han realizado estudios empíricos sobre consejos de administración de empresas españolas que analicen si su composición influye en su capacidad de resiliencia organizacional, en forma de una mayor predisposición a resguardarse de la exposición al riesgo financiero ante situaciones o entornos de crisis.

A resultas de la confluencia de las distintas líneas argumentales que serán objeto de desarrollo teórico, en el presente trabajo se plantea la hipótesis que presupone que la capacidad de resiliencia vinculada a estrategias de inclinación hacia el conservadurismo financiero de una PYME familiar se ve influida por la composición por género del consejo de administración, y más particularmente depende de la proporción de consejeras con las que se cuente. A fin de

contrastar esta hipótesis, se ha procedido a realizar un análisis empírico con base en una muestra que se compone de 1.006 empresas familiares españolas de tamaño mediano, durante la etapa de crisis correspondiente al período 2008-2011. Los resultados ponen en evidencia una correspondencia entre los consejos que presentan una proporción más elevada de mujeres y la inclinación de la empresa hacia un patrón de mayor conservadurismo financiero, caracterizado por mayores niveles comparativos de solvencia, lo que confirma las hipótesis de aversión al riesgo que suelen presuponerse para el prototipo convencional de estilo directivo femenino.

El resto del trabajo se organiza de la siguiente forma. Seguidamente, se exponen los principales argumentos teóricos sobre los que se basará la hipótesis planteada. A continuación, se describe la muestra utilizada en el estudio empírico y las variables que se han empleado. Posteriormente, se presentan y discuten los resultados obtenidos, para finalizar con las principales conclusiones extraídas.

2. Marco teórico. Las estrategias de conservadurismo financiero como fuente de capacidades resilientes

El interés suscitado entre profesionales y académicos por las cuestiones relacionadas con la resiliencia organizacional se ha visto estimulado a raíz de las turbulencias e incertidumbres derivadas de la crisis global que ha afectado a naciones y empresas durante la última década. Aunque el significado del término admite matizaciones dependiendo de la perspectiva analítica adoptada, la usual concepción de la resiliencia organizacional remite a las capacidades instrumentales y operativas de las que dispone una firma y que permiten enfrentarse a adversidades que se presentan en su entorno de actuación, en aras de preservar sus objetivos corporativos o de prosperar en el cumplimiento de los mismos (Vogus y Sutcliffe, 2007).

En los estudios que se han realizado sobre las capacidades resilientes se observa cierta prevalencia de enfoques que se centran en los aspectos relativos a la salvaguarda del objetivo corporativo de supervivencia del negocio (Hamel y Välikangas, 2003). Bajo este prisma, la continuidad de la firma, la gestión del riesgo o el manejo de crisis empresariales se convierten en algunos de los temas que este tipo de literatura trata con habitualidad (Herbane, 2010; Pal et al, 2014; Williams et al; 2017). Asimismo, con frecuencia los planteamientos en torno a la resiliencia encuentran adecuado encaje en el paradigma de las visiones estratégicas basadas en recursos. Conforme a estas proposiciones, la capacidad de desplegar recursos críticos se identifica con las capacidades resilientes de la organización que facilitan una adaptación proactiva a entornos cambiantes o de inestabilidad, o que posibilitan anticiparse a eventos disruptivos impredecibles



o a escenarios de crisis (Legnick-Hall et al., 2011; Barton et al., 2015). Además, las situaciones de crisis empresarial suelen contemplarse como un momento oportuno para afrontar dilemas estratégicos que se dirigen a la reducción de vulnerabilidades, propiciando una movilización o refuerzo de aquellos recursos que proporcionan ventajas competitivas sostenibles (Sabatino, 2016).

Entre los elementos que fomentan la adquisición, el desarrollo y la acumulación de capacidades adaptativas de resiliencia, las estructuras de liderazgo y de gobierno corporativo suelen recibir una alta consideración, en virtud de sus atribuciones funcionales en lo que respecta al área estratégica y al control y supervisión de riesgos (Coutu, 2002; Lengnick-Hall et al., 2011; Lee et al., 2013; Armeanu et al., 2017). De acuerdo a Pal et al. (2014), liderazgo y gobierno son de particular relevancia en el caso de las PYMEs, habida cuenta de que afrontan unas limitaciones de recursos que conllevan especial vulnerabilidad y exposición a turbulencias. Incluso Sullivan-Taylor y Branicki (2011) sostienen que la perspectiva de la resiliencia en una PYME se muestra diferente a la de la gran empresa, dado su habitualmente mayor énfasis en el objetivo de supervivencia y a su consiguientemente distintiva aversión a riesgos elevados, que parece acrecentarse cuando la empresa tiene un control familiar que quiere conservarse (Miller y Le Breton-Miller, 2006).

Por otro lado, aunque sea innegable que las empresas de menores dimensiones experimentan dificultades comparativas de acceso a recursos financieros que son claves para impulsar la resiliencia, también exhiben en contrapartida una flexibilidad estructural que supone una ventaja en cuanto a alineación estratégica y a rapidez en la toma de decisiones (Herbane, 2010). En general, las PYMEs suelen mostrarse menos burocráticas y formalizadas, lo que actúa como refuerzo de los rasgos conductuales de las manifestaciones de liderazgo. Asimismo, es más difícil que las funciones de gobernanza de estas entidades se releguen a un papel meramente ceremonial, lo que ya supone una apreciable diferencia con algunos consejos de administración de grandes compañías con accionariado disperso, en las que las decisiones ejecutivas se encomiendan a una alta dirección separada. Por el contrario, el consejo de las empresas de menor tamaño tiende a mostrarse más funcional en términos ejecutivos o, en su caso, suele ejercer un control más efectivo o exterioriza una notable implicación en la gestión directa de la firma, tal y como sucede en las empresas familiares, que son las predominantes en contextos productivos como el español.

En consecuencia, las expresiones que proyecta el liderazgo se convierten a menudo en un elemento decisivo para que la firma se sobreponga al impacto negativo de eventos o de escenarios adversos que suponen un riesgo para los objetivos corporativos, particularmente en lo relativo a la finalidad primordial de supervivencia organizacional. Ese papel preminente de los líderes se justifica por el hecho de que las crisis generalmente van unidas a situaciones de restric-

ción de recursos, que demandan respuestas definidas de adaptación a las condiciones del entorno con cierta inmediatez, sea mediante una reformulación de estrategias o bien a través de la adopción de decisiones operativas específicas. La administración de recursos físicos, financieros, cognitivos y relacionales y el manejo de esos procesos exige que se adopten medidas de adaptación al cambio, a la incertidumbre y a la complejidad del entorno, lo que normalmente se ha de llevar a cabo desde la esfera de influencia que otorga la condición de líder (Vogus y Sutcliffe, 2007; Crevani et al., 2010; Mabey, 2013).

En principio, la atribución formal de funciones decisorias en favor de individuos que ocupan una posición jerárquica o, como cada vez es más corriente en las modernas estructuras corporativas, su asignación a equipos de personas, se tendrá que fundamentar en la confianza depositada en las aptitudes, conocimientos, pericia, experiencia y estilo de liderazgo distintivo de quienes hayan de desempeñar tales puestos. Es por ello que en la literatura previa se suele vincular a las diferentes manifestaciones arquetípicas que distinguen a una forma de ejercicio del liderazgo con determinados cursos de acción y propensión al desarrollo de ciertas estrategias. En este sentido, las habilidades y capacidades genéricas para afrontar óptimamente situaciones de singular adversidad o de crisis frecuentemente se conectan con las características que definen el prototipo clásico del estilo directivo del líder transformacional, carismático y relacional (Harland et al., 2005).

Igualmente, la investigación previa señala a la menor exposición hacia el riesgo del negocio como un rasgo de liderazgo de destacable incidencia en las capacidades resilientes de una firma (Armeanu et al., 2017). La aversión hacia el riesgo se relaciona estrechamente con el objetivo de supervivencia, puesto que la vulnerabilidad de la entidad aumenta con el incremento que se produce en la probabilidad de quiebra cuando llega el momento de enfrentarse a circunstancias ambientales turbulentas, propias de las situaciones de crisis económica (Pal et al., 2014). El riesgo idiosincrático de una empresa que opta por estrategias y decisiones financieras conservadoras se ve reflejado en la preocupación por mantener bajos niveles de endeudamiento, así como suficiente solvencia, disponibilidades de liquidez y de capital corriente o circulante, todos ellos aspectos que en algunas contribuciones a la literatura previa se correlacionan con determinadas capacidades de resiliencia (Gittell et al., 2006; Collins, 2015). Esa tendencia al conservadurismo financiero caracteriza también a las PYMEs, siendo achacable al hecho de que se vean sujetas a un grado de incertidumbre ambiental apreciablemente superior en comparación con el que razonablemente se ha de presumir que soporta la gran empresa (Hughes, 1997; Cassar y Holmes, 2003; De Moor et al., 2016).

Por otra parte, y desde un punto de vista complementario que sería el que aportan los estudios de género y liderazgo empresarial, un argumento recurrente



te que ya se sugería en el trabajo seminal de Rosener (1990) es el relativo a la atribución de los rasgos transformacionales al prototipo del estilo femenino, resaltándose en investigaciones más recientes su idoneidad para situaciones de crisis empresarial o de condiciones ambientales de turbulencia (Ryan y Haslam, 2005; Ryan et al., 2011; Arnold et al., 2016). Conforme a Maier (2014), la toma de conciencia respecto a la arraigada influencia de simbolismos culturales que trascienden al ámbito de las organizaciones productivas y que giran en torno a esquemas de socialización fundamentados en el género de los recursos humanos conforma las razones por las que muchas mujeres que desempeñan puestos de decisión tienden a acomodarse a referentes transformacionales. Ello sucede con independencia de que la adhesión a ese patrón conductual responde a razones de conveniencia, en la conciencia de que así se incrementan las probabilidades de obtener aprobación externa y conformidad del entorno productivo, a la vez que se evitan los perjuicios derivados de que la proyección de una identidad directiva se interprete como inapropiada o transgresora. De hecho, según Werhane y Painter-Morland (2011), la conducta que generalmente se asocia al líder transformacional se asemeja notablemente a los roles y rasgos estereotipados de feminidad vigentes históricamente en el orden social. A este respecto, la hipótesis de las diferencias en las preferencias frente al riesgo ha recibido tradicionalmente gran atención en las áreas de la literatura relacionada con género, estilos de liderazgo y comportamiento directivo (Wood y Eagly, 2012). Adicionalmente a que la extendida idea de la predisposición femenina a elecciones económicas y financieras que implican aversión al riesgo es coherente con las proposiciones teóricas derivadas de los paradigmas conductuales de la identidad social, numerosas investigaciones empíricas y experimentales coinciden a la hora de decantarse por aceptar la inclinación hacia expresiones sistemáticas de acentuado conservadurismo en variedad de contextos.

El consejo de administración conforma la pieza central del gobierno corporativo de una firma, tanto en las empresas en las que se encomiendan las principales tareas ejecutivas a una dirección profesionalizada como en otras en las que no hay una clara separación entre funciones directivas y de gobernanza. El consejo ha de concebirse como un grupo organizacional de naturaleza decisoria que lleva a cabo tareas esencialmente cognitivas, puesto que tiene que adoptar directamente algunas decisiones que previamente habrá consensuado en su seno, así como también deberá supervisar o validar otras que correspondan a la dirección ejecutiva. Por lo tanto, la aprobación de decisiones que se toman en esos niveles corporativos exige de un procesamiento preliminar de información, e implica a menudo una negociación entre los componentes del grupo, en la que a veces se formarán alianzas y coaliciones de intereses, mientras que en otras ocasiones aparecerán confrontaciones o conflictos. Esa dinámica interna convierte a la distribución de perfiles de los componentes del consejo en un elemento de influencia sobre las decisiones a adoptar colectivamente, ya que puede inclinarlas en uno u otro sentido. Algunos miembros podrán

recurrir a un ascendiente de prominencia para imponer sus opciones, pero no será infrecuente que las decisiones hayan de consensuarse entre consejeros que habitualmente se interrelacionan e interactúan (Finkelstein y Mooney, 2003).

La composición del órgano de gobierno de una firma puede afectar a las capacidades de resiliencia organizacional, en la medida en que corresponde al consejo la formulación de estrategias financieras y la supervisión y control de riesgos (Collins, 2015). El diseño del consejo de administración será consecuencia de una serie de decisiones autónomas y conexas que corresponden a quienes ostentan el control de la entidad, que serán los que establezcan su número de integrantes y elijan a los miembros, disponiendo la conveniencia de sus características y perfiles. Asimismo, la estructura de un consejo se verá también condicionada por las estipulaciones legales o por las derivadas de acuerdos contractuales, o en su caso por la aceptación de códigos de buenas prácticas corporativas, inclusive a veces su composición responde a la intención de conseguir un isomorfismo institucional con los mercados en los que la firma actúa. En última instancia, la diversidad que exhiba la distribución del consejo reflejará la combinación variada de atributos y características de los perfiles de los individuos que lo integran (Van der Walt y Ingley, 2003).

Lo cierto es que el enfoque de la demografía organizacional ha conseguido una notable popularidad a la hora de analizar la composición de los consejos de administración, especialmente en lo referente a la potencial relación con el desempeño de las funciones atribuidas al ámbito de gobierno de la firma. Los desarrollos enmarcados en el área de la demografía organizacional, cuyas propuestas originarias se encuentran en Pfeffer (1983), examinan las estructuras corporativas desde distintas dimensiones que expresan características demográficas. El foco de atención principal se suele situar en el grado de heterogeneidad que muestra la distribución de integrantes de un grupo organizacional y su impacto sobre procesos o sobre resultados. Se presupone que las variables demográficas como el género suelen ofrecer una representación ajustada y objetiva de otras características que presumiblemente sean las que influyen de forma directa en el fenómeno estudiado, pero que, sin embargo, resultan de dificultosa observación medición o valoración. En la práctica totalidad de la literatura empírica, la utilización de variables de diversidad demográfica sirve de reflejo subyacente de las expectativas de patrones de comportamiento divergente en el grupo organizacional que es objeto de observación; así sucede, por ejemplo, con las actitudes individuales ante el riesgo (Strauss y Connerley, 2003).

Conforme a los paradigmas conductuales de la identidad social, los atributos demográficos de percepción visible suponen un elemento de categorización primaria en los procesos psicológicos inconscientes que desarrollan los miembros que componen un grupo. Con base en el resultado de dicha categorización, las personas se inclinan a tejer afinidades basadas en similitudes, a la par que



evitan vincularse a individuos con los que mantienen diferencias de identidad. Estos mismos mecanismos psicológicos de atracción influyen en las manifestaciones de conducta que se expresan en el ámbito de las relaciones internas que se establecen en el seno de los grupos y colectivos de una organización (Williams y O'Reilly, 1998). En consecuencia, esta clase de fenómenos psicosociales explicaría en términos generales una parte de la dinámica de aspectos relacionales que afectan al comportamiento productivo en entornos organizacionales, al menos en lo referente al establecimiento de consensos, cooperación, alianzas y uso compartido de información, o bien en lo relativo a situaciones de desacuerdo, conflicto y confrontación de pareceres entre miembros que componen un mismo grupo. De esta manera, muchos procesos que implican debate, discusión crítica o negociación, es decir, los típicos que corresponden a los grupos decisorios, se ven afectados por la articulación espontánea de subgrupos poblacionales que se forman en torno a categorías de identidad social que se definen a partir de atributos como el género (Shaw y Barret-Power, 1998).

Por lo tanto, siguiendo la lógica de los argumentos de la demografía organizacional que sostiene que el nivel de heterogeneidad demográfica que muestra un grupo organizacional se constituye en un adecuado subrogado de distribuciones variadas de perfiles cognitivos, parece plausible presuponer que la proyección de las atribuciones que corresponden al área de gobierno de la firma se haya de ver afectada por las distintas posibilidades que se ofrecen a la hora de determinar la composición de un consejo. En consecuencia, la distribución y el consiguiente balance de perfiles de los integrantes incidirán en la manera concreta en la que se ejercen las funciones del gobierno corporativo y en los rasgos distintivos de su desempeño. En particular, la supervisión de riesgos es una función que tradicionalmente se asigna a los consejos de administración, adquiriendo especial importancia cuando la firma se ve tensionada por las fluctuaciones financieras de un entorno que atraviesa por una situación de crisis (Liang et al., 2016). Las preferencias por el riesgo condicionan las directrices de estrategia financiera, influyendo en la elección de las posibles estructuras de recursos; de igual manera, también repercuten en decisiones sobre potenciales proyectos de inversión a emprender o en las fórmulas específicas de financiación que se escojan, así como en la intensidad con la que se recurre a cada una.

Varios de los trabajos que nos preceden han comprobado que las divergencias conductuales que ambos géneros tienden a manifestar en las preferencias por el riesgo financiero se mantienen cuando participan en grupos decisorios y en consejos de administración. Así pues, partiendo de ese conservadurismo financiero que caracteriza a los perfiles de liderazgo femenino y a su estilo de dirección prototípico, se podría afirmar que la apertura de los consejos de administración a una mayor presencia relativa de mujeres llevaría a las empresas a alinearse con perfiles de bajo riesgo, que, además, se consideran los propicios para desarrollar las capacidades de resiliencia organizacional. De hecho, en la

literatura de diversidad de género, distintos estudios empíricos llevados a cabo para distintos ámbitos geográficos encuentran que los consejos de administración que cuentan con una mayor participación de mujeres son los de aquellas firmas que presentan menores niveles de endeudamiento relativo y un superior grado de aversión al riesgo (Francis et al., 2013).

Así pues, y de conformidad con los argumentos expuestos, cabe formular la siguiente hipótesis: *La proporción de mujeres en el consejo de administración de una firma familiar de tamaño medio influye en mayores niveles de solvencia y en un menor endeudamiento, lo que refuerza el alineamiento con capacidades resilientes de aversión al riesgo y de conservadurismo financiero de este tipo de empresas.*

3. Descripción de la muestra y metodología.

A fin de contrastar la hipótesis formulada, se ha obtenido información referida al período 2008-2011 que corresponde a una muestra de 1.006 empresas familiares españolas con forma de sociedad anónima de tamaño mediano (no cotizadas ni financieras o aseguradoras), extraída de la base de datos *Amadeus*. Para identificar a las firmas de carácter familiar se procedió a cruzar información con diversas fuentes de datos y listados de difusión pública que divulgan información en relación con esta clase de tipología empresarial.

En lo referente a los ratios financieros que se han empleado, y después de una revisión de los más habitualmente utilizados en estudios previos, se han escogido los que se recogen en la tabla 1, junto a la formulación con la que se han calculado sus valores para cada ejercicio económico de los que abarca el período analizado.

Tabla 1. Ratios utilizados

	Ratio	Formulación
R1	Ratio corriente o de solvencia a c/p	Activo corriente / Pasivo corriente
R2	Acid-test	(Activo corriente - Existencias) / Pasivo corriente
R3	Ratio de endeudamiento	(Total pasivo / Total patrimonio neto y pasivo)
R4	Rentabilidad financiera (ROE)	(Beneficio antes impuestos / Patrimonio neto) × 100
R5	Rentabilidad económica (ROA)	(Beneficio antes impuestos / Total activo) × 100
R6	Margen bruto	(Resultado antes de impuestos / Ingresos de explotación) × 100
R7	Margen bruto de explotación	100 × (Resultado de explotación + Amortizaciones + Deterioros) / Ingresos de explotación
R8	Margen neto de explotación	(Resultado de explotación / Ingresos de explotación) × 100
R9	Ratio de cobertura de intereses	Resultado de explotación / Gastos financieros

De cara al cálculo de la proporción de consejeras (*PC*) en las empresas que componen la muestra, se efectuó un proceso específico de recuento de integrantes de cada género del consejo de administración, partiendo de la información nominal que la base de datos consignaba para cada persona física, al cierre de cada ejercicio económico comprendido en el período considerado en el estudio.

Al proceder a la aplicación de los modelos de regresión, se han introducido varias variables de control de común utilización en los trabajos que nos preceden. Así, se ha considerado al tamaño empresarial, tomando como base la información contenida en las cuentas anuales de cada empresa del total de activo en miles de euros (*TA*), de los ingresos de explotación en miles de euros (*IE*) y del número de empleados (*NE*). También se ha tenido en cuenta el sector de actividad, en correspondencia con la codificación ofrecida por la actualización de 2009 de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas Española (*CNAE*). En cada ejercicio también se ha contemplado el ciclo generacional involucrado en la empresa familiar, distinguiendo entre primera, segunda o ulterior generación. Finalmente, se ha integrado como variable de control el poder competitivo de mercado del ámbito sectorial al que pertenece una firma, cuyo indicador sería la variable *M*, construida a partir del índice de Herfindahl, *H*, que se formula en la ecuación [1], donde *Ventas_j* serían las correspondientes a cada ejercicio para la *j*-ésima firma de la industria *i* en la que la empresa desarrolla su actividad principal, conforme a la clasificación *CNAE* de 3 dígitos, asignándose el resultado obtenido a cada observación en función de dicha pertenencia sectorial.

$$M_i = 1 - H_i = 1 - \left[\frac{\sum (Ventas_j)^2}{(\sum Ventas_j)^2} \right] \quad [1]$$

Ante el previsible problema de la multicolinealidad entre ratios y variables representativas de tamaño empresarial, se ha efectuado un análisis factorial a fin de reducir el conjunto de variables inicial a otro conjunto con un número más limitado de factores incorrelacionados, que conserven la mayor parte posible de información de las variables originales, en términos del porcentaje de la varianza total que explica el modelo. Para la extracción de factores, se ha escogido el método de los componentes principales, habiéndose optado por el criterio de Kaiser, que establece que han de conservarse los componentes principales cuyos valores propios asociados resulten mayores que la unidad. Asimismo, la observación de la matriz de cargas factoriales permite una aproximación al significado de los factores extraídos, puesto que, cuanto más elevada es la carga, esto es, cuanto más se acerca a la unidad, con signo positivo o negativo, mayor es la relación con la variable inicial. Para facilitar la interpretación de los factores extraídos se ha llevado a cabo una rotación ortogonal de tipo *varimax*.

Asimismo, la aplicación de las técnicas estadísticas de regresión sugiere la conveniencia del cumplimiento de una hipótesis de normalidad que difícilmente se verificará en la mayoría de las distribuciones de las variables consideradas, tal

y como se ha de presuponer en el caso de variables construidas a partir de ratios financieros. Para solucionar este inconveniente, se han efectuado transformaciones de acuerdo al método de Box-Cox, cuya formulación se expone en la ecuación [2], donde Y es la variable a transformar en cada caso (añadiendo una constante que corresponde al mínimo valor de la distribución cuando existan valores negativos) para cada firma $i = 1, \dots, N$; mientras que λ es el parámetro de transformación que optimiza la adecuación a la normalidad. No obstante, en las variables que representan al tamaño, se ha recurrido específicamente a la aplicación de la tradicional transformación logarítmica, que consiste en calcular el logaritmo natural de los valores de esta variable.

$$y_i^{(\lambda)} = \begin{cases} \frac{(y_i^{(\lambda)} - 1) \text{si} \lambda \neq 0}{\lambda} \\ \log(y_i) \text{si} \lambda = 0 \end{cases} \quad [2]$$

Para el contraste de las hipótesis que se han planteado en el presente trabajo, se han aplicado técnicas de regresión lineal múltiple según el clásico modelo de mínimos cuadrados ordinarios, en las cuales se han ido considerando como variables dependientes las que representan a las características económico-financieras de endeudamiento o solvencia.

4. Resultados

Se han calculado una serie de estadísticos descriptivos relativos a los ratios financieros, a las variables representativas del tamaño y a la proporción de consejeras, los cuales se reflejan en la tabla 2 y en la tabla 3. La fase de crisis económica por la que atraviesan las empresas analizadas se pone de manifiesto cuando se observa la progresiva disminución de rentabilidades a lo largo del período (ratios $R4$ y $R5$), apreciándose también en la caída de indicadores de eficiencia durante el período ($R6$, $R7$ y $R8$). Con el transcurso de los ejercicios mejoran los niveles de endeudamiento ($R3$) y se recuperan los de solvencia y liquidez ($R1$ y $R2$), lo cual ha de interpretarse a la luz de las bien conocidas restricciones generalizadas al crédito con las que se encontraba el entramado corporativo durante esa fase temporal. Teniendo presente el ciclo de crisis que afectó a las empresas españolas durante ese período 2008-2011, parece razonable admitir que aquellas que hubieran optado por estrategias financieras conservadoras y de comparativamente menor riesgo son también las que redujeron sus vulnerabilidades y reforzaron sus capacidades resilientes, encontrándose en condiciones más óptimas de afrontar el objetivo primario de supervivencia durante esta fase. Asimismo, y atendiendo a los descriptivos de la proporción de mujeres en el consejo (PC), se corrobora la escasa diversidad de género que exhiben los consejos de las firmas que componen la muestra, resultado que se halla en sintonía con los ofrecidos por la totalidad de estudios que nos preceden, tanto para el contexto geográfico español como para el de otros países.



Tabla 2. Descriptivos de los ratios financieros (N = 1.006)

		Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo	Asimetría estandarizada	Curtosis estandarizada
R1	2008	2,03	1,9	0,03	21,41	61,26	218,54
	2009	2,16	2	0,02	31,45	75,84	406,62
	2010	2,27	2,62	0,02	47,09	104,24	676,72
	2011	2,34	2,86	0,02	56,55	126,08	983,05
R2	2008	1,43	1,57	0,02	18,54	64,97	240,21
	2009	1,51	1,64	0,02	31,25	99,88	741,36
	2010	1,62	2,4	0,02	46,84	129,5	972,89
	2011	1,64	2,69	0,02	56,2	152,85	1311,17
R3	2008	55,08	20,52	5,41	99,25	-2	-4,68
	2009	53,71	20,8	5,11	98,55	-0,94	-4,81
	2010	53,6	21,07	3,94	98,52	-1,14	-4,83
	2011	52,48	21,47	3,67	98,61	-0,5	-5,21
R4	2008	7,65	24,32	-258,13	192,21	-19,43	160,84
	2009	0,3	31,26	-364,05	136,79	-65,25	296,59
	2010	0,81	47,54	-920,4	110,5	-162,48	1.332,35
	2011	0,51	32,84	-749,62	115	-161,86	1.770,12
R5	2008	3,83	7,93	-35,13	47,16	8,2	29,49
	2009	1,45	8,15	-86,69	42,37	-15,41	105,71
	2010	1,92	7,11	-42,51	50,91	-1,99	48,13
	2011	1,34	7,88	-45,89	50,73	0,91	54,39
R6	2008	3,43	9,39	-50,02	73,65	14,61	70,61
	2009	1,02	12,01	-72,1	57,86	-10,85	59,9
	2010	1,9	10,65	-66,6	77,36	7,2	75,01
	2011	0,72	12,53	-89,27	82,55	-15,62	85,08
R7	2008	9,74	10,96	-26,91	83,53	25,07	52,73
	2009	7,97	12,62	-85,78	78,97	9,42	59,6
	2010	8,24	11,35	-46,52	77,4	19,85	52,88
	2011	7,33	12,52	-52,08	93,23	20,84	71,02
R8	2008	5,29	9,37	-51,67	80,05	17,85	77,43
	2009	2,75	11,53	-93	65,59	-8,89	75,62
	2010	3,19	10,09	-61,93	65,24	5,32	71,22
	2011	2,53	11,09	-76,05	59,48	-5,07	68,59
R9	2008	11,81	47,56	-59,58	818,46	126,07	807,75
	2009	9,02	36,46	-97,41	435,2	76,41	313,88
	2010	12,59	54,18	-95,27	792,19	104	556,24
	2011	10,38	50,2	-91,56	752,8	102,4	549,63

Con la finalidad de evitar los problemas derivados de la multicolinealidad que han de presentar los ratios financieros y las variables de medida del tamaño empresarial, se ha procedido a efectuar un análisis factorial en cada uno de los ejercicios contemplados en el estudio, cuyos resultados se exponen en la tabla 4, habiéndose extraído en todos los años los mismos cuatro factores, que cabe interpretar como margen, solvencia, rentabilidad y tamaño.

Tabla 3. Descriptivos de variables de tamaño y proporción de consejeras (N = 1.006)

		Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo	Asimetría estandarizada	Curtosis estandarizada
TA	2008	5.191,2	4.053,6	417	25.359,6	20,2	17,1
	2009	5.020,2	3.864,1	468,1	19.981,7	18,7	12
	2010	5.124,8	3.972,2	541,6	26.116,3	19,6	16
	2011	5.036,5	3.931,8	510,5	26.087,6	20,2	17,7
IE	2008	5.174,4	3.299,2	64,1	31.112,2	18,3	29,2
	2009	4.202,6	2.422	305,5	9.952,7	7,8	-4,2
	2010	4.310,1	2.653,8	88,5	15.429,8	11,1	0,3
	2011	4.355	2.865,2	74,5	16.639,2	13,8	3,9
NE	2008	32,15	25,12	1	228	26,27	43,6
	2009	29,8	22,28	1	135	21,31	22,09
	2010	28,98	22,05	1	151	23,77	30,08
	2011	28,69	22,22	1	149	24,48	31,91
PC	2008	0,198	0,243	0	1	12,521	1,192
	2009	0,231	0,227	0	1	9,799	0,87
	2010	0,221	0,219	0	1	9,963	1,43
	2011	0,224	0,222	0	1	11,527	3,73



Tabla 4. Resultados del análisis factorial. Matriz de cargas factoriales después de rotación varimax, comunalidad, autovalores asociados y varianza explicada.

Panel 1. Año 2008

	Factor 1	Factor 2	Factor 3	Factor 4	Comunalidad
IE	0,000	-0,071	0,065	0,852	0,736
TA	0,579	-0,009	-0,349	0,642	0,870
NE	-0,125	0,036	0,136	0,731	0,570
R1	0,094	0,919	-0,030	-0,085	0,862
R2	0,056	0,911	0,028	-0,057	0,838
R3	-0,089	-0,705	-0,102	-0,050	0,518
R4	0,212	-0,020	0,845	0,050	0,762
R5	0,298	0,152	0,868	0,114	0,879
R6	0,696	0,228	0,587	-0,030	0,882
R7	0,909	0,118	0,232	-0,055	0,897
R8	0,855	0,126	0,437	-0,061	0,942
R9	0,096	0,464	0,383	0,054	0,373
Autovalor	4,178	2,125	1,651	1,175	
% varianza explicada	34,819	17,708	13,760	9,792	
% varianza acumulada	34,819	52,527	66,287	76,079	
Interpretación	Margen	Solvencia	Rentabilidad	Tamaño	

Panel 2. Año 2009

	Factor 1	Factor 2	Factor 3	Factor 4	Comunalidad
IE	0,165	-0,035	-0,114	0,842	0,750
TA	-0,320	0,460	0,077	0,695	0,803
NE	0,048	-0,161	-0,013	0,795	0,660
R1	-0,023	0,128	0,917	-0,115	0,871
R2	0,056	0,098	0,903	-0,060	0,832
R3	-0,255	0,048	-0,722	-0,073	0,594
R4	0,760	0,265	0,007	0,010	0,648
R5	0,838	0,373	0,057	0,012	0,845
R6	0,611	0,685	0,130	-0,058	0,863
R7	0,262	0,907	0,084	-0,009	0,899
R8	0,451	0,847	0,044	-0,067	0,928
R9	0,620	0,082	0,193	0,078	0,434
Autovalor	4,158	2,128	1,778	1,065	
% varianza explicada	34,651	17,729	14,813	8,876	
% varianza acumulada	34,651	52,380	67,193	76,069	
Interpretación	Rentabilidad	Margen	Solvencia	Tamaño	

Panel 3. Año 2010

	Factor 1	Factor 2	Factor 3	Factor 4	Comunalidad
IE	-0,043	-0,142	0,824	0,175	0,732
TA	0,328	0,078	0,735	-0,269	0,726
NE	-0,157	-0,028	0,770	0,061	0,622
R1	0,107	0,949	-0,089	-0,025	0,920
R2	0,133	0,928	-0,051	-0,024	0,883
R3	0,035	-0,635	-0,020	-0,341	0,522
R4	0,214	-0,006	0,037	0,660	0,483
R5	0,539	0,008	0,011	0,706	0,790
R6	0,832	0,092	-0,017	0,408	0,867
R7	0,920	0,105	0,027	0,076	0,864
R8	0,918	0,056	-0,043	0,272	0,923
R9	0,104	0,144	0,016	0,614	0,408
Autovalor	3,789	2,167	1,699	1,085	
% varianza explicada	31,573	18,057	14,158	9,039	
% varianza acumulada	31,573	49,630	63,788	72,827	
Interpretación	Margen	Solvencia	Tamaño	Rentabilidad	

Panel 4. Año 2011

	Factor 1	Factor 2	Factor 3	Factor 4	Comunalidad
IE	0,019	-0,108	0,837	0,126	0,728
TA	0,302	0,101	0,689	-0,411	0,745
NE	-0,100	-0,049	0,799	0,102	0,662
R1	0,117	0,948	-0,098	-0,028	0,924
R2	0,129	0,927	-0,057	-0,021	0,880
R3	0,003	-0,641	-0,032	-0,283	0,493
R4	0,492	-0,041	-0,011	0,586	0,587
R5	0,596	0,019	0,082	0,647	0,781
R6	0,826	0,117	0,015	0,360	0,825
R7	0,923	0,125	0,049	-0,039	0,871
R8	0,936	0,073	-0,007	0,162	0,907
R9	0,086	0,167	0,048	0,629	0,434
Autovalor	3,860	2,187	1,706	1,081	
% varianza explicada	32,169	18,225	14,221	9,009	
% varianza acumulada	32,169	50,394	64,615	73,624	
Interpretación	Margen	Solvencia	Tamaño	Rentabilidad	



Debido a que las pruebas estadísticas aplicadas para comprobar la normalidad de las distribuciones de frecuencias de los factores extraídos siguen sin verificarse en ningún caso ni en ningún período de los estudiados, se ha procedido a efectuar una transformación de Box-Cox a las puntuaciones factoriales que corresponden al factor margen, al factor rentabilidad y al factor solvencia, mientras que, para las puntuaciones factoriales del factor tamaño, tal y como suele ser usual en los estudios empíricos, se ha recurrido a una transformación logarítmica. En la tabla 5 se recogen los parámetros de transformación de Box-Cox que se han aplicado a cada factor y para cada período, en virtud de que constituían la mejor aproximación posible a las condiciones de normalidad estadística de las distribuciones. Si bien las funciones transformadas siguen incumpliendo la hipótesis de normalidad, se ha comprobado que los resultados han mejorado apreciablemente la simetría en todas las distribuciones.

Tabla 5. Parámetros λ de transformación de Box-Cox aplicados a los factores resultantes del análisis factorial.

Ejercicio	Factor margen	Factor rentabilidad	Factor solvencia	Factor tamaño
2008	0,717	1,078	0,199	0,268
2009	1,128	1,491	0,258	0,420
2010	0,922	1,426	0,209	0,374
2011	1,302	1,395	0,190	0,362

Finalmente, se ha procedido a contrastar la hipótesis formulada mediante modelos de regresión en los que se considera como variable dependiente la transformada del factor solvencia, esto es, la variable obtenida en el análisis factorial en la que confluían los ratios de liquidez y de endeudamiento, después de aplicar la transformación de Box-Cox. La variable independiente es la proporción de mujeres en los consejos de administración (*PC*), habiéndose incorporado las distintas variables de control previamente mencionadas.

Tabla 6. Estimadores del modelo de regresión.

	2008	2009	2010	2011
CONSTANTE	1,819	0,269	-0,468	-1,896
PC	0,492**	0,651***	0,506***	0,517***
TRTAM	-0,229***	-0,142***	-0,203***	-0,177***
TRRENTAB	0,249***	0,319***	0,317***	0,182***
TRMARG	0,209***	-0,014	0,020	0,129***
INVHERF	0,074	0,165	0,195	0,145
Control GEN	Sí**	Sí**	Sí**	Sí**
Control SECT	Sí**	Sí**	Sí**	Sí**
% R ² ajustado	38,96	29,83	29,95	29,29

*** significativo al 1%, ** significativo al 5%, * significativo al 10%

PC: proporción de mujeres en el consejo de administración; TRTAM: transformada cuantitativa del factor tamaño TRRENTAB: transformada del factor rentabilidad; TRMARG: transformada del factor margen; INVHERF: índice de competencia en el sector de actividad de pertenencia; GEN: número de la generación que se implica en el negocio familiar; SECT: rama de actividad productiva según clasificación CNAE 2-dígitos.

Los resultados que se recogen en la tabla 6 proporcionan una evidencia consistente de la influencia de la variable que representa a la proporción de mujeres en el consejo, si se tiene en cuenta que se ha obtenido significación al 99% en tres de los cuatro períodos, mientras que para el ejercicio 2008 también se aceptaría que se manifiesta dicha influencia, en este caso a un nivel de significación del 95%. Tal y como era de esperar, el signo de los coeficientes estimados para la variable de diversidad es positivo, lo que implica que, a mayor presencia femenina en el consejo de administración de las empresas familiares que conforman la muestra, mayor es el nivel de solvencia y, consecuentemente, menor es la exposición al riesgo de la firma. Una primera reflexión que sugiere este resultado es que está acorde con las expectativas presupuestas, en tanto que serían los consejos que exhiben un grado superior de diversidad de género los que corresponden a empresas caracterizadas por estrategias financieras más conservadoras, lo que se manifestaría en unos mayores niveles para el indicador de solvencia.

Se han documentado varias aportaciones previas que ofrecen resultados similares a los aquí obtenidos, como la de Wilson y Altanlar (2009), a partir de una muestra de empresas británicas en los años 2007 y 2008, que concluye que las firmas con mayor presencia femenina en las cúpulas corporativas presentan unas tasas sustancialmente menores de quiebra. Igualmente, Wilson et al (2013), utilizando una amplia muestra de empresas del Reino Unido para el pe-



río 2007-2010, encuentran que las firmas familiares tienen menos probabilidades de quiebra que las no familiares, indicando que una de las características de las empresas con mayor probabilidad de supervivencia es la diversidad de género en el consejo. Igualmente, en el trabajo de Sila et al. (2016), para una muestra de empresas estadounidenses a lo largo del período 1996-2012, se encuentra una vinculación entre un mayor grado de diversidad de género en el consejo de administración y un menor riesgo empresarial.

Suplementariamente, ha de comentarse que en los modelos de regresión propuestos se obtiene significación para variables como la transformada del factor tamaño, la transformada del factor rentabilidad, el sector de actividad y el número de generación que se implica en el negocio familiar, en el mismo sentido de las expectativas tradicionales que suelen resultar habituales en el análisis de ratios financieros de empresas familiares.

5. Conclusiones

En el marco de la emergente literatura dedicada al estudio de las capacidades resilientes de una firma que posibilitan la adaptación a entornos turbulentos y de crisis o a circunstancias de especial adversidad que comprometan el objetivo de supervivencia empresarial, las opciones por estrategias financieras corporativas de orientación conservadora se presentan como una de las vías que permiten reducir la exposición al riesgo. De acuerdo a dicha premisa, el presente trabajo se ha centrado en el ámbito de las empresas familiares españolas de mediano tamaño durante el período de crisis 2008-2011, realizándose un análisis empírico que se dirige a contrastar la hipótesis que presupone que la composición por género del consejo de administración influye en la adopción de unas estrategias financieras más conservadoras que encontrarán reflejo en unos relativamente mayores niveles de solvencia de la firma.

Los resultados obtenidos con el análisis empírico ponen en evidencia que la participación de mujeres en los consejos de administración de las empresas familiares se corresponde con perfiles corporativos que presentan unos mayores niveles de liquidez y que exhiben un comparativamente más elevado grado de conservadurismo financiero, lo cual también sintoniza con los rasgos prototípicos de liderazgo femenino señalado por las contribuciones que nos preceden, que apuntan a una tendencia sistemática a evitar las preferencias por el riesgo. Consecuentemente, las composiciones de los consejos con mayor participación de mujeres se configuran como un factor que muestra una mayor capacidad de resiliencia organizacional en lo relativo al riesgo financiero.

Agradecimientos

Los autores quieren agradecer las sugerencias metodológicas recibidas por parte de integrantes de Academia de Ciencias Administrativas, A. C. (ACACIA) de México, en relación con un estudio empírico previo basado en la misma muestra aquí utilizada. Asimismo, extienden su agradecimiento a los participantes en el XVI CICA, por los comentarios efectuados en la presentación de la comunicación en octubre de 2017.

Referencias

Armeanu, D.Ș., Vintilă, G., Gherghina, Ș.C., Petrache, D.C. (2017) Approaches on Correlation between Board of Directors and Risk Management in Resilient Economies. *Sustainability*, 9 (2), p. 173.

Arnold, K.A., Loughlin, C., Walsh, M.M. (2016) Transformational Leadership in an Extreme Context: Examining Gender, Individual Consideration and Self-sacrifice. *Leadership & Organization Development Journal*, 37 (6), pp. 774-788.

Barton, M.A., Sutcliffe, K.M., Vogus, T.J.; Dewitt, T. (2015) Performing under Uncertainty: Contextualized Engagement in Wildland Firefighting. *Journal of Contingencies and Crisis Management*, 23 (2), pp.74-83.

Cassar, G., Holmes, S. (2003) Capital Structure and Financing of SMEs: Australian evidence. *Accounting & Finance*, 43 (2), 123-147.

Collins, S. (2015): *Strategising for Resilience*. Thesis. Victoria University of Wellington.

Coutu, D.L. (2002) How Resilience Works. *Harvard Business Review*, 80 (5), pp. 46-55.

Crevani, L., Lindgren, M., Packendorff, J. (2010) Leadership, not Leaders: On the Study of Leadership as Practices and Interactions. *Scandinavian Journal of Management*, 26, pp. 77-86.

DE Moor, L., Wiczorek-Kosmala, M., Joanna Blach, J. (2016) SME Debt Financing Gap: The Case of Poland. *Transformation in Business and Economics*, 15 (3), pp. 274-291.

Finkelstein, S., Mooney, A.C. (2003) Not the Usual Suspects: How to Use Board Process to Make Boards Better. *The Academy of Management Executive*, 17 (2), pp.101-113.



Francis, B., Hasan, I., Wu, Q. (2013) The Benefits of Conservative Accounting to Shareholders: Evidence from the Financial Crisis. *Accounting Horizons*, 27 (2), pp. 319-346.

Gittell, J.H., Cameron, K., LIM, S., RIVAS, V. (2006) Relationships, Layoffs, and Organizational Resilience. *The Journal of Applied Behavioral Science*, 42 (3), pp. 300-329.

Hamel, G., Valikangas, L. (2003) The Quest for Resilience. *Harvard Business Review*, 81 (9), pp. 52-65.

Harland, L., Harrison, W., Jones, J.R., Reiter-Palmon, R. (2005) Leadership Behaviors and Subordinate Resilience. *Journal of Leadership & Organizational Studies*, 11 (2), pp. 2-14.

Herbane, B. (2010) Small Business Research: Time for a Crisis-based View. *International Small Business Journal*, 28 (1), pp. 43-64.

Hughes, A. (1997) Finance for SMEs: A UK Perspective. *Small Business Economics*, 9 (2), pp. 151-168.

Lee, A.V., Vargo, J., Seville, E. (2013) Developing a Tool to Measure and Compare Organizations' resilience. *Natural Hazards Review*, 14 (1), pp. 29-41.

Lengnick-Hall, C.A., Beck, T.E., Lengnick-Hall, M.L. (2011) Developing a Capacity for Organizational Resilience through Strategic Human Resource Management. *Human Resource Management Review*, 21, pp. 243-255.

Liang, D., Lu, C.C., Tsai, C.F., Shih, G.A. (2016) Financial Ratios and Corporate Governance Indicators in Bankruptcy Prediction: A Comprehensive Study. *European Journal of Operational Research*, 252 (2), pp. 561-572.

Mabey, CH. (2013) Leadership Development in Organizations: Multiple Discourses and Diverse Practice. *International Journal of Management Reviews*, 15 (4), pp. 359-380.

Maier, M. (2014) The Imperative for Servant-leadership: Reflections on the (enduring) Dysfunctions of Corporate Masculinity. En Burke, R.J.; Major, D.A. (eds.): *Gender in Organizations: Are Men Allies or Adversaries to Women's Career Advancement?*, 93-117. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

Miller, D.; Le Breton-Miller, L. (2006) Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities. *Family Business Review*, 19 (1), pp. 73-87.

Pal, R., Torstensson, H.; Mattila, H. (2014) Antecedents of Organizational Resilience in Economic Crises—an Empirical Study of Swedish Textile and Clothing SMEs. *International Journal of Production Economics*, 147, pp. 410–428.

Pfeffer, J. (1983) Organizational Demography. *Research in Organizational Behavior*, 5, pp. 299–357.

Rosener, J.B. (1990) Ways Women Lead. *Harvard Business Review*, 68 (6), pp.119–125.

Ryan, M.K., Haslam, S.A. (2005) The Glass Cliff: Evidence that Women Are Over-represented in Precarious Leadership Positions. *British Journal of Management*, 16, pp. 81–90.

Ryan, M.K., Haslam, S.A., Hersby, M.D., Bongiorno, R. (2011) Think Crisis–Think female: The Glass Cliff and Contextual Variation in the Think Manager–Think Male Stereotype. *Journal of Applied Psychology*, 96 (3), p. 470.

Sabatino, M. (2016) Economic Crisis and Resilience: Resilient Capacity and Competitiveness of the Enterprises. *Journal of Business Research*, 69 (5), p. –1927.

Shaw, J.B., Barrett–Power, E. (1998) The Effects of Diversity on Small Work Group Processes and Performance. *Human Relations*, 51, pp. 1307–1325.

Sila, V., Gonzalez, A., Hagendorff, J. (2016) Women on Board: Does Boardroom Gender Diversity Affect Firm Risk? *Journal of Corporate Finance*, 36, pp. 26–53.

Strauss, J.P., Connerley, M.L. (2003) Demographics, Personality, Contact, and Universal Diverse Orientation: An Exploratory Examination. *Human Resource Management*, 42 (2), pp. 159–174.

Sullivan–Taylor, B., branicki, L. (2011) Creating Resilient SMEs: Why one Size Might not it all. *International Journal of Production Research*, 49 (18), pp. 5565–5579.

Van der Walt, N., Ingley, C. (2003) Board Dynamics and the Influence of Professional Background, Gender and Ethnic Diversity of Directors. *Corporate Governance: An International Review*, 11 (3), pp. 218–234.

Vogus, T.J., Sutcliffe, K.M. (2007) Organizational Resilience: Towards a Theory and Research Agenda. *Proceedings of IEEE International Conference on Systems, Man and Cybernetics*, pp. 3418–3422.

Werhane, P.H., painter–Morland, M. (eds.) (2011) *Leadership, Gender and Organization*, pp. 1–8. Netherlands: Springer.



Williams, T., Gruber, D., Sutcliffe, K., Shepherd, D., Zhao, E.Y. (2017) Organizational Response to Adversity: Fusing Crisis Management and Resilience Research Streams. *Academy of Management Annals*, 11(2), pp. 733-769.

Williams, K.Y., O'reilly, C.A. (1998) Demography and Diversity in Organizations: A Review of 40 Years of Research. *Research in Organizational Behavior*, 20, pp. 77-140.

Wilson, N., Altanlar, A. (2009) Director Characteristics, Gender Balance and Insolvency Risk: An Empirical Study. Working paper. University of Leeds.

Wilson, N., Wright, M., Scholes, L. (2013) Family business survival and the role of boards. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37 (6), pp. 1369-1389.

Wood, W., Eagly, A.H. (2012) Biosocial Construction of Sex Differences and Similarities in Behavior. *Advances in Experimental Social Psychology*, 46, pp. 55-123.



Efeitos da adoção da IFRS 10 na composição dos grupos: um estudo exploratório

Mariana Calçada Lopes

Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL)
Avenida das Forças Armadas, Edifício II
1649-026 Lisboa, Portugal
Mariana_calcada@iscte-iul.pt

Ana Isabel Lopes

Corresponding author
Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL),
Business Research Unit (BRU-IUL)
Avenida das Forças Armadas, Edifício II, Gabinete D5.06
1649-026 Lisboa, Portugal
Telefone: +351 217 903 000 | Ext. 221006
Ana.Isabel.Lopes@iscte-iul.pt

Data Submissão: 14 maio 2017



Resumo

Este estudo apresenta evidência sobre os efeitos da adoção da *International Financial Reporting Standard (IFRS) 10, Consolidated Financial Statements (2011)*, emitida pelo *International Accounting Standards Board (IASB)* e integrada no denominado “pacote de consolidação”. Esta IFRS introduz várias alterações que potencialmente afetam a composição dos grupos de entidades. O presente estudo tem natureza exploratória e traduz uma investigação preliminar, oferecendo uma caracterização da adoção da IFRS 10 e, assim, contribuindo para a literatura, ainda escassa, sobre os seus efeitos. A amostra inclui entidades com títulos admitidos à cotação na Alemanha, França e Reino Unido, sobre cujas demonstrações financeiras consolidadas do ano da adoção e do seu comparativo, se efetuou uma análise de conteúdo. Os resultados sugerem a existência de um elevado número de casos com alterações na composição dos grupos de entidades, mas sem efeitos materiais, tendo sido as entidades do Reino Unido e do setor financeiro, as mais afetadas pela adoção da IFRS 10.

Palavras-chave: IFRS 10, grupos de entidades, perímetro de consolidação, consolidação de contas, demonstrações financeiras consolidadas

Abstract

This study presents evidence on the effects of the adoption of the *International Financial Reporting Standard (IFRS) 10, Consolidated Financial Statements (2011)*, issued by the *International Accounting Standards Board (IASB)* and integrated in the so-called “consolidation package”. This IFRS introduces several changes that potentially affect the composition of groups of entities. The present study is exploratory in nature and consists of a preliminary investigation, offering a characterization of the adoption of IFRS 10 and, thus, contributing to the still scarce literature on its effects. The sample covers entities listed in Germany, France and the United Kingdom, and a content analysis is performed based on their consolidated financial statements (year of adoption and its comparative). The results suggest the existence of many cases with changes in the composition of groups of entities, but with no material effects, and that the entities from the United Kingdom and the financial sector were the most affected by the adoption of IFRS 10.

Keywords: IFRS 10, groups of entities, scope of consolidation, consolidation of accounts, consolidated financial statements

1. Introdução

O presente estudo pretende analisar os efeitos da adoção da IFRS 10, *Consolidated Financial Statements* (IASB 2011a). Esta IFRS foi emitida a 12 de maio de 2011, devido principalmente à inconsistência nas (e entre as) anteriores normas relativas ao reporte de interesses noutras entidades. Desta forma, as alterações feitas pelo IASB objetivaram incrementar a qualidade do reporte financeiro, nomeadamente, quanto à consistência, transparência, comparabilidade e utilidade (IASB 2011b, 2011c, 2011d), tendo entrado efetivamente em vigor, para entidades na União Europeia, nos períodos iniciados em ou após 1 de janeiro de 2014, mas sendo permitida, voluntariamente, a sua adoção antecipada.

A IFRS 10 introduz um novo modelo de consolidação, aplicável a todas as entidades, assente num novo conceito de controlo e num guia de aplicação que permite o emprego efetivo do “*de facto*” control (IASB 2011b, 2011d). Além disso, reformula a consolidação de entidades estruturadas e considera relações de agente-principal nos grupos de entidades.

Os efeitos da adoção de novas normas, ou alteração de normas já existentes, têm sido de interesse para a investigação na área da Contabilidade. Estudos anteriores evidenciam efeitos benéficos para as entidades, os investidores e demais utilizadores da informação financeira (e.g. Mulford e Quinn 2008; So e Smith 2009a, 2009b; Fiechter 2011; Hsu *et al.* 2015; Hsu e Pourjalali 2015). Porém, outros autores alegam nenhum efeito (e.g. Lopes *et al.* 2012) ou efeitos não benéficos das alterações (e.g. Mitra e Hossain 2009; Paananen *et al.* 2012).

No entanto, a literatura sobre os efeitos específicos da adoção da IFRS 10 é ainda escassa. Foram preliminarmente analisados na Alemanha, França e Reino Unido, mas só no contexto dos estudos europeus do EFRAG (2012) e da ESMA (2016), com poucas entidades destes países, e no estudo de Priscilla e Ariyanto (2014), que focou o setor bancário do Reino Unido.

Estudos anteriores sobre os efeitos da adoção da IFRS 10 dividem-se entre a previsão de efeitos limitados e imateriais (e.g. IASB 2011e; EFRAG 2012; Priscilla e Ariyanto 2014; Vašek e Gluzová 2014; Gluzová 2015) ou efeitos vastos e materiais (e.g. Büdy-Rózsa 2012; ESMA 2014, 2016).

O presente estudo visa contribuir para a literatura sobre a qualidade contabilística das demonstrações financeiras, após alterações normativas (e.g. Barth *et al.* 2008; Paananen e Lin 2009; Liu *et al.* 2011; Chua *et al.* 2012; Zeghal *et al.* 2012; Christensen *et al.* 2015). Particularmente, o presente estudo visa contribuir para reduzir a lacuna existente na análise dos efeitos da adoção da IFRS 10,

dado que o IASB visou aumentar a qualidade do reporte financeiro, mas não apresentou ainda qualquer estudo de impacto após a adoção desta norma.

Este estudo, que utilizará uma abordagem exploratória, insere-se numa investigação de maior dimensão que está neste momento a ser desenvolvida. Neste trabalho iremos apenas apresentar os resultados referentes a um estudo de caracterização sobre a adoção da IFRS 10 em três países: Alemanha, França e Reino Unido. A escolha destes países resulta das suas próprias características económico-financeiras. Por possuírem setores industriais, mercados de capitais e entidades de maior dimensão e complexidade, torna-se mais provável a existência de grupos de entidades decorrentes dos processos de concentração de negócios, requisito fulcral para um estudo na área da consolidação de contas e do reporte de interesses noutras entidades. Alemanha, França e Reino Unido são classificados como mercados de grande dimensão (ESMA 2016), por detem mais de 500 entidades com títulos admitidos à cotação e que, por serem da União Europeia, aplicam as *International Accounting Standards* (IAS)/ IFRS no seu relato consolidado. Com diferentes tradições legais (ver La Porta *et al.* 1998 e Nobes 2008), que afetam as escolhas contabilísticas, estes países têm sido analisados em muitos estudos empíricos, por exemplo, sobre consolidação de contas e o reporte de interesses noutras entidades (e.g. Lourenço e Curto 2010; Lopes *et al.* 2012; Lourenço *et al.* 2012).

As restantes secções do estudo são apresentadas da seguinte forma: a Secção 2 enquadra a emissão do novo “pacote de consolidação” e revê a literatura anterior sobre os efeitos da adoção ou alteração de normas, nomeadamente, quanto à IFRS 10; a Secção 3 apresenta a metodologia do estudo e a seleção da amostra; a Secção 4 reporta a caracterização da amostra e os resultados do estudo; a Secção 5 discute os resultados e a Secção 6 revela as conclusões.

2. A alteração da IFRS 10 e sua relação com a literatura anterior

2.1. O novo “pacote de consolidação”

A 12 de maio de 2011, o IASB concluiu os projetos sobre consolidação de contas e o reporte de interesses em acordos conjuntos, adicionados à sua agenda em 2003, com a emissão de um “pacote de consolidação” ou “pacote de cinco”, termos referidos por Priscilla e Ariyanto (2014) e vulgarmente indicados nos relatórios anuais examinados. Este “pacote” inclui cinco normas: três novas [IFRS 10; IFRS 11, *Joint Arrangements* (2011); IFRS 12, *Disclosure of Interests in Other Entities* (2011)] e duas alteradas [IAS 27, *Separate Financial Statements* (2011); IAS 28, *Investments in Associates and Joint Ventures* (2011)] (IASB 2011c).



O novo “pacote de consolidação” resulta da necessidade de haver uma resposta do IASB à crise financeira global, particularmente, ao tratamento contabilístico das atividades mantidas fora da Demonstração da Posição Financeira e aos requisitos de divulgação sobre interesses noutras entidades (e.g. IASB 2011b; IFRS Foundation 2011). Além disso, era imperativo fomentar maior rigor e consistência nas (e entre as) IFRS sobre estes temas, inclusive, face aos U.S. *Generally Accepted Accounting Principles* (U.S. GAAP) (e.g. IASB 2011b, 2011c). Para o IASB (2011b, 2011c, 2011d), as alterações promovidas aumentaram a consistência, transparência, comparabilidade e utilidade do reporte financeiro para os mercados de capitais.

A IFRS 10 introduz um conjunto de princípios para a apresentação e preparação de demonstrações financeiras consolidadas, quando uma entidade controle pelo menos outra, e substituiu a IAS 27 *Consolidated and Separate Financial Statements* (2008), na parte que respeita ao relato consolidado, e a SIC *Interpretation 12 Consolidation-Special Purpose Entities*, na sua totalidade (IASB 2011a). Esta norma apresenta um novo e único modelo de consolidação, comum a todas as entidades (incluindo entidades estruturadas), e assenta num novo conceito de controlo. Assim, um investidor controla uma investida se e só se (1) tiver poder sobre a investida, (2) estiver exposto a (ou tiver direito a) resultados variáveis, pelo envolvimento com a investida, e se (3) for capaz de usar o seu poder sobre a investida, para afetar o valor dos resultados para o investidor. A IFRS 10 inclui ainda um guia de aplicação com exemplos sobre como pode haver controlo sobre uma investida, se o investidor não detém a maioria dos direitos de voto, o que permitiu a aplicação efetiva do “*de facto*” control (e.g. controlo mesmo sem a maioria dos direitos de voto). Tal conceito já estava implícito na IAS 27, mas não estava exemplificado, razão pela qual predominava o controlo financeiro (e.g. controlo pela existência da maioria dos direitos de voto). Além disso, a IFRS 10 altera a consolidação de entidades estruturadas, deixando de ter regras distintas das subsidiárias, e dá orientações para os casos de relações de agente-principal nos grupos de entidades (ver IASB 2011b e IASB 2011d, para estes e outros esclarecimentos sobre a IFRS 10).

2.2. Literatura anterior relacionada

Diversos estudos empíricos têm sido publicados sobre os efeitos da adoção de novas normas (e.g. Mulford e Quinn 2008; Mitra e Hossain 2009; So e Smith 2009a, 2009b; Houmes e Boylan 2010) ou sobre a alteração de normas já existentes (e.g. Fiechter 2011; Lopes *et al.* 2012; Paananen *et al.* 2012; Hsu *et al.* 2015; Hsu e Pourjalali 2015).

Estes estudos têm analisado vários temas, nomeadamente, reclassificação de ativos financeiros (e.g. Fiechter 2011; Paananen *et al.* 2012), conceito de controlo (e.g. Hsu *et al.* 2015; Hsu e Pourjalali 2015), apresentação dos ganhos ou perdas por flutuações de justo valor em propriedades de investimento (e.g. So

e Smith 2009a), apresentação de interesses que não controlam (e.g. Mulford e Quinn 2008; So e Smith 2009b; Lopes *et al.* 2012) e mensuração e reconhecimento de planos de benefícios definidos (e.g. Mitra e Hossain 2009; Houmes e Boylan 2010). Contudo, estes estudos têm focado dois grandes efeitos: efeitos nas rubricas das demonstrações financeiras e rácios financeiros (e.g. Mulford e Quinn 2008; Fiechter 2011) e efeitos nos mercados de capitais (e.g. Mitra e Hossain 2009; So e Smith 2009a, 2009b; Lopes *et al.* 2012; Paananen *et al.* 2012).

Os efeitos da adoção ou alteração de normas podem ser diversos, muitas vezes dependendo da temática. A diminuição do valor de mercado (e.g. Paananen *et al.* 2012) e do retorno das ações (e.g. Mitra e Hossain 2009), tem sido documentada. Porém, a grande parte dos estudos sugere efeitos benéficos para as entidades, os investidores e demais utilizadores da informação financeira, refletidos nas demonstrações financeiras e rácios financeiros (e.g. Mulford e Quinn 2008; Fiechter 2011), nos investimentos efetuados pelas (e nas) entidades (e.g. Hsu *et al.* 2015), no valor de mercado e no retorno das ações (e.g. So e Smith 2009a), no poder informativo do reporte financeiro (e.g. Hsu e Pourjalali 2015) e na compreensão das demonstrações financeiras por parte dos investidores (e.g. So e Smith 2009b).

A análise da adoção da IFRS 10 é ainda reduzida (e.g. Gluzová 2015), pelo que constitui uma oportunidade de investigação em Contabilidade, reconhecida até pelo próprio IASB. Estudos anteriores, ainda que escassos, sugerem efeitos limitados e imateriais da sua adoção (e.g. IASB 2011e; EFRAG 2012; Priscilla e Ariyanto 2014; Vašek e Gluzová 2014; Gluzová 2015). Outros autores antecipam, contudo, efeitos significativos e em maior número de grupos de entidades (e.g. Büdy-Rózsa 2012; ESMA 2014, 2016).

O IASB (2011e) era de opinião que a maioria das decisões de consolidação não seria afetada, mas que as empresas-mãe podiam vir a consolidar novas investidas e/ou a excluir investidas antes consolidadas, sobretudo, em grupos complexos (i.e., grupos de entidades onde o controlo não resulta da maioria dos direitos de voto). Em sede do processo de endosso do “pacote de consolidação”, o *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG) (2012) inquiriu 27 entidades da União Europeia e Turquia e de várias indústrias, sobre os benefícios e desafios dos novos requisitos da IFRS 10. A maioria das entidades indicou não consolidar investidas pelo “*de facto*” control, assumiu interesses em entidades estruturadas (tendo 6 previsto consolidar e 7 previsto excluir da consolidação entidades estruturadas, pela adoção da IFRS 10) e cerca de 40% das entidades identificaram relações de agente-principal no seu perímetro de consolidação. Porém, em todos estes casos, a maioria das entidades não previu efeitos materiais na sua Demonstração da Posição Financeira. Também Priscilla e Ariyanto (2014) apuraram efeitos imateriais da adoção da IFRS 10 nas contas consolidadas de 7 bancos cotados da Austrália, Áustria e Reino Unido, entre 2012 e 2014. Contudo, os 7 grupos de entidades mudaram, sugerindo efeitos em maior

número de casos do que o IASB (2011e) antecipou. O estudo de Vašek e Gluzová (2014) avaliou as expectativas de 13 entidades cotadas da República Checa, sobre os efeitos da adoção da IFRS 10, em relatórios anuais de 2013. Segundo conclui, a maioria das entidades não prevê efeitos materiais da adoção da IFRS 10 nas contas consolidadas, sustentando a previsão de efeitos limitados do IASB (2011e). A ocorrência de efeitos limitados e não materiais é ainda defendida por Gluzová (2015), que observou efeitos da adoção da IFRS 10 em apenas 10% das 40 entidades cotadas da República Checa e Polónia que analisou (materializados na consolidação de 26 investidas e no aumento de 0,13% do total do Ativo), em relatórios anuais de 2012 a 2014.

Por sua vez, a *European Securities and Markets Authority* (ESMA) (2014) indicou que a adoção da IFRS 10 pode ter afetado significativamente as políticas contabilísticas das empresas-mãe e alterado o seu perímetro de consolidação, tendo inclusive concluído em 2015 que praticamente um terço das 103 entidades com títulos admitidos à cotação em 26 países do Espaço Económico Europeu (EEE), que foram analisadas, terá mudado o método de consolidação em 2014, ao adotar a IFRS 10 (ESMA, 2016). Tal contraria a expectativa de efeitos limitados e imateriais da adoção da IFRS 10, a par do trabalho de Büdy-Rózsa (2012). Este último, através de um exemplo ilustrativo dos efeitos da adoção da IFRS 10 e IFRS 11, sugeriu que estas normas podem afetar significativamente a qualificação como subsidiária, associada ou acordo conjunto, as contas consolidadas das empresas-mãe e os seus rácios financeiros de liquidez, solvabilidade e rentabilidade.

Posto isto, o presente estudo visa contribuir para a literatura sobre os efeitos da adoção da IFRS 10, colmatando assim as lacunas existentes na sua análise. Pretende, igualmente, inferir sobre a qualidade do reporte financeiro consolidado após as alterações introduzidas pela IFRS 10, já que esse foi o principal objetivo do IASB, mas este ainda não apresentou qualquer estudo de impacto após a sua adoção.

3. Metodologia de investigação

3.1. Metodologia do estudo exploratório

O presente estudo é de natureza exploratória e traduz uma investigação preliminar que visa explorar como certas práticas são adotadas (Ryan *et al.* 2002; Smith 2015). Em particular, tem por objetivo explorar a adoção da IFRS 10, permitindo descrever, ilustrar e analisar os seus efeitos. Os dados qualitativos e quantitativos a apresentar neste estudo de caracterização sustentam uma base para discussão e um ponto de partida para a continuação deste estudo numa vertente mais positivista, sendo útil para a sua conceção e para a futura definição de hipóteses de investigação (Ryan *et al.* 2002).

Para o alcance dos objetivos deste estudo, a análise de conteúdo às demonstrações financeiras consolidadas incluídas nos relatórios anuais das entidades examinadas foi indispensável, sendo a principal fonte de recolha de informação sobre a adoção da IFRS 10.

Em particular, sempre que uma política contabilística é alterada por exigência de uma IAS/IFRS, essa alteração deve obedecer ao preconizado na IAS 8, *Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors* (2003). Assim, a IAS 8 aplica-se às alterações efetuadas às políticas contabilísticas sobre consolidação de contas e o reporte de interesses noutras entidades, por força da adoção do “pacote de consolidação”. Os respetivos requisitos de divulgação para as alterações de políticas contabilísticas decorrentes do novo “pacote de consolidação” são os requisitos de divulgação gerais que constam na IAS 8, especificamente, a indicação: (1) do título da norma, (2) da natureza da alteração na política contabilística e (3) do valor dos ajustamentos efetuados às demonstrações financeiras, entre outros. Assim, de um modo geral, estes foram os principais conteúdos recolhidos manualmente dos relatórios anuais analisados e que serviram de base ao estudo que se apresenta.

3.2. Seleção da amostra e recolha de dados

A amostra assentou nas entidades da Alemanha (Bolsa de Valores de *Frankfurt*), França (*Euronext Paris*) e Reino Unido (Bolsa de Valores de Londres) incluídas nos índices bolsistas HDAX (Alemanha), SBF 120 (França) e FTSE 100 (Reino Unido), a 29 de setembro de 2016.

A utilização destes índices bolsistas permitiu garantir a existência de equilíbrio na amostra inicial quanto ao peso de cada país em análise, fator que também foi assegurado na amostra final, à luz do que fizeram outros autores (e.g. Demerens *et al.* 2014). A amostra inicial totalizou 331 entidades (110 alemãs, 120 francesas e 101 inglesas).

Este estudo recorreu a duas fontes de recolha de dados: a base de dados *Thomson Reuters Datastream* e a recolha e análise manual dos relatórios anuais das entidades da amostra. A base de dados *Thomson Reuters Datastream* foi utilizada para extração da amostra inicial e para recolha de toda a informação de mercado e parte da informação contabilística. A recolha manual de dados a partir das demonstrações financeiras consolidadas incluídas nos relatórios anuais das entidades da amostra, constituiu a principal fonte para a análise de conteúdo.

Para cada entidade foram selecionados e analisados os relatórios anuais relativos ao ano da adoção do “pacote de consolidação” e ao ano imediatamente precedente, nos quais foi efetuada uma análise de conteúdo às Notas das demonstrações financeiras consolidadas, de modo a se identificar: (1) o sistema normativo implícito à preparação do relato consolidado; (2) a data da adoção



do “pacote de consolidação”; (3) informação qualitativa quanto aos efeitos da adoção da IFRS 10, entenda-se, (i) se houve efeitos, (ii) que tipo de efeitos houve e (iii) se esses efeitos foram materiais; (4) informação quantitativa quanto aos efeitos da adoção da IFRS 10, ou seja, os valores monetários de uma eventual correção às rubricas das contas consolidadas relativas ao ano anterior ao da adoção do “pacote de consolidação”. Estas fontes de recolha de dados são frequentes em metodologias de investigação “quantitativas”.

A amostra inicial foi reduzida como se apresenta na Tabela 1. Foram excluídas: (1) as entidades integrantes dos índices bolsistas referidos, mas que não provêm dos países em análise, (2) as entidades do SBF 120 cotadas na *Euronext* de Bruxelas ou de Amesterdão, e não na *Euronext* de Paris, e (3) as entidades sem relato consolidado. Também se excluíram as entidades que preparam contas consolidadas segundo as U.S. GAAP e as entidades que não indicaram a data da adoção do “pacote de consolidação”. As entidades que aplicaram o “pacote de consolidação” prospetivamente, e não retrospectivamente, foram também excluídas para garantia de consistência na amostra (embora a adoção prospetiva seja, excecionalmente, permitida). Na amostra final, que engloba 254 entidades, não constam ainda as entidades para as quais não se obteve informação suficiente para o desenvolvimento deste estudo.

Tabela 1: Constituição da amostra

	Nº de entidades
Composição do HDAX, SBF 120 e FTSE 100 a 29 de setembro de 2016	331
- Entidades do HDAX, SBF 120 e FTSE 100 que não são da Alemanha, França e Reino Unido, respetivamente	-1
- Entidades do SBF 120 não cotadas na <i>Euronext</i> Paris	-5
= Composição do HDAX, SBF 120 e FTSE 100 a analisar	325
- Entidades sem relatórios anuais na língua inglesa	-3
- Entidades que não preparam demonstrações financeiras consolidadas	-3
- Entidades que não aplicam IFRS ou sistema normativo considerado equivalente na preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas	-1
= Entidades abrangidas pela transição das anteriores normas sobre reporte de interesses noutras entidades, para o novo “pacote de consolidação” do IASB	318
- Entidades que não indicaram a data da adoção do “pacote de consolidação”	-10
- Entidades que aplicaram prospetivamente o “pacote de consolidação”	-2
- Entidades com manifestas inconsistências na aplicação das novas normas	-8
= Entidades cujos efeitos da adoção da IFRS 10 podem ser analisados	298
- Entidades criadas, encerradas ou com reestruturações relevantes no período de análise	-22
- Entidades que mudaram o seu período de reporte durante o período de análise	-1
- Entidades sem a informação necessária para o desenvolvimento do estudo	-21
= Amostra Final	254

A análise das 254 entidades materializou-se na recolha manual de dados em 508 relatórios anuais, dos seguintes anos de reporte: (1) 2011 e 2012 (1 entidade, 0,39%); (2) 2012 e 2013 (51 entidades, 20,08%); (3) 2013 e 2014 (155 entidades, 61,02%); (4) 2012/2013 e 2013/2014 (14 entidades, 5,51%); (5) 2013/2014 e 2014/2015 (33 entidades, 12,99%).

4. Resultados do estudo exploratório

4.1. Caracterização da amostra

4.1.1. Distribuição por período anual de reporte

O período anual de reporte das 254 entidades da amostra encontra-se indicado na Tabela 2.

Tabela 2: Distribuição da amostra por período anual de reporte

Período anual de reporte	n	%
1 de janeiro – 31 de dezembro	207	81,50
1 de abril – 31 de março	17	6,69
1 de julho – 30 de junho	7	2,76
1 de outubro – 30 de setembro	10	3,94
Outros	13	5,12
Total	254	100,00

A maioria das 254 entidades apresentou relatórios anuais cujo período de reporte coincide com o ano civil (207 entidades, 81,50%). Porém, 47 entidades (18,50%) revelaram outros períodos anuais de reporte, sendo os mais comuns: 1 de abril – 31 de março (17 entidades, 6,69%), 1 de outubro – 30 de setembro (10 entidades, 3,94%) e 1 de julho – 30 de junho (7 entidades, 2,76%). Das 47 entidades, 13 revelaram ainda períodos anuais de reporte diferentes dos já referidos, os quais não foram apresentados separadamente dada a sua diversidade.

4.1.2. Distribuição por países e por indústrias

A Tabela 3, Secção A, apresenta a distribuição da amostra pelos três países em análise. Há um equilíbrio na distribuição das 254 entidades, sendo a Alemanha o país mais representado, com 89 entidades (35,04%), seguindo-se a França com 88 entidades (34,65%) e o Reino Unido com 77 entidades (30,31%).

Na Tabela 3, Secção B, consta a distribuição da amostra final por indústria, com base no *Industry Classification Benchmark* (ICB). Alguns estudos anteriores quanto aos efeitos da adoção ou alteração de normas excluem frequentemente da análise o setor financeiro (e.g. So e Smith 2009b; Lopes *et al.* 2012; Hsu *et al.*

2015; Hsu e Pourjalali 2015), visando assim evitar enviesamentos derivados de estruturas e práticas contabilísticas distintas. Porém, alguns autores têm assumido a possibilidade de terem ocorrido efeitos distintos da adoção da IFRS 10 entre entidades financeiras e entidades não financeiras (e.g. EFRAG 2012; Deloitte 2013; Priscilla e Ariyanto 2014; Vašek e Gluzová 2014; Gluzová 2015).

Parece assim justificar-se a inclusão de entidades de todas as indústrias, para efeitos deste estudo exploratório. A Secção B da Tabela 3 indica que 44 entidades são de índole financeira (17,32%) e que as restantes são de índole não financeira (82,68%). Mais especificamente, 48 das 254 entidades (18,90%) são do setor de Produtos industriais, 44 (17,32%) são de Serviços financeiros, 37 (14,57%) são de Bens de consumo e 36 (14,17%) de Serviços de consumo, representando cada uma das restantes indústrias menos de 10% do total da amostra.

Tabela 3: Distribuição da amostra por país e por indústria

Secção A: Distribuição por país				
País	Bolsa de Valores	Índice Bolsista	n	%
Alemanha	Bolsa de Valores de <i>Frankfurt</i>	<i>HDAX</i>	89	35,04
França	<i>Euronext Paris</i>	<i>SBF 120</i>	88	34,65
Reino Unido	Bolsa de Valores de Londres	<i>FTSE 100</i>	77	30,31
Total			254	100,00

Secção B: Distribuição por indústria, em cada país

Indústria	Total		Alemanha		França		Reino Unido	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Petróleo e gás	7	2,76	2	2,25	4	4,55	1	1,30
Matérias básicas	23	9,06	12	13,48	3	3,41	8	10,39
Produtos industriais	48	18,90	20	22,47	19	21,59	9	11,69
Bens de consumo	37	14,57	11	12,36	14	15,91	12	15,58
Cuidados de saúde	21	8,27	10	11,24	7	7,95	4	5,19
Serviços de consumo	36	14,17	6	6,74	16	18,18	14	18,18
Telecomunicações	6	2,36	3	3,37	1	1,14	2	2,60
Serviços públicos	12	4,72	2	2,25	5	5,68	5	6,49
Serviços financeiros	44	17,32	9	10,11	14	15,91	21	27,27
Tecnologia	20	7,87	14	15,73	5	5,68	1	1,30
Total	254	100,00	89	100,00	88	100,00	77	100,00

Medida de Associação (entre a variável indústria e a variável país): V de Cramer = 0,278

Para a distribuição da amostra por indústria foi utilizado o *Industry Classification Benchmark* (ICB), no qual: Petróleo e gás (ICB 0001); Matérias básicas (ICB 1000); Produtos industriais (ICB 2000); Bens de consumo (ICB 3000); Cuidados de saúde (ICB 4000); Serviços de consumo (ICB 5000); Telecomunicações (ICB 6000); Serviços públicos (ICB 7000); Serviços financeiros (ICB 8000); Tecnologia (ICB 9000).

A Secção B da Tabela 3 permite também enquadrar as entidades da amostra em função da indústria, em cada país em análise. A indústria dos Produtos industriais é predominante na Alemanha (20 entidades, 22,47%) e na França (19 entidades, 21,59%) enquanto que, no Reino Unido, os Serviços financeiros (21 entidades, 27,27%) são a indústria com maior número de entidades. Os Serviços de consumo ocupam a segunda posição na França e no Reino Unido representando, em ambos, 18,18% do total das entidades, enquanto na Alemanha essa posição é assumida pelo setor tecnológico. Apesar das diferenças encontradas nos perfis de indústria dos países em análise, as indústrias de Petróleo e gás, Telecomunicações e Serviços públicos são pouco representadas nos três países e as indústrias de Produtos industriais, Bens de consumo e Serviços financeiros têm alguma expressão nos três países. Assim, a associação entre a variável *indústria* e a variável *país* é considerada fraca na amostra final, assumindo-se a utilização da medida de associação V de Cramer para a análise (V de Cramer = 0,278) (ver Bryman e Bell 2007 e Smith 2015, quanto ao uso do V de Cramer). Parece assim haver uma associação reduzida entre os países em análise e as indústrias desses países, o que se assume como favorável à inclusão destas duas variáveis num estudo posterior sobre relações causais quanto aos efeitos da adoção da IFRS 10.

4.2. Caracterização da adoção da IFRS 10

4.2.1. Adoção do “pacote de consolidação”

Através da análise de conteúdo aos relatórios anuais das entidades que compõem a amostra final, foi possível identificar a data em que cada uma adotou o “pacote de consolidação”. Uma vez que a adoção das cinco normas do “pacote de consolidação” deve ser simultânea, a data da aplicação inicial do “pacote de consolidação” é considerada a data de início do período de reporte anual no qual as cinco normas foram adotadas pela primeira vez.

As datas de adoção identificadas estão na Tabela 4, juntamente com informação adicional sobre o ano e o modo de adoção. A maioria das entidades analisadas (188 entidades, 74,02%) optou por adotar o “pacote de consolidação” em 2014, data da sua aplicação obrigatória na União Europeia, enquanto 66 entidades (25,98%) adotaram-no voluntariamente até 2013.

Tabela 4: Data, ano e modo de adoção do «pacote de consolidação»

Data da Adoção	Ano da Adoção	Modo de Adoção	n	%
1 de janeiro de 2012	2012	Adoção Voluntária	1	0,39
			1	0,39
1 de janeiro de 2013	2013	Adoção Voluntária	51	20,08
1 de abril de 2013	2013	Adoção Voluntária	6	2,36
1 de julho de 2013	2013	Adoção Voluntária	3	1,18
1 de agosto de 2013	2013	Adoção Voluntária	2	0,79
1 de setembro de 2013	2013	Adoção Voluntária	1	0,39
1 de outubro de 2013	2013	Adoção Voluntária	2	0,79
			65	25,59
1 de janeiro de 2014	2014	Adoção Obrigatória	155	61,02
2 de fevereiro de 2014	2014	Adoção Obrigatória	1	0,39
3 de fevereiro de 2014	2014	Adoção Obrigatória	1	0,39
23 de fevereiro de 2014	2014	Adoção Obrigatória	1	0,39
28 de fevereiro de 2014	2014	Adoção Obrigatória	1	0,39
1 de março de 2014	2014	Adoção Obrigatória	1	0,39
16 de março de 2014	2014	Adoção Obrigatória	1	0,39
30 de março de 2014	2014	Adoção Obrigatória	1	0,39
1 de abril de 2014	2014	Adoção Obrigatória	11	4,33
1 de maio de 2014	2014	Adoção Obrigatória	1	0,39
1 de julho de 2014	2014	Adoção Obrigatória	4	1,57
14 de setembro de 2014	2014	Adoção Obrigatória	1	0,39
1 de outubro de 2014	2014	Adoção Obrigatória	8	3,15
1 de dezembro de 2014	2014	Adoção Obrigatória	1	0,39
			188	74,02
Total			254	100,00

A Secção A da Tabela 5 contém informação referente à adoção voluntária ou obrigatória do “pacote de consolidação”, nos países em análise. Mais de 80% das entidades da Alemanha e da França adotaram as cinco normas apenas quando estas se tornaram obrigatórias na União Europeia (i.e., em 2014), mas, no Reino Unido, a maioria das entidades (53,25%) adotou-as voluntariamente. No geral, constata-se que o modo de adoção do “pacote de consolidação” é influenciado de forma moderada pelo país de análise (V de Cramer = 0,411).

Na Secção B da Tabela 5 consta o perfil de adoção voluntária ou obrigatória do “pacote de consolidação”, por indústria. Há uma maior tendência para a adoção antecipada do “pacote de consolidação” nos setores de Petróleo e gás, Matérias básicas e Telecomunicações, mas nas restantes indústrias verifica-se o contrário. De um modo geral, contudo, os dados referentes à amostra final revelam uma fraca influência da indústria, no modo de adoção do “pacote de consolidação” (V de *Cramer* = 0,316).

Tabela 5: Modo de adoção do “pacote de consolidação” em diferentes contextos

Secção A: Modo de adoção do “pacote de consolidação”, por país

País	Modo de Adoção					
	Adoção Voluntária		Adoção Obrigatória		Total	
	n	%	n	%	n	%
Alemanha	11	12,36	78	87,64	89	100,00
França	14	15,91	74	84,09	88	100,00
Reino Unido	41	53,25	36	46,75	77	100,00
Total	66	25,98	188	74,02	254	100,00

Medida de Associação (entre a variável modo de adoção e a variável país): de *Cramer* = 0,411

Secção B: Modo de adoção do “pacote de consolidação”, por indústria

Indústria	Modo de Adoção					
	Adoção Voluntária		Adoção Obrigatória		Total	
	n	%	n	%	n	%
Petróleo e gás	4	57,14	3	42,86	7	100,00
Matérias básicas	12	52,17	11	47,83	23	100,00
Produtos industriais	6	12,50	42	87,50	48	100,00
Bens de consumo	6	16,22	31	83,78	37	100,00
Cuidados de saúde	5	23,81	16	76,19	21	100,00
Serviços de consumo	9	25,00	27	75,00	36	100,00
Telecomunicações	4	66,67	2	33,33	6	100,00
Serviços públicos	3	25,00	9	75,00	12	100,00
Serviços financeiros	14	31,82	30	68,18	44	100,00
Tecnologia	3	15,00	17	85,00	20	100,00
Total	66	25,98	188	74,02	254	100,00

Medida de Associação (entre a variável modo de adoção e a variável indústria): V de *Cramer* = 0,316

4.2.2. Efeitos da adoção da IFRS 10

A análise de conteúdo aos relatórios anuais das 254 entidades, relativos ao ano em que estas adotaram o “pacote de consolidação”, possibilitou a identificação dos efeitos da adoção da IFRS 10, que se apresenta na Tabela 6.

Tabela 6: Existência de efeitos da adoção da IFRS 10

Secção A: Existência de efeitos da adoção da IFRS 10, na amostra							
Houve efeitos?							
Sim		Não		Não menciona		Total	
n	%	n	%	n	%	n	%
154	60,63	92	36,22	8	3,15	254	100,00

Secção B: Existência de efeitos da adoção da IFRS 10, por país							
País	Houve efeitos?						
	Sim		Não		Total		
	n	%	n	%	n	%	
Alemanha	48	54,55	40	45,45	88	100,00	
França	53	63,10	31	36,90	84	100,00	
Reino Unido	53	71,62	21	28,38	74	100,00	
Total	154	62,60	92	37,40	246	100,00	

Medida de Associação (entre a variável houve efeitos? e a variável país): V de Cramer = 0,143

Secção C: Existência de efeitos da adoção da IFRS 10, por indústria							
Indústria	Houve efeitos?						
	Sim		Não		Total		
	n	%	n	%	n	%	
Petróleo e gás	3	42,86	4	57,14	7	100,00	
Matérias básicas	11	47,83	12	52,17	23	100,00	
Produtos industriais	28	63,64	16	36,36	44	100,00	
Bens de consumo	23	63,89	13	36,11	36	100,00	
Cuidados de saúde	14	66,67	7	33,33	21	100,00	
Serviços de consumo	19	55,88	15	44,12	34	100,00	
Telecomunicações	4	66,67	2	33,33	6	100,00	
Serviços públicos	10	83,33	2	16,67	12	100,00	
Serviços financeiros	32	72,73	12	27,27	44	100,00	
Tecnologia	10	52,63	9	47,37	19	100,00	
Total	154	62,60	92	37,40	246	100,00	

Medida de Associação (entre a variável houve efeitos? e a variável indústria): V de Cramer = 0,193

Da amostra, apenas 8 entidades (3,15%) não mencionaram se tiveram, ou quais foram, os efeitos da adoção da IFRS 10 (completamente omissas quanto a este assunto). Das restantes, a maioria (154 entidades, 62,60%) indicou ter tido efeitos, enquanto parte (92 entidades, 37,40%) revelou que a adoção da IFRS 10 não gerou qualquer alteração às suas demonstrações financeiras consolidadas, conforme consta na Secção A da Tabela 6.

As Secções B e C da Tabela 6 apresentam os resultados da análise de conteúdo às 246 entidades que se pronunciaram sobre a existência ou não de efeitos da adoção da IFRS 10, por país e por indústria, respetivamente. A maioria das entidades de cada um dos países indicou a existência de efeitos, embora com perfil distinto. A diferença entre o número de entidades com e sem efeitos reportados é mais pronunciada na França e no Reino Unido, países que revelaram também maior tendência para a adoção voluntária do “pacote de consolidação” (cf. Secção A da Tabela 5), particularmente o Reino Unido. As indústrias de Petróleo e gás e Matérias básicas revelaram uma tendência bastante reduzida para a existência de efeitos (quando comparada com a sua inexistência), contrariamente às restantes indústrias. Estas duas indústrias fazem parte do conjunto das três com maior expressão de adoção antecipada do “pacote de consolidação” (cf. Secção B da Tabela 5). Por seu lado, as indústrias de Serviços públicos e de Serviços financeiros são as que relatam, em maior número, a existência de efeitos da adoção da IFRS 10.

Observando apenas as 246 entidades da amostra que se expressaram quanto à existência ou não de efeitos da adoção da IFRS 10, apesar das diferenças observadas entre os países e entre as indústrias em análise, a influência geral de ambos para os resultados obtidos, é muito fraca (País: V de *Cramer* = 0,143; Indústria: V de *Cramer* = 0,193).

De seguida, vai-se apenas analisar as 154 entidades que mencionaram ter tido efeitos da adoção da IFRS 10. A Tabela 7 apresenta a tipologia de efeitos da adoção da IFRS 10, enquanto a Tabela 8 demonstra a materialidade desses efeitos.

Tabela 7: Tipologia de efeitos da adoção da IFRS 10

Secção A: Consolidação de novas investidas					
Houve inclusão?					
Sim		Não, ou Não menciona		Total	
n	%	n	%	n	%
28	18,18	126	81,82	154	100,00

Secção B: Exclusão de investidas antes consolidadas					
Houve exclusão?					
Sim		Não, ou Não menciona		Total	
n	%	n	%	n	%
13	8,44	141	91,56	154	100,00

Secção C: Efeito global no perímetro de consolidação					
Houve alteração?					
Sim		Não, ou Não menciona		Total	
n	%	n	%	n	%
35	22,73	119	77,27	154	100,00

Assim, a Tabela 7 apresenta os efeitos diretos da adoção da IFRS 10 no perímetro de consolidação das 154 entidades da amostra que terão tido efeitos da sua adoção. Esta tipologia de efeitos resulta da análise da IFRS 10, a qual define que a aplicação inicial do novo modelo de consolidação pode afetar a estrutura de um grupo de entidades, entenda-se, a sua própria entidade informativa. Mais precisamente, o relato consolidado da empresa-mãe pode ser alterado, caso esta conclua que: (1) uma sua investida previamente não consolidada em sede do modelo de consolidação da anterior IAS 27 e SIC-12, deve ser consolidada no âmbito da IFRS 10; (2) uma sua investida até então consolidada por aplicação da anterior IAS 27 e SIC-12, não deve ser consolidada, à luz da IFRS 10.

Sempre que a decisão sobre consolidar ou não uma investida, pela IFRS 10, coincide com a anterior aplicação da IAS 27 e SIC-12, não existem ajustamentos a efetuar ao perímetro de consolidação ou às demonstrações financeiras consolidadas da empresa-mãe, sendo nulos os efeitos diretos da adoção da IFRS 10. Contudo, por combinação com a adoção das restantes normas do “pacote de consolidação”, uma entidade pode considerar ter tido efeitos indiretos da adoção da IFRS 10, como aliás se verificou pela análise às entidades da amostra. A Secção A da Tabela 7 revela que apenas 28 entidades (18,18%) referiram que, por força da adoção da IFRS 10, passaram a ter controlo sobre investidas que não controlavam, à luz da anterior IAS 27 e SIC-12. Por seu lado, conforme Secção B da Tabela 7, 13 entidades (8,44%) revelaram que, devido à adoção da IFRS 10, deixaram de controlar investidas que, pelo anterior modelo de consolidação, controlavam. A Secção C apresenta o efeito global, ou seja, em 35 en-

tidades (22,73%) houve alteração do perímetro de consolidação, devido a pelo menos um dos efeitos diretos da adoção da IFRS 10 anteriormente considerados (6 entidades tiveram os dois efeitos, 22 só consolidaram novas investidas e 7 só excluíram investidas antes consolidadas).

Tabela 8: Materialidade dos efeitos da adoção da IFRS 10

Secção A: Materialidade dos efeitos da adoção da IFRS 10, na amostra						
Os efeitos foram materiais?						
Sim		Não		Total		
n	%	n	%	n	%	
26	16,88	128	83,12	154	100,00	

Secção B: Materialidade dos efeitos da adoção da IFRS 10, por país

País	Os efeitos foram materiais?					
	Sim		Não		Total	
	n	%	n	%	n	%
Alemanha	5	10,42	43	89,58	48	100,00
França	10	18,87	43	81,13	53	100,00
Reino Unido	11	20,75	42	79,25	53	100,00
Total	26	16,88	128	83,12	154	100,00

Medida de Associação (entre a variável efeitos materiais? e a variável país): V de Cramer = 0,118

Secção C: Materialidade dos efeitos da adoção da IFRS 10, por indústria

Indústria	Os efeitos foram materiais?					
	Sim		Não		Total	
	n	%	n	%	n	%
Petróleo e gás	0	0,00	3	100,00	3	100,00
Matérias básicas	3	27,27	8	72,73	11	100,00
Produtos industriais	4	14,29	24	85,71	28	100,00
Bens de consumo	2	8,70	21	91,30	23	100,00
Cuidados de saúde	0	0,00	14	100,00	14	100,00
Serviços de consumo	0	0,00	19	100,00	19	100,00
Telecomunicações	0	0,00	4	100,00	4	100,00
Serviços públicos	1	10,00	9	90,00	10	100,00
Serviços financeiros	14	43,75	18	56,25	32	100,00
Tecnologia	2	20,00	8	80,00	10	100,00
Total	26	16,88	128	83,12	154	100,00

Medida de Associação (entre a variável efeitos materiais? e a variável indústria): V de Cramer = 0,419

A Tabela 8 revela, por sua vez, os resultados da análise de conteúdo à materialidade dos efeitos da adoção da IFRS 10, nas 154 entidades que terão tido efeitos. A materialidade, conceito subjetivo, traduz o peso dos efeitos da adoção da IFRS 10 nas contas consolidadas dessas entidades e a sua identificação resultou de menção expressa das próprias. Na sua falta, verificaram-se dois requisitos: (1) se as contas consolidadas do ano anterior ao da adoção do “pacote de consolidação” foram ajustadas, em parte ou na totalidade, pela adoção da IFRS 10; (2) se os ajustamentos por força da adoção da IFRS 10 foram divulgados, assumindo-se assim a sua materialidade.

Apenas 26 entidades (16,88%) indicaram, ou permitiu-se indicar, a existência de efeitos materiais da adoção da IFRS 10 (Secção A, Tabela 8). A análise por país (Secção B, Tabela 8), revela também que a maioria das entidades de cada um dos países analisados apontou para a não materialidade dos efeitos da adoção sendo, ainda assim, no Reino Unido e na França que se registou maior expressão de efeitos materiais da adoção da IFRS 10. A análise por indústria (Secção C, Tabela 8) revela que a não existência de efeitos materiais é superior à sua existência em qualquer um dos setores do ICB. Ainda assim, é de realçar que as indústrias de Serviços financeiros (43,75%), Matérias básicas (27,27%) e Tecnologia (20,00%) são as que mais expressam efeitos materiais. No geral, a materialidade dos efeitos da adoção da IFRS 10, nas 154 entidades que terão tido efeitos, é influenciada de forma muito fraca pelo país (V de *Cramer* = 0,118) e de forma moderada pela indústria (V de *Cramer* = 0,419).

Quanto à divulgação dos ajustamentos por força da adoção da IFRS 10, o IASB procurou aliviar o peso excessivo da aplicação retrospectiva (cf. IAS 8) do “pacote de consolidação”, tendo assim limitado a obrigação de apresentar informação comparativa ajustada apenas para o período imediatamente anterior ao da adoção do “pacote de consolidação”.

Neste âmbito, foram também analisados os ajustamentos quantitativos divulgados pelas 154 entidades que terão tido efeitos da adoção da IFRS 10. Os ajustamentos foram extraídos manualmente das Notas às demonstrações financeiras consolidadas do ano da adoção e resultam predominantemente de entidades que terão tido efeitos materiais da adoção da IFRS 10. Contudo, algumas entidades com efeitos imateriais da adoção da norma também divulgaram ajustamentos, os quais foram igualmente extraídos e analisados. Assim, todos os ajustamentos devidos à adoção da IFRS 10 e que foram devidamente divulgados (entenda-se, divulgados isoladamente de qualquer outro efeito ou em conjunto com os efeitos da adoção da IFRS 11), foram analisados no presente estudo, independentemente da sua materialidade. As Tabelas 9 e 10 reportam esta informação.

Das 154 entidades que terão tido efeitos da adoção da IFRS 10 (materiais ou não), 40 (25,97%) divulgaram ajustamentos em pelo menos 1 rubrica das demonstrações financeiras consolidadas precedentes. Das 40 entidades, 26 (65,00%) indicaram, ou permitiu-se indicar, efeitos materiais da adoção da IFRS 10 (cf. Seção A, Tabela 8), mas 14 entidades (35,00%) indicaram, ou permitiu-se indicar, efeitos imateriais da adoção da norma. Conforme indica a Tabela 9, metade dessas 40 entidades divulgou os ajustamentos causados pela adoção da IFRS 10, separadamente de qualquer outro efeito, enquanto 32,50% fizeram-no apenas em conjunto com a adoção da IFRS 11 e 17,50% em conjunto com outros efeitos distintos. Analisando as 26 entidades que terão tido efeitos materiais da adoção da IFRS 10 (resultados não tabelados), 17 (65,38%) divulgaram os ajustamentos que essa adoção causou, separadamente de qualquer outro efeito, 8 (30,77%) fizeram-no em conjunto com a IFRS 11 e uma (3,85%) em conjunto com outros eventos, exógenos ao estudo.

Tabela 9: Divulgação dos ajustamentos causados pela adoção da IFRS 10

Divulgação	n	%
Efeitos individuais da adoção da IFRS 10	20	50,00
Efeitos conjuntos da adoção da IFRS 10 e da IFRS 11	13	32,50
Efeitos conjuntos da adoção da IFRS 10 com outros efeitos	7	17,50
Total	40	100,00

A Tabela 10 contém informação sobre as 20 entidades (indicadas na Tabela 9) que divulgaram separadamente os ajustamentos causados pela adoção da IFRS 10. Esses efeitos “quantitativos” foram manualmente recolhidos, em rubricas selecionadas da Demonstração da Posição Financeira, Demonstração dos Resultados e Demonstração dos Fluxos de Caixa. A análise revelou maiores taxas de reporte dos ajustamentos pela adoção da IFRS 10 no total do Ativo (90,00%), no total do Passivo (85,00%) e no total de Caixa e Equivalentes de Caixa (50,00%). Nas restantes rubricas examinadas, as taxas de reporte foram inferiores a 50,00%.

**Tabela 10:** Divulgação dos ajustamentos causados pela adoção da IFRS 10, por rubrica

Rubrica	Houve divulgação?					
	Sim		Não		Total	
	n	%	n	%	n	%
Total do Ativo	18	90,00	2	10,00	20	100,00
Total do Ativo Corrente	5	25,00	15	75,00	20	100,00
Total do Ativo Não Corrente	5	25,00	15	75,00	20	100,00
Total do Passivo	17	85,00	3	15,00	20	100,00
Total do Passivo Corrente	5	25,00	15	75,00	20	100,00
Total do Passivo Não Corrente	5	25,00	15	75,00	20	100,00
Total do Capital Próprio	8	40,00	12	60,00	20	100,00
Total dos Réditos	4	20,00	16	80,00	20	100,00
Resultado Operacional	2	10,00	18	90,00	20	100,00
Resultado Antes de Imposto	6	30,00	14	70,00	20	100,00
Resultado Líquido do Período	8	40,00	12	60,00	20	100,00
Total de Fluxos de Caixa Operacionais	9	45,00	11	55,00	20	100,00
Total de Fluxos de Caixa de Investimento	6	30,00	14	70,00	20	100,00
Total de Fluxos de Caixa de Financiamento	2	10,00	18	90,00	20	100,00
Total de Caixa e Equivalentes de Caixa	10	50,00	10	50,00	20	100,00

5. Discussão dos resultados

Este estudo evidencia que a maioria das entidades da amostra apenas adotou o “pacote de consolidação” em 2014, quando este se tornou obrigatório em sede da União Europeia, à semelhança de estudos anteriores (e.g. Vašek e Gluzová 2014; Gluzová 2015).

A análise global aos efeitos da adoção da IFRS 10 sugere que a indústria de Serviços financeiros terá sido uma das mais afetadas, se não a mais afetada: (1) é a segunda indústria que mais terá tido efeitos da adoção da norma, alcançando os 70% (cf. Tabela 6, Secção C); (2) é a indústria com mais casos de ambos os efeitos diretos da adoção da IFRS 10, presentes na Tabela 7, sendo responsável por 16 das 28 situações de consolidação de novas investidas (57,14%)¹ e por 8 das 13 situações de exclusão de investidas antes consolidadas (61,54%)²; (3) é a indústria que mais indicou, ou se permitiu indicar, efeitos materiais da adoção da IFRS 10, contribuindo com 14 dos 26 casos identificados (53,85%) (cf. Tabela 8, Secção C).

Desta forma, este estudo parece sustentar a ideia de maiores efeitos da adoção da IFRS 10 no setor financeiro, face às restantes indústrias não financeiras, como apontado por outros autores (e.g. EFRAG 2012; Deloitte 2013; Priscilla e Ariyanto 2014; Vašek e Gluzová 2014; Gluzová 2015). É de referir ainda que o Reino Unido, país com maior expressão de adoção antecipada do “pacote de consolidação” (cf. Tabela 5, Secção A), parece ter sido um dos mais afetados, se não o mais afetado, pela adoção da IFRS 10, já que: (1) terá tido maior número de entidades com efeitos, os quais alcançaram os 71,62% (cf. Tabela 6, Secção B); (2) registou maior número de casos de ambos os efeitos diretos da adoção da IFRS 10, analisados na Tabela 7, com 11 dos 28 casos de inclusão na consolidação (39,29%)¹ e 6 dos 13 casos de exclusão da consolidação (46,15%)²; (3) indicou, ou permitiu-se indicar, efeitos materiais da adoção da IFRS 10 em maior número, representando 11 dos 26 casos identificados (42,31%) (cf. Tabela 8, Secção B). Parece assim pertinente avaliar, com maior detalhe, quais as reais motivações na escolha entre adoção voluntária ou obrigatória do “pacote de consolidação”.

A análise realizada sugere que a aplicação inicial do novo modelo de consolidação da IFRS 10 terá estado associada à alteração da estrutura dos grupos de entidades, mas de uma forma fraca. A previsão do IASB (2011e) de efeitos limitados da adoção da IFRS 10 parece ter sido superada pelos resultados deste estudo, que denotam um grande número de entidades alegadamente afetadas pela adoção da norma. Porém, o presente estudo revelou também que, no cenário mais gravoso para as 154 entidades da amostra que terão tido efeitos, poucas terão sido afetadas de forma material pela adoção da IFRS 10. Assim, os efeitos da adoção desta norma parecem ter sido, no geral, reduzidos.

Esta conclusão resulta também de apenas 25,97% das 154 entidades que terão tido efeitos da adoção da IFRS 10, terem divulgado ajustamentos efetuados às demonstrações financeiras consolidadas do ano anterior ao da adoção da norma e de, nesse conjunto de entidades, apenas metade ter considerado relevante para as partes que nelas têm interesses, apresentar os efeitos da adoção da IFRS 10 isoladamente (cf. Tabela 9). Observando essas 20 entidades, poucas divulgaram os ajustamentos efetuados em todas as rubricas selecionadas das demonstrações financeiras consolidadas (cf. Tabela 10), tendo as rubricas mais afetadas (ou que as entidades consideraram ter maior poder informativo para os utilizadores da informação financeira), sido as rubricas da Demonstração da Posição Financeira e da Demonstração dos Fluxos de Caixa³.

6. Conclusão

O presente estudo analisa os efeitos da adoção da IFRS 10, no âmbito de três países europeus e de diversos setores industriais. A IFRS 10 foi emitida a 12 de maio de 2011, em sede de um “pacote de consolidação” composto por mais quatro normas, contudo, dada a recente adoção do “pacote de consolidação” e divulgação dos relatórios anuais necessários, poucos estudos existem quanto aos seus efeitos (Gluzová 2015).

Dada a ainda insuficiente análise aos efeitos da adoção da IFRS 10, este estudo tem natureza exploratória. Assim sendo, constitui um trabalho de investigação preliminar ao tema, visando ser um ponto de partida para estudos futuros mais positivistas, assentes na formulação e teste de hipóteses de investigação e na generalização dos resultados.

O foco de análise neste estudo foi o contexto da Alemanha, França e Reino Unido, países ainda não amplamente analisados quanto aos efeitos da adoção da IFRS 10 e que detêm muitos e complexos grupos de entidades, sendo propícios à análise deste tema. A análise incidiu ainda sobre as diversas indústrias do ICB, para se obter evidências dos efeitos da adoção da IFRS 10 em diversos contextos, se efetuar comparações quanto aos mesmos e se retirar as devidas ilações, inclusive, por confronto com a literatura anterior.

Para o alcance dos objetivos deste estudo foi fundamental a análise de conteúdo em relatórios anuais do ano da adoção do “pacote de consolidação” e do ano imediatamente precedente. Os resultados qualitativos e quantitativos obtidos neste estudo partem assim, diretamente, dos efeitos indicados pelas próprias entidades, nos seus relatórios anuais.

Consistente com a literatura anterior, obtiveram-se evidências de que a maioria das entidades examinadas adotou o “pacote de consolidação” apenas quando obrigatório em sede da União Europeia (i.e., em 2014). A observação por país sugere tendência similar quanto à adoção do “pacote de consolidação” entre a Alemanha e a França (i.e., adoção obrigatória), mas tendência distinta face ao Reino Unido (i.e., adoção voluntária). A análise por indústria sugere que nos setores de Petróleo e gás, Matérias básicas e Telecomunicações houve maior tendência para a adoção voluntária do “pacote de consolidação”, contrariamente ao verificado nas restantes indústrias do ICB.

Os resultados sugerem que a adoção da IFRS 10 terá afetado um maior número de casos, face ao que o IASB (2011e) previu, mas que esses efeitos não terão sido significativos. As evidências recolhidas indicam que, das entidades que revelaram os efeitos da adoção da IFRS 10, a maioria terá tido efeitos, mas só perto de 20% terão tido efeitos materiais. A análise por país e indústria revelou, salvo

algumas exceções, as mesmas conclusões. Segundo apurou este estudo quanto aos efeitos diretos da adoção da IFRS 10, somente 28 entidades alegaram controle sobre investidas que antes não controlavam e 13 entidades indicaram ter excluído investidas que antes controlavam, pela aplicação da anterior IAS 27 e SIC-12.

Foi ainda possível evidenciar que as entidades do Reino Unido (maior tendência pela adoção voluntária), terão sido das mais afetadas pela adoção da IFRS 10 e que, tal como sugeriram estudos anteriores, o mesmo terá acontecido com o setor financeiro.

Assim, este estudo contribui para a escassa literatura sobre os efeitos da adoção da IFRS 10, em diversas formas. Primeiramente, por ser o primeiro estudo exploratório de grande dimensão (em termos do detalhe da análise aos efeitos da adoção da norma, dos contextos aferidos e da dimensão da amostra), após a adoção da IFRS 10 (para o melhor do nosso conhecimento). Em segundo lugar, por ser a primeira análise aos efeitos na Alemanha, França e Reino Unido através de uma amostra robusta, que cobre todos os setores industriais do ICB e que abrange todos os possíveis anos de adoção da norma, aspeto que até então impedia esta análise ou limitava os estudos anteriores. Em terceiro lugar, por revelar evidências de efeitos da adoção da IFRS 10 num número considerável de casos, mas tendencialmente imateriais, os quais diferiram por país e por indústria.

Este estudo apresenta evidências sobre os efeitos da adoção da IFRS 10, mas ainda se exige investigação futura sobre este tema, inclusive, que expanda os resultados obtidos. Trabalhos futuros poderão assim debruçar-se sobre outros efeitos da adoção da IFRS 10 e aprofundar a análise ao setor financeiro, que aparenta ter sido muito afetado. De referir, ainda, que este estudo se insere numa investigação maior que está a ser desenvolvida e cujos resultados serão divulgados, oportunamente, num outro estudo.

Notas

¹Distribuição dos 28 casos de inclusão na consolidação, por indústria: 0 Petróleo e gás, 4 Matérias básicas, 5 Produtos industriais, 0 Bens de consumo, 0 Cuidados de saúde, 1 Serviços de consumo, 0 Telecomunicações, 1 Serviços públicos, 16 Serviços financeiros, 1 Tecnologia. Por país: 7 Alemanha, 10 França, 11 Reino Unido.

²Distribuição dos 13 casos de exclusão da consolidação, por indústria: 0 Petróleo e gás, 2 Matérias básicas, 0 Produtos industriais, 1 Bens de consumo, 0 Cuidados de saúde, 0 Serviços de consumo, 0 Telecomunicações, 1 Serviços públicos, 8 Serviços financeiros, 1 Tecnologia. Por país: 5 Alemanha, 2 França, 6 Reino Unido.

³Taxa média de divulgação dos ajustamentos, por demonstração financeira consolidada: 45,00% Demonstração da Posição Financeira; 33,75% Demonstração dos Fluxos de Caixa; 25,00% Demonstração dos Resultados.



Referências

Barth, M.E., Landsman, W.R. and Lang, M.H. (2008) International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research* 46(3), pp.467-498.

Bryman, A. and Bell, E. (eds) (2007) *Business research methods*. Oxford: Oxford University Press 2^a ed.

Büdy-Rózsa, I. (2012) New trends in consolidation – Challenging the changes of new IFRS rules. *Periodica Polytechnica Social and Management Sciences* 20(1), pp.11-22.

Christensen, H.B., LEE, E., Walker, M. and Zeng, C. (2015) Incentives or standards: What determines accounting quality changes around IFRS adoption? *European Accounting Review* 24(1), pp.31-61.

Chua, Y.L., Cheong, C.S. and Gould, G. (2012) The impact of mandatory IFRS adoption on accounting quality: Evidence from Australia. *Journal of International Accounting Research* 11(1), pp.119-146.

Deloitte (2013) *Third global IFRS banking survey: Still far from land?* Londres.

Demerens, F., Le Manh, A., Delvaile, P. and Paré, J.L. (2014) An ex ante analysis of change in reporting methods: The example of joint ventures. *Gestion* 2000, 31(4), pp.65-89.

European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) (2012) Feedback report on field-tests on IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12. Bruxelas.

European Securities and Markets Authority (ESMA) (2014) Public statement: European common enforcement priorities for 2014 financial statements (ESMA/2014/1309). Paris.

European Securities and Markets Authority (ESMA) (2016) ESMA report on enforcement and regulatory activities of accounting enforcers in 2015 (ESMA/2016/410). Paris.

Fiechter, P. (2011) Reclassification of financial assets under IAS 39: Impact on European banks' financial statements. *Accounting in Europe* 8(1), pp.49-67.

Gluzová, T. (2015) The adoption of IFRS 10 and its impact on the scope of consolidation. *Acta Academica Karviniensia* 4, pp.18-27.

Houmes, R. and Boylan, B. (2010) Has the adoption of SFAS 158 caused firms to

underestimate pension liability? A preliminary study of the financial reporting impact of SFAS 158. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 14(4), pp.55-66.

Hsu, A.W., Jung, B. and Pourjalali, H. (2015) Does international accounting standard no. 27 improve investment efficiency? *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 30(4), pp.484-508.

Hsu, A.W. and Pourjalali, H. (2015) The impact of IAS no. 27 on the market's ability to anticipate future earnings. *Contemporary Accounting Research* 32(2), pp.789-813.

International Accounting Standards Board (IASB) (2003) International accounting standard 8: Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors. Londres.

International Accounting Standards Board (IASB) (2011a) International financial reporting standard 10: Consolidated Financial Statements. Londres.

International Accounting Standards Board (IASB) (2011b) Project summary and feedback statement: IFRS 10 Consolidated Financial Statements and IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities (atualizado: janeiro 2012). Londres.

International Accounting Standards Board (IASB) (2011c) Project summary and feedback statement: IFRS 11 Joint Arrangements. Londres.

International Accounting Standards Board (IASB) (2011d) Introducing IFRS 10 Consolidated Financial Statements, IFRS 11 Joint Arrangements and IFRS 12 Disclosures. Londres.

International Accounting Standards Board (IASB) (2011e) Effect analysis: IFRS 10 Consolidated Financial Statements and IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities (atualizado: julho 2013). Londres.

International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS Foundation) (2011) Press release: IASB completes improvements to accounting requirements for off balance sheet activities and joint arrangements. Delaware.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1998) Law and finance. *Journal of Political Economy* 106(6), pp.1113-1155.

Liu, C., Yao, L.J., Hu, N. and Liu, L. (2011) The impact of IFRS on accounting quality in a regulated market: An empirical study of China. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 26(4), pp.659-676.



Lopes, A.I., Lourenço, I. and Soliman, M. (2012) Do alternative methods of reporting non-controlling interests really matter? *Australian Journal of Management* 38(1), pp.7-30.

Lourenço, I.C. and Curto, J.D. (2010) Determinants of the accounting choice between alternative reporting methods for interests in jointly controlled entities. *European Accounting Review* 19(4), pp.739-773.

Lourenço, I.C., Fernandes, S. and Curto, J.D. (2012) How does the market view interests in jointly controlled entities? *Revista Española de Financiación y Contabilidad* 41(153), pp.119-142.

Mitra, S. and Hossain, M. (2009) Value-relevance of pension transition adjustments and other comprehensive income components in the adoption year of SFAS no. 158. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 33(3), pp.279-301.

Mulford, C.W. and Quinn, E. (2008) The effects on measures of profitability and leverage of recently enacted changes in accounting for minority interests. Atlanta, GA: College of Management, Georgia Institute of Technology.

Nobes, C. (2008) Causes and examples of international differences. In C. Nobes and R. Parker (eds) *Comparative international accounting*, pp.28-29. Harlow: Pearson Education 10^a ed.

Paananen, M. and Lin, H. (2009) The development of accounting quality of IAS and IFRS over time: The case of Germany. *Journal of International Accounting Research* 8(1), pp.31-55.

Paananen, M., Renders, A. and Shima, K.M. (2012) The amendment of IAS 39: Determinants of reclassification behavior and capital market consequences. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 27(2), pp.208-235.

Priscilla, M. and Ariyanto, S. (2014) Analysis on the impact of IFRS 10 and IFRS 12 adoption (case study: Listed banking companies in the Australia, London, and Vienna stock exchange). Working paper, BINUS University.

Ryan, B., Scapens, R.W. and Theobald, M. (eds) (2002) *Research method and methodology in finance and accounting*. Londres: Thomson 2^a ed.

Smith, M. (ed) (2015) *Research methods in accounting*. Londres: Sage Publications 3^a ed.

So, S. and Smith, M. (2009a) Value-relevance of presenting changes in fair value of investment properties in the income statement: Evidence from Hong

Kong. *Accounting and Business Research* 39(2), pp.103-118.

So, S. and Smith, M. (2009b) Value relevance of IAS 27 (2003) revision on presentation of non-controlling interest: Evidence from Hong Kong. *Journal of International Financial Management and Accounting* 20(2), pp.166-198.

Vašek, L. and Gluzová, T. (2014) Can a new concept of control under IFRS have an impact on a CCCTB? *European Financial and Accounting Journal* 9(4), pp.110-127.

Zeghal, D., Chtourou, S.M. and Fourati, Y.M. (2012) The effect of mandatory adoption of IFRS on earnings quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Accounting Research* 11(2), pp.1-25.



A Mensuração do Capital Humano e a Evolução da sua Gestão – Análise de uma Organização Industrial

Diogo Ricardo Lima Miranda

Mestre pelo Instituto Politécnico de Viana do Castelo
Escola Superior de Tecnologia e Gestão
Avenida do Atlântico
4900-348 Viana do Castelo
Portugal
E-mail: diogorlimiranda@gmail.com

Marta Alexandra Silva Guerreiro

Instituto Politécnico de Viana do Castelo
Escola Superior de Tecnologia e Gestão
Avenida do Atlântico
4900-348 Viana do Castelo
Portugal
E-mail: mguerreiro@estg.ipvc.pt

Data de submissão: 17 maio 2017



Resumo

A mensuração de um dos ativos mais importantes das organizações – o capital humano, é um dos maiores desafios atuais da contabilidade por forma a aumentar a relevância da informação financeira.

Neste artigo ajustamos e aplicamos o Método do *Goodwill* Não Adquirido de Hermanson (1964) a uma empresa, com o objetivo de mensurar o seu capital humano.

Os resultados das análises bivariada e multivariada evidenciam que as variáveis representativas das práticas de gestão de recursos humanos adotadas pela organização, como a remuneração, o investimento em proteção social complementar, as habilitações e a antiguidade explicam de modo significativo a variação do Valor Acrescentado Bruto (VAB), e que este indicador está significativamente correlacionado com o valor do capital humano obtido pela aplicação do Método do *Goodwill* Não Adquirido de Hermanson (1964).

Os resultados obtidos revelaram que este método é um excelente instrumento de mensuração do capital humano aplicável em qualquer contexto organizacional e que a gestão deste capital é essencial na competitividade e viabilidade da organização.

Palavras-chave: Capital humano, mensuração do capital humano, intangíveis, VAB

Abstract

Measuring one of the most important assets of organizations – the human capital, is one of the major challenges of accounting to increase the relevance of financial information.

In this paper we have adapted and applied the *Unpurchased Goodwill Model* of Hermanson (1964) to measure the human capital of an organization over the years.

Results of bivariate and multivariate analyses show that variables representative of human resources management policies such as remuneration, investing in complementary social protection, qualifications and seniority significantly explain the Gross Added Value (GAV), and that this financial indicator is correlated with the value of human capital measured by the application of Hermanson's *Unpurchased Goodwill Model* (1964).

Results reveal the applicability of this model to all organizations and how the management of this capital is important to the competitiveness and future viability of the organization.

Keywords: Human capital, measurement of human capital, intangible assets, GAV

1. Introdução

Nas últimas décadas, assistimos a uma mudança de paradigma no que respeita à forma de ver os recursos humanos na organização. As pessoas deixaram de ser um recurso disponível, passando a ser um recurso diferenciador e um fator estratégico de competitividade e de sucesso. As bases tradicionais de vantagens competitivas estão ultrapassadas, e um outro tipo de capital – o capital humano, baseado no uso eficiente do conhecimento, tornou-se a nova fonte de riqueza das organizações (Hermanson, 1964; Bontis, Dragonetti, Jacobsen & Roos, 1999; Baron & Armstrong, 2007; Stanko, Zeller & Melena, 2014).

O capital humano, ou seja, a capacidade, a experiência e o conhecimento dos funcionários, é hoje reconhecido como o principal ativo de qualquer organização, despertando a atenção de gestores, contabilistas, economistas e investidores devido à sua influência no valor de mercado das empresas, o qual se encontra, muitas vezes, defasado do valor contabilístico (Edvinsson & Malone, 1997; Cañibano, García-Ayuso & Rueda, 1999; Stanko *et al.*, 2014). Neste contexto, a literatura tem procurado ultrapassar as restrições ao reconhecimento e mensuração deste ativo que limitam a sua inclusão nas demonstrações financeiras.

Este estudo analisa a aplicabilidade de um modelo de mensuração a uma organização industrial e a relação deste ativo com a competitividade da organização. Assim, pretendemos investigar se os investimentos em políticas de recursos humanos criam maior valor acrescentado para a organização e se este valor se relaciona com o seu capital humano. O Método do *Goodwill* Não Adquirido de Hermanson (1964) é aplicado, após ajuste de um dos pressupostos, com o intuito de obter um valor para o capital humano. Posteriormente, analisamos o impacto da gestão dos recursos humanos no indicador Valor Acrescentado Bruto (VAB) e a sua relação com o capital humano mensurado.

Os resultados obtidos demonstram que o valor apresentado pelo VAB ao longo dos anos é explicado pela remuneração, o investimento em proteção social complementar, as habilitações e a antiguidade, e que este se encontra correlacionado com o valor do capital humano.

Este estudo contribui de várias formas para a literatura. Em primeiro lugar, propomos um ajuste ao modelo de mensuração, considerando para o cálculo do capital humano não o resultado líquido mas o resultado operacional. Este ajustamento permite excluir da mensuração o efeito da política de financiamento e dos impostos, o que, em nosso entender, melhora a capacidade explicativa do modelo dado que apenas é considerada a rentabilidade operacional. Em segundo lugar, a análise da relação entre várias características da política de gestão de recursos humanos e o valor acrescentado de uma organização é inovadora nesta área de investigação e permite compreender como as opções de gestão

efetuadas ao longo dos anos relativas a este recurso intangível afetam o valor gerado pela empresa. Em terceiro lugar, este é um estudo exploratório que abre portas a uma aplicação mais generalizada ao nível dos vários setores de atividade, sugerindo caminhos de investigação numa área vital para a relevância da informação financeira.

Este artigo está organizado em cinco secções, incluindo a introdução. Na segunda secção efetuamos uma revisão de literatura e desenvolvemos as hipóteses do estudo. Na terceira secção apresentamos a metodologia, sendo o estudo realizado e respetivos resultados expostos na quarta secção. Por fim, na quinta secção são apresentadas as principais conclusões do estudo, limitações e pistas para investigação.

2. Revisão de literatura

A sociedade do conhecimento e o conseqüente aumento de importância do capital intelectual trouxe um novo ímpeto à investigação da contabilização do capital intelectual e, mais especificamente, do capital humano.

Não obstante o capital intelectual ter sido sempre relevante para a criação de riqueza, nas últimas décadas este ativo tornou-se fundamental, sendo mais valioso do que a matéria-prima ou os ativos fixos tangíveis em muitos setores de atividade.

Edvinsson (1997), Lynn (1998) e Marr (2005) referem que as organizações utilizam três tipos de capital: físico, financeiro e intelectual. Em conjunto, estes formam os recursos de uma organização. Quando a gestão não tem conhecimento dos seus ativos intangíveis, esta pode não retirar proveito das oportunidades de negócio que se baseiam nesses recursos, dado que os gestores estarão a tomar decisões que não consideram todas as variáveis relevantes (Cañibano, Sánchez, García-Ayuso & Chaminade, 2002).

Edvinsson e Malone (1997) utilizam a metáfora de uma árvore para definirem o conceito de capital intelectual. Segundo os autores, uma empresa é como uma árvore, onde a parte visível, expressa pelo tronco, galhos, folhas e frutos, corresponde à parte da organização divulgada nas demonstrações financeiras e, conseqüentemente, de fácil visualização e mensuração. Em contrapartida, a parte oculta, representada pelas raízes, corresponde a ativos intangíveis não divulgados na informação financeira, ou seja, ao capital intelectual. Assim, o capital intelectual é um capital não financeiro que representa a lacuna oculta entre o valor contabilístico e o valor de mercado da organização.



O capital intelectual é usualmente decomposto na literatura em vários capitais (e.g. Edvinsson, 1997; Lynn, 1998; Bontis, 2002; Cañibano *et al.*, 2002; Baron & Armstrong, 2007). Analisando a proposta de Baron e Armstrong (2007), o capital intelectual pode ser dividido em três elementos: capital humano, capital social e capital organizacional. Este conceito tripartido de capital intelectual indica que, se por um lado os indivíduos geram, retêm e utilizam o conhecimento (capital humano), este também é potenciado pelas interações ocorridas entre eles (capital social) para gerar o conhecimento institucionalizado detido pela organização (capital organizacional).

2.1 Capital humano

De acordo com Davenport (2001), a expressão capital humano surgiu pela primeira vez em 1961, num artigo da autoria de Theodore Schultz, que demonstrou que nos Estados Unidos a rentabilidade do investimento em capital humano era superior à resultante do investimento em capital físico, devido à educação e à formação. Desde então, investigadores de diversas áreas adicionaram outros termos ao conceito de capital humano. Contudo, é praticamente unânime que o capital humano engloba a capacidade, experiência e conhecimento das pessoas. Segundo Bontis *et al.* (1999), o capital humano representa o fator humano na organização, ou seja, a conjugação de inteligência, qualificações e competências que conferem à organização o seu caráter distinto. Os elementos humanos da organização são aqueles que são capazes de aprender, alterar, inovar e espoletar o impulso criador que, devidamente motivado, pode garantir a sobrevivência a longo prazo da organização.

Posto isto, a rentabilidade prevista do investimento em capital humano para as organizações materializa-se sob a forma de melhorias ao nível de desempenho, da produtividade, da flexibilidade e da capacidade de inovação, resultantes do alargamento da base de qualificações e de maiores níveis de conhecimento e competência.

Existem diversos estudos que apontam para uma relação entre o capital humano e o desenvolvimento dos países, e entre o capital humano e o sucesso nas organizações.

Relativamente à relação entre o capital humano e o desenvolvimento dos países, é reconhecido que o capital humano e as habilitações da população desempenham um papel importante na explicação das diferenças na produtividade e na desigualdade entre as nações (Becker, 1964; Schultz, 1981, referenciados por Heckman, 2005).

Há também evidência empírica que confirma que a gestão do capital humano e as políticas de gestão dos recursos humanos, se devidamente configuradas,

fornecem uma contribuição direta e economicamente significativa para o desempenho da organização.

Por exemplo, Hall (1991) encontrou uma correlação entre o crescimento das vendas e o grau de conhecimento dos colaboradores face ao seu concorrente principal. Huselid (1995) demonstrou que 7% de redução na rotação de colaboradores levou a um aumento de 27.000 USD de vendas e 4.000 USD de lucro por colaborador. Adicionalmente, o estudo de Lynch e Cappelli referenciado por Stewart (1999) mostrou que, em média, 10% de aumento no nível da educação dos efetivos conduz a 8,6% de ganhos de produtividade. Em contrapartida, um aumento de 10% no valor do equipamento conduz a um aumento da produtividade de apenas 3,4%. O estudo desenvolvido por Selvarajan, Ramamoorthy, Flood, Guthrie, MacCurtain, e Liu (2007) indica que a valorização do capital humano despoleta caminho para uma maior inovação e esta, por sua vez, tem implicações positivas no desempenho da organização. Esta conclusão vai ao encontro do estudo de Wyatt (2002), o qual conclui que uma melhoria significativa de 30 práticas-chave de gestão de recursos humanos está associada a um aumento de cerca de 30% do valor de mercado das organizações. Por último, é de salientar que a falta de formação da força de trabalho está relacionada com a baixa competitividade. Em sentido oposto, maiores níveis de formação correlacionam-se com a longevidade das organizações e com um maior crescimento económico (Marimuthu, Arokiasamy & Ismail 2009).

Estes estudos demonstram que existem benefícios económicos ligados ao capital humano organizacional e aos investimentos neste capital, os quais devem ser considerados pela contabilidade.

2.2 Problemática do tratamento contabilístico dos ativos intangíveis e do capital humano

Como refere Brennan (1992), os ativos intangíveis são o ativo mais importante de médio e longo prazo, apesar de apenas indiretamente se considerar o seu impacto na performance económica das empresas. O valor económico que os ativos intangíveis assumem nas organizações e o facto de este valor não estar devidamente divulgado conduz a uma desconfiança, por parte dos utilizadores da informação financeira, da relevância dos valores contabilísticos (Lev & Zarwin 1999; Cañibano *et al.*, 1999; Lev, 2001).

Atualmente, os normativos contabilísticos não consideram todos os elementos que compõem o valor das organizações. A investigação realizada por Cañibano *et al.* (1999), com base num modelo que compara o valor de mercado e o valor contabilístico das empresas, evidencia a perda de relevância da informação contabilística nos últimos anos, sendo que os intangíveis e o seu problema de valorização são um fator determinante para este declínio.



Em Portugal, a Comissão de Normalização Contabilística emitiu, em 2009, a Norma Contabilística e de Relato Financeiro (NCRF) 6 - *Ativos Intangíveis*, no âmbito do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) aprovado pelo Decreto-Lei n.º158/2009, de 13 de julho, a qual foi revista em 2015 (Decreto-Lei n.º 98/2015, de 2 de junho). Esta norma tem por base a IAS 38, adotada pelo Regulamento (CE) n.º 1126/2008, de 3 de Novembro. Da análise efetuada, verifica-se que, em termos de conteúdo, a NCRF 6 é semelhante à IAS 38.

De acordo com a NCRF 6, para que um ativo intangível seja reconhecido nas demonstrações financeiras tem de cumulativamente cumprir três princípios básicos:

- a) Identificabilidade (NCRF 6, §11 e §12);
- b) Controlo (NCRF 6, §13 a §16);
- c) Benefícios Económicos Futuros (NCRF 6, §17).

Mas não basta satisfazer estas condições para que um intangível seja reconhecido como um ativo. Ainda é necessário, de acordo com a NCRF 6 (§21):

- d) Ser provável (usando pressupostos razoáveis) que benefícios económicos futuros associados ao ativo fluam para a entidade;
- e) O custo do ativo possa ser medido com fiabilidade.

Quando não se verificarem as condições indicadas, os dispêndios incorridos devem ser reconhecidos como gastos do período.

No âmbito do capital humano encontram-se alguns impedimentos ao seu reconhecimento como ativo. Analisando a Estrutura Conceptual (EC) do SNC, que tem por base a EC do IASB, podemos identificar os seguintes entraves:

- a) Identificação do fluxo de caixa gerado exclusivamente pelo capital humano;
- b) A organização não ser proprietária do capital humano, mas sim o próprio colaborador;
- c) O colaborador pode aplicar o seu capital humano em qualquer organização (problema da mobilidade), o que significa que os benefícios económicos dos investimentos no capital humano podem ser usufruídos por uma entidade diferente daquela que investiu;

- d) A contabilização do capital humano organizacional implica métodos e modelos complexos para aferir o seu valor, os quais carecem de fiabilidade.

Contudo, segundo Brás (2007), para o problema da identificabilidade, podemos afirmar que, no limite, o nível de desempenho atingido pela organização resulta da qualidade deste capital, pois são as decisões dos colaboradores que lá trabalham (aplicação do seu capital humano) que geram valor para a organização. Quanto ao controlo, a autora considera que a organização pode controlar os benefícios gerados pelo capital humano ou pelos investimentos que efetua neste capital, através da definição de políticas de gestão de recursos humanos eficazes. Aliás, por princípio, a organização só investe em capital humano (com realce para a formação) se espera obter algum tipo de benefício, tal como demonstrou Brás (2003) na sua investigação. A autora faz ainda referência aos bens em regime de locação financeira, defendendo que também se pode aplicar o princípio contabilístico da substância sobre a forma ao capital humano tal como é aplicado a estes bens.

Alguns autores consideram que o entrave mais difícil de ultrapassar consiste na fiabilidade do valor do capital humano. Segundo Bontis *et al.* (1999, p.393) o problema que se coloca à contabilização do capital humano é que “todos os modelos se caracterizam pela subjetividade e incerteza e carecem de fiabilidade, visto que não há uma forma segura de auditar as medições”.

Apesar de muitos modelos de contabilização do capital humano terem sido desenvolvidos, nenhum tem reunido o consenso necessário para uma aceitação generalizada, apresentando limitações diversas. Todavia, a crescente importância deste ativo nas organizações requer que se ultrapasse estas limitações para que a informação financeira seja, de facto, relevante e evidencie todos os elementos que compõem o valor das organizações.

2.3 Modelos de mensuração do capital humano

De modo a valorizar as pessoas, as organizações devem ir além do conceito de recursos humanos em direção à noção de capital humano. O termo “recursos” implica uma oferta disponível que pode ser utilizada quando necessário, ou seja, pessoas que realizam atividades rotineiras e sem qualquer valor. O termo “capital” refere-se a algo que ganha ou perde valor, dependendo do investimento que é feito nesse capital.

De acordo com Bontis *et al.* (1999), pode-se definir três tipos de modelos de mensuração do capital humano. O primeiro tipo consiste nos modelos de custos que consideram o custo histórico de aquisição, substituição ou oportunidade (Hekimian & Jones 1967; Brummet, Flamholtz & Pyle, 1968; Flamholtz, 1973;



Fitz-Enz, 2000). Os modelos baseados no custo partem do princípio que os recursos humanos, tal como os restantes recursos de uma organização, têm um custo que, posteriormente, através dos seus serviços irão contribuir em termos económicos ou financeiros para melhores resultados da organização. O segundo tipo consiste nos modelos de valor que combinam modelos comportamentais não monetários com modelos de valor económico monetários (Rensis Likert, 1967; Flamholtz, 1971, 1972). Nestes modelos existe a necessidade de compreender o que significa “o valor” e identificar os fatores que o influenciam. Assim, estes modelos recorrem a variáveis económicas, sociais e psicológicas para investigar o valor económico das pessoas para a organização, nomeadamente no que respeita à produtividade, rentabilidade e qualidade de processos. Por fim, os modelos monetários calculam estimativas atualizadas dos rendimentos futuros (Hermanson, 1964; Lev & Schwartz, 1971; Friedman & Lev, 1974). Os modelos monetários caracterizam-se pelo cálculo de estimativas atualizadas dos rendimentos futuros ou dos salários.

Mais recentemente, as novas tendências na contabilização do capital humano pressupõem a utilização de um conjunto de indicadores, a maioria não financeira, com o intuito de captar ligações entre os investimentos nas pessoas e os resultados da empresa. Esses indicadores são, nomeadamente o nível de educação, a antiguidade na empresa, os anos de experiência, o nível de satisfação dos colaboradores, o valor acrescentado e o nível de formação por colaborador (Boudreau, 1998; Cascio, 1998; Bancaleiro, 2007).

Dos vários modelos apresentados optamos, neste estudo, pela aplicação do Método do *Goodwill* Não Adquirido desenvolvido por Hermanson (1964). Tal justifica-se por dois motivos. Em primeiro lugar, Hermanson (1964) propõe uma definição de ativo que reforça a validade teórica do seu modelo. Este autor considera que o ativo da empresa é constituído por “ativos detidos” e “ativos operacionais”. Os ativos detidos coincidem com a definição atual de ativo prevista na EC. Os ativos operacionais incluem todos os ativos escassos que operam na entidade e que contribuem em substância para a sua atividade económica, mas que não são da sua propriedade. Estes ativos são constituídos principalmente por recursos humanos. A evidenciação desta distinção no Balanço permitiria informar sobre a existência ou não de propriedade dos recursos e contornar um dos principais problemas que se colocam ao reconhecimento do capital humano, o controlo. O segundo motivo prende-se com a simplicidade e a objetividade do Método do *Goodwill* Não Adquirido. Estas características têm duas vantagens. A simplicidade possibilita a sua aplicação a qualquer tipo de organização, favorecendo a comparabilidade da informação financeira entre diferentes organizações. A forma objetiva como o valor do capital humano é calculado permite que o mesmo possa ser auditado, aumentando-se assim a credibilidade da informação divulgada.

2.4 Hipóteses do estudo

Com base na revisão de literatura efetuada, elaboramos a seguinte hipótese teórica:

Hipótese Teórica: O perfil dos recursos humanos existente numa organização e o investimento em políticas de recursos humanos relacionam-se com o seu desempenho e, assim, com a criação de valor da organização.

As hipóteses do estudo dividem-se em duas categorias:

1. Caracterização do capital humano - Média de Habilitações dos colaboradores, Antiguidade média dos colaboradores (anos);
2. Políticas de investimento e gestão do capital humano - Investimento em formação por colaborador (€), Investimento em proteção social complementar por colaborador (€), Remuneração média por colaborador (€).

Para uma análise mais consistente e fidedigna, foram considerados valores médios e valores por colaborador garantindo, assim, a comparabilidade entre os diferentes anos em estudo.

2.4.1 Habilitações académicas

Independentemente do setor de atividade, as habilitações académicas são um dos principais critérios definidos num processo de recrutamento. As habilitações académicas colocam em evidência o conjunto de conhecimentos base que o indivíduo possui. Segundo Sveiby (1998) referenciado por Brás (2003), o nível de educação dos profissionais influencia a avaliação da qualidade da sua competência e, por isso, a capacidade do conhecimento da organização atingir sucesso no futuro.

Assim, definimos a hipótese:

H1: Quanto maior o nível de habilitações dos colaboradores maior será o VAB por colaborador da organização.

Para calcularmos o valor anual médio do nível de habilitações dos recursos humanos da organização, desdobramos o nível de escolaridade em anos e fizemos uma média ponderada para cada ano, de acordo com o número de colaboradores que possui esse nível de habilitações. Para cada trabalhador consideramos que

cada nível de escolaridade corresponde a x anos, tal como abaixo se demonstra¹:

Tabela 1: Nível de escolaridade e equivalência em anos

Nível de Escolaridade	Nº anos
1º Ciclo	4
2º Ciclo	6
3º Ciclo	9
Ensino Secundário	12
Ensino superior de indole técnica	14
Ensino superior	15

2.4.2 Antiguidade

A experiência de um colaborador no seu local de trabalho permite-nos aferir o nível de conhecimentos acumulados que se repercutem no valor do seu capital humano (Brás, 2003). Deste modo, uma organização com colaboradores com maior antiguidade poderá beneficiar da sua experiência e de um melhor desempenho. A antiguidade também pode ser um indicador do compromisso existente entre o colaborador e a própria organização.

Portanto, definimos a seguinte hipótese:

H2: Quanto maior a antiguidade por colaborador maior o VAB por colaborador da organização.

A antiguidade é medida pelo somatório das antiguidades dos colaboradores, divididas pelo número médio de colaboradores em cada ano.

2.4.3 Investimento em formação por colaborador

À medida que o colaborador vai desenvolvendo a sua atividade, este vai precisando de mais competências e conhecimentos para potenciar o seu desempenho, já que atualmente os conhecimentos rapidamente se tornam obsoletos. Se a educação é determinante para estabelecer o nível de capital humano aquando da entrada no mercado de trabalho, a formação profissional é essencial para potenciar o processo de acumulação de capital humano ao longo da vida ativa.

¹ No ensino superior consideramos apenas os anos correspondentes ao grau de licenciatura, uma vez que o número de colaboradores com mestrado é irrelevante e com doutoramento é inexistente.

Assim, definimos a seguinte hipótese:

H3: Quanto maior o investimento em formação por colaborador maior o VAB por colaborador da organização.

O investimento em formação inclui o montante total das despesas decorrentes da formação profissional (quer tenham sido custeadas diretamente pela organização ou subsidiadas por outras entidades).² Dividimos o total do valor apurado anualmente pelo número médio de colaboradores em cada ano.

2.4.4. Investimento em proteção social complementar por colaborador

Alguns benefícios sociais encontram-se definidos por lei, tais como os seguros de acidentes de trabalho e os sistemas de proteção social, enquanto outros, como as pensões ou os benefícios que resultam da atividade da organização, são facultados unilateralmente pela entidade patronal ou pela negociação coletiva. Estes benefícios sociais oferecidos pela entidade patronal podem contribuir, não só para a retenção/manutenção dos colaboradores, como também para o aumento da produtividade destes e da organização.

Segundo Friedman e Lev (1974), existe também o efeito dos impostos, isto é, estes benefícios poderão não estar sujeitos a impostos sobre o rendimento como está a remuneração. Assim, se os colaboradores receberem certos benefícios sociais, como crédito bonificado, infantários, ou sistemas de proteção social, há a tendência para que aceitem remunerações mais baixas, pois se fossem a adquirir estes benefícios teriam de despende mais dinheiro, suportando ainda a carga fiscal sobre a remuneração.

Assim, definimos a seguinte hipótese:

H4: Quanto maior o investimento em proteção social complementar por colaborador maior o VAB por colaborador da organização.

Esta variável inclui os montantes a cargo da empresa destinados a custear esquemas complementares de segurança social, que podem ter a natureza de regimes profissionais complementares, fundos de pensões, fundos de poupança-reforma (feitos pela empresa a favor dos seus colaboradores), seguros de grupo e seguros especiais (vida, saúde, acidentes pessoais).

² Por exemplo, remunerações pagas pela entidade por tempo de formação, e não de trabalho efetivo, pagamento a monitores de formação profissional, material pedagógico de apoio (livros, filmes, etc.), bolsas de estudo para formação, depreciação de imóveis e equipamentos ligados à formação.



Esta variável é calculada pelo somatório de todos os valores inerentes a esta rúbrica dividido pelo número médio de colaboradores em cada ano.

2.4.5. Remuneração por colaborador

A forma mais objetiva e eficaz de manutenção/retenção do capital humano é através da remuneração. Esta representa o valor acordado entre a organização e o colaborador, detentor do capital humano, pela prestação de um conjunto de serviços, ou seja, representa o “aluguer” do capital humano (Brás, 2003). Para Gomes *et al.* (2008), as políticas de compensação e benefícios podem ser estabelecidas com base na função, no mercado, nas competências e no bom desempenho. A remuneração permite alinhar os comportamentos individuais com os objetivos da organização e alcançar e/ou manter um estado de equidade interna, externa e individual, reforçando positivamente os bons comportamentos e negativamente os comportamentos indesejados, contribuindo para a manutenção de níveis de motivação apropriados e para atrair e reter os melhores colaboradores.

Posto isto, definimos a seguinte hipótese:

H5: Quanto maior a remuneração média por colaborador maior o VAB por colaborador da organização.

Esta variável inclui, nomeadamente, a remuneração base, subsídio de natal e de férias, participação nos lucros, distribuição de títulos ou outras gratificações e outros pagamentos como prémios de produtividade, subsídios de antiguidade ou assiduidade, subsídios de turno, por trabalho noturno, extraordinário e trabalho em dias de descanso, por trabalhos penosos ou sujos, de função ou responsabilidade e horas suplementares.

O somatório destes valores é dividido pelo número médio de colaboradores em cada ano.

Apresentamos na tabela 2 a síntese das hipóteses do estudo e o efeito esperado no VAB da organização em análise.

Tabela 2: Resumo das hipóteses

Hipóteses		Variável	Efeito esperado no VAB
H1	Habilitações	HABIL	Aumento
H2	Antiguidade	ANTIG	Aumento
H3	Investimento em formação por colaborador	INVEST FORM _{pc}	Aumento
H4	Investimento em proteção social complementar por colaborador	INVEST PSC _{pc}	Aumento
H5	Remuneração por colaborador	REMUN _{pc}	Aumento

3. Metodologia

A organização em estudo é uma filial de uma empresa multinacional. A empresa constituiu-se, em Portugal, em 1973, estando a sua atividade económica inserida no CAE 25 - Fabricação de produtos metálicos, exceto máquinas e equipamentos. A organização pertence à classe de grandes empresas, faz parte das 1.000 maiores empresas portuguesas e está na lista das dez das maiores empresas do setor.

A recolha de informação foi efetuada através da consulta de documentos e reuniões informais, com o objetivo de obter dados aprofundados e rigorosos. Os dados quantitativos sobre a empresa foram obtidos através do Balanço Social. É de notar que apenas foi possível obter um total de 22 Balanços Sociais, que correspondem ao período de 1993 a 2014. Os dados relativos ao setor de atividade foram obtidos através dos Quadros do Setor - Série Longa dos Quadros do Setor - da Central de Balanços do Banco de Portugal.

Posteriormente, aplicamos o *Método do Goodwill Não Adquirido* de Hermanson (1964) como modelo de mensuração do capital humano, ao longo de 16 anos (só foi possível obter as demonstrações financeiras da organização para o período entre 1999 a 2014) de modo a mensurar o capital humano da organização em estudo.

De seguida, efetuamos uma análise bivariada e multivariada para analisar a relação entre as políticas de recursos humanos seguidas pela empresa e o indicador VAB, ao longo de 22 anos.

Por fim, investigamos a relação entre o valor do capital humano, anteriormente calculado, e o VAB, por forma a analisar se o valor obtido pela aplicação do *Método do Goodwill Não Adquirido* de Hermanson (1964) é explicado de forma significativa pelo valor acrescentado bruto da organização. Com isto, pretendemos também testar empiricamente um dos pressupostos de Hermanson que



assume como capital humano a diferença de rentabilidade da empresa face ao setor, ou seja, que essa diferença deriva do desempenho superior dos colaboradores de uma organização. Assim, se o perfil e o investimento nos recursos humanos explicarem o comportamento do indicador VAB e se este, por sua vez, estiver fortemente relacionado com o capital humano, poderemos concluir se este capital está, de facto, relacionado com as características dos recursos humanos da organização.

4. Resultados

4.1 Aplicação do Método do *Goodwill* Não Adquirido à Organização X

Para o cálculo do valor do capital humano deve-se fazer uma análise dos dados presentes nas demonstrações financeiras das organizações do setor de atividade e comparar o desempenho obtido pela organização com o desempenho verificado no setor de atividade. Um dos pressupostos do modelo releva ainda a importância de se ter em consideração a dimensão da organização. Desse modo, é necessário recolher informação sobre o setor de atividade mas tendo em consideração a dimensão da organização a comparar. Hermanson (1964) considera três variáveis: o valor do ativo, o Resultado líquido (RL) e a Rendibilidade do Ativo (RA).

Assim, o valor do capital humano é calculado pela multiplicação da diferença entre as RA (com base no RL) e o valor do ativo da organização. Posteriormente, tal como o modelo define, esse valor seria introduzido no balanço numa conta do ativo, designada de recursos humanos, em contrapartida de outra de capital próprio.

Contudo, consideramos que ajustando o método de Hermanson conseguimos obter, de forma mais fidedigna, o valor do capital humano. Desta forma substituímos o RL pelo Resultado Operacional (RO), para se calcular a Rendibilidade Operacional do Ativo (ROA). Esta alteração permite-nos avaliar a capacidade da organização gerar resultados independentemente da sua política de financiamento e das regras de tributação.

O valor do capital humano calculado pelo Método do *Goodwill* Não Adquirido de Hermanson com ajustamento e sem ajustamento é apresentado a seguir.

Tabela 3: Valor do capital humano pela aplicação do Método do *Goodwill* Não Adquirido de Hermanson e pelo Método do *Goodwill* Não Adquirido de Hermanson ajustado

Ano	Aplicação direta do modelo		Aplicação ajustada do modelo	
	Diferença da RA	Valor do CH da OX	Diferença da ROA	Valor do CH da OX
1999	-0,69%	-169.992 €	-1,22%	-300.256 €
2000	-2,03%	-550.935 €	-3,01%	-817.513 €
2001	0,09%	19.551 €	2,39%	504.778 €
2002	-1,37%	-339.264 €	-3,13%	-773.725 €
2003	-5,30%	-1.318.919 €	-6,89%	-1.712.784 €
2004	-0,92%	-195.682 €	-1,83%	-387.677 €
2005	-1,78%	-348.308 €	-1,17%	-229.119 €
2006	-14,03%	-3.060.787 €	-14,49%	-3.159.740 €
2007	-3,44%	-866.538 €	-2,90%	-732.623 €
2008	-2,59%	-736.771 €	-1,39%	-393.326 €
2009	4,20%	1.275.527 €	4,08%	1.240.105 €
2010	-5,73%	-1.316.052 €	-7,03%	-1.614.331 €
2011	5,38%	1.322.269 €	4,79%	1.176.965 €
2012	4,74%	1.233.193 €	4,27%	1.111.222 €
2013	10,37%	3.301.754 €	8,63%	2.746.117 €
2014	8,15%	2.858.828 €	6,45%	2.261.452 €

Da análise da tabela 3, uma das principais conclusões que podemos retirar é o facto da política de financiamento das organizações e as regras de tributação afetarem o valor do capital humano, o que não consideramos correto.

Assim, na nossa opinião, este ajustamento ao modelo é uma mais-valia pois permite calcular com maior fiabilidade a capacidade do capital humano gerar valor a partir da sua atividade operacional, expurgando dos resultados juros e impostos, que nada estão relacionados com a capacidade do capital humano criar ou destruir valor, mas sim com opções estruturais e estratégicas das organizações e com políticas de tributação do Estado.

Posto isto, este estudo terá por base todos os valores obtidos pelo Método do *Goodwill* Não Adquirido Ajustado.

Os dados da tabela 3 evidenciam dois períodos distintos na empresa. De 1999 a 2008, o capital humano não criou valor acrescentado relativamente ao setor, antes pelo contrário, com exceção do ano 2001. Neste período, ressalva-se ainda o pico ocorrido em 2006 que corresponde a um diferencial de rentabilidade relativamente ao setor de aproximadamente 14 pontos percentuais, o qual perfaz uma diferença de valor acima dos 3.000.000€. Para que se consiga explicar a causa deste pico recorreremos à análise dos acontecimentos ocorridos nesse ano. Assim, verificou-se um enorme investimento na substituição de todas as



linhas de tratamento de superfície e no aumento da capacidade do setor da gravura a laser.

De 2009 a 2014, o capital humano gerou valor acrescentado relativamente ao setor, com exceção do ano 2010. O resultado negativo que ocorreu em 2010 deveu-se essencialmente ao aumento significativo das perdas por imparidade em inventários e em investimentos depreciáveis. Estas perdas por imparidade estão associadas a um novo modelo do produto da empresa que estava a ser desenvolvido e que teve pouca aceitação no mercado.

Estes resultados extremamente positivos alcançados num período onde se assistiu à escassez de crédito, à crise da dívida soberana em Portugal e à adoção de políticas de austeridade sem precedentes, com reduções de salários e aumento de impostos, permite inferir que o investimento da organização em tecnologia, na modernização do seu equipamento fabril e nos seus colaboradores ao longo dos anos possibilitou-lhe salvaguardar a médio/longo prazo a sua competitividade e sustentabilidade.

Numa análise ao setor, verifica-se que a crise afetou as empresas que o compõem, ao contrário do que aconteceu com a organização em estudo. Deste modo, o investimento realizado pela organização, num período económico mais positivo, traduziu-se na composição de uma equipa mais competitiva e preparada para situações de instabilidade, tal como se veio a verificar.

É de salientar que, relativamente à organização em estudo, foi possível recolher informações que possibilitaram explicar as variações ocorridas. Todavia, as conclusões apresentadas para as empresas do setor resultam apenas dos dados obtidos da tabela 3 e dos acontecimentos que ocorreram no país e que, de forma geral, marcaram o tecido empresarial português expondo as suas fragilidades.

4.2 A gestão do capital humano e a criação de valor

Sendo o VAB um indicador da riqueza criada pela organização, a segunda fase do nosso estudo pretende investigar se as políticas de recursos humanos influenciam o VAB e se este indicador se correlaciona com o valor do capital humano anteriormente calculado.

Assim, será realizada uma análise bivariada com o objetivo de analisar as relações entre as variáveis que representam o perfil e o investimento em recursos humanos e a variável VAB por colaborador (pc), sendo estas relações aferidas através do cálculo do coeficiente de correlação de *Pearson*. De seguida, realizar-se-á uma análise multivariada, com o objetivo de averiguar se as variáveis independentes, respeitantes ao perfil e investimento nos recursos humanos, explicam no seu conjunto o comportamento da variável dependente VAB pc.

Como a variável VAB pc é uma variável contínua, foi utilizado um modelo de regressão linear múltipla.

Por fim, iremos analisar a correlação da variável VAB pc com o valor do capital humano obtido pelo Método do *Goodwill* Não Adquirido Ajustado.

4.2.1 Resultados da análise bivariada

Com o intuito de verificar a existência de relações entre cada uma das variáveis independentes e a variável VAB pc, calculámos as correlações paramétricas através do coeficiente de correlação de *Pearson*, uma vez que todas as variáveis são contínuas e seguem uma distribuição normal³. Deste modo obtivemos a seguinte tabela:

Tabela 4: Matriz de correlação entre as variáveis

		VAB pc	HABIL	ANTIG	INVEST FORM pc	INVEST PSC pc	REMUN pc
VAB pc	Correlação de Pearson	1					
	Sig. (Bilateral)						
	N	22					
HABIL	Correlação de Pearson	,886**	1				
	Sig. (Bilateral)	0					
	N	22	22				
ANTIG	Correlação de Pearson	,670**	,535*	1			
	Sig. (Bilateral)	0,001	0,01				
	N	22	22	22			
INVEST FORM pc	Correlação de Pearson	0,2	0,058	0,11	1		
	Sig. (Bilateral)	0,372	0,798	0,626			
	N	22	22	22	22		
INVEST PSC pc	Correlação de Pearson	,752**	,602**	,478*	0,399	1	
	Sig. (Bilateral)	0,000	0,003	0,024	0,066		
	N	22	22	22	22	22	
REMUN pc	Correlação de Pearson	,897**	,890**	,725**	0,029	,528*	1
	Sig. (Bilateral)	0,000	0,000	0,000	0,898	0,012	
	N	22	22	22	22	22	22

³ A normalidade foi testada através do teste *Komolgorov-Smirnov* com um nível de significância de 5%.



Da análise bivariada concluímos que o VAB está fortemente correlacionado com a variável HABIL e com a REMUN pc e correlacionado de forma significativa com a variável ANTIG e ainda com a INVEST PSC pc. Todas estas variáveis estão correlacionadas a um nível de significância estatística de 1%. Por sua vez, o INVEST FORM pc não apresenta qualquer correlação estatisticamente significativa com o VAB.

É de notar algumas correlações estatisticamente significativas entre diversas variáveis que deverão ser tidas em consideração na análise multivariada que a seguir se apresenta e que vem complementar estes resultados.

4.2.2 Análise multivariada

Da hipótese teórica anteriormente definida resulta o seguinte modelo de regressão linear:

$$A) \text{ VAB pc} = \beta_0 + \beta_1 \text{ HABIL} + \beta_2 \text{ ANTIG} + \beta_3 \text{ INVEST FORM pc} + \beta_4 \text{ INVEST PSC pc} + \beta_5 \text{ REMUN pc} + \varepsilon_i$$

Especificado o modelo, e de modo a cumprir os pressupostos que o mesmo exige, verificamos de seguida, se as variáveis independentes são linearmente independentes, ou seja, se não estão correlacionadas, por forma a evitar problemas de multicolinearidade.

O cumprimento dos restantes pressupostos relativos aos resíduos só pode ser verificado após estimado(s) o(s) modelo(s) que definiremos mediante análise da correlação das variáveis independentes.

Após análise da matriz de correlações (tabela 4) identificamos a existência de uma correlação estatisticamente significativa entre as variáveis REMUN pc e HABIL (coeficiente de correlação de 0,890 e *p-value* de 0,000) e entre as variáveis REMUN pc e ANTIG (coeficiente de correlação de 0,725 e *p-value* de 0,000). Apesar dos coeficientes de correlação terem um coeficiente de correlação abaixo de 0,90 optamos por assinalar essas correlações devido ao seu *p-value* ser 0,000. Assim, o modelo A foi dividido em dois modelos, B e C, onde as variáveis correlacionadas não se encontram presentes no mesmo modelo.

Assim, especificamos os seguintes modelos:

$$A) \text{ VAB pc} = \beta_0 + \beta_1 \text{ HABIL} + \beta_2 \text{ ANTIG} + \beta_3 \text{ INVEST FORM pc} + \beta_4 \text{ INVEST PSC pc} + \varepsilon_i$$

$$B) \text{ VAB pc} = \beta_0 + \beta_1 \text{ INVEST FORM pc} + \beta_2 \text{ INVEST PSC pc} + \beta_3 \text{ REMUN pc} + \varepsilon_i$$

4.2.2.1 Análise dos resultados do modelo de regressão linear B

Como se pode observar na tabela 5, os resultados do modelo de regressão linear B indicam um coeficiente de regressão linear múltiplo (R) de 94,4% e um coeficiente de determinação (*R Square*) de 89,1%, ou seja, 89,1% da variabilidade do VAB por colaborador é explicado pelas variáveis independentes incluídas no modelo. Este quadro indica ainda que a contribuição das variáveis incluídas no modelo é significativa (*p-value* = 0,000).

Tabela 5: Resultados da regressão linear múltipla B

Coeficiente de regressão linear múltiplo	Coeficiente de determinação	Coeficiente de determinação ajustado	Desvio-padrão da estimativa	Sig. F Change	Durbin-Watson
,944 ^a	,891	,866	2393,264	,000	1,775

	Coeficientes não standardizados		Coeficientes standardizados	t	Sig.
	B	Desvio-padrão	Beta		
(Constante)	-18645,394	5366,085		-3,475	,003
HABIL	3996,012	722,687	,607	5,529	,000
ANTIG	795,867	366,461	,211	2,172	,044
INVEST FORM pc	1,927	5,330	,033	,362	,722
INVEST PSC pc	6,641	2,799	,273	2,373	,030
a. Variáveis independentes: (Constante), Invest PSC pc, Invest Form pc, Antig, Habil					
b. Variável dependente: VAB pc					

Continuando a análise da tabela 5, verificamos que as variáveis HABIL (*p-value* de 0,000), ANTIG (*p-value* de 0,044) e INVEST PSC (*p-value* de 0,030) contribuem de modo significativo para explicar o VAB por colaborador. Ressalva-se, ainda, que todos os coeficientes estatisticamente significativos têm sinal positivo, pelo que se mantém a evidência destas variáveis evoluírem no mesmo sentido do VAB.⁴

4.2.2.2 Análise dos resultados do modelo de regressão linear C

Relativamente ao modelo de regressão linear C, os resultados da tabela 6 mostram um coeficiente de regressão linear múltiplo (R) de 95,5% e um coeficiente de determinação (*R Square*) de 91,3%, pelo que o comportamento da variável VAB por colaborador é explicado nesta percentagem pelas variáveis indepen-

⁴ Todos os pressupostos do modelo de regressão linear múltipla foram testados, tendo-se constatado o seu cumprimento.

dentos presentes no modelo. A contribuição das variáveis presentes no modelo é significativa (p -value = 0,000), logo deve-se aceitar a regressão.

Tabela 6: Resultados da regressão linear múltipla C

Coefficiente de regressão linear múltiplo	Coefficiente de determinação	Coefficiente de determinação ajustado	Desvio-padrão da estimativa	Sig. F Change	Durbin-Watson
0,955 ^a	0,913	0,898	2086,181	0,000	2,194

	Coefficientes não standardizados		Coefficientes standardizados	t	Sig.
	B	Desvio-padrão	Beta		
(Constante)	945,711	2169,858		,436	0,668
INVEST FORM pc	1,892	4,627	0,032	0,409	0,687
INVEST PSC pc	9,001	2,235	0,370	4,028	0,001
REMUN pc	1,482	0,178	0,700	8,307	0,000
a. Variáveis independentes: (Constante), Remun pc, Invest PSC pc, Invest Form pc					
b. Variável dependente: VAB pc					

Observando a tabela 6, concluímos que a variável INVEST PSC (p -value de 0,001) e REMUN (p -value de 0,000) são as variáveis explicativas do VAB por colaborador. Tal como acontece no modelo anterior, os coeficientes estatisticamente significativos, têm sinal positivo, mantendo-se a evidência destas variáveis evoluírem no mesmo sentido do VAB.⁵

4.2.3 A relação entre o capital humano e o Valor Acrescentado Bruto

Tal como referimos anteriormente, Hermanson (1964) considera que são os recursos humanos de uma organização que justificam as diferenças de rentabilidade entre empresas do mesmo setor e com a mesma dimensão. Contudo, consideramos que pode ser questionável assumir que esse diferencial de desempenho seja justificado apenas pela ação dos recursos humanos.

Com o intuito de analisar como o valor do capital humano (obtido pelo Método do *Goodwill* Não Adquirido Ajustado) está relacionado com o valor acrescentado bruto de uma organização, estimamos a correlação entre estas duas variáveis. É de salientar que esta correlação foi estimada para 16 observações, que consistem no número de anos para os quais estimamos o valor do capital humano (entre 1999 e 2014).

⁵ Todos os pressupostos do modelo de regressão linear múltipla foram testados, tendo-se constatado o seu cumprimento.

Tabela 7: Correlação entre VAB por colaborador e valor do capital humano

		VAB pc
Capital Humano	Correlação de Pearson	0,673
	Sig. (Bilateral)	0,004
	N	16

Constatamos na tabela 7 que o VAB pc está significativamente e positivamente correlacionado com o valor do capital humano estimado.

5. Conclusão

A base do sucesso das organizações centra-se nas pessoas. Estas constituem um ativo único e dificilmente imitável, possuindo um conjunto de características e capacidades que permitem às organizações gerar vantagens competitivas sustentáveis. Contudo, apesar de o capital humano ser uma área de investigação da contabilidade, ainda não se dispõe de um sistema específico para o seu reconhecimento, mensuração e divulgação.

Neste sentido, tal como referem Lev e Zarowin (1999), Cañibano *et al.* (1999), Cañibano *et al.* (2002) e Stanko *et al.* (2014), urge a necessidade de mensurar e divulgar corretamente este capital, de modo a que todos os utilizadores da informação financeira tenham acesso a informação relevante no processo de tomada de decisão.

Uma das dificuldades identificadas consiste em calcular um valor compreensível e objetivo do capital humano através de um modelo de mensuração fiável e que reúna consenso (Bontis *et al.*, 1999). Neste estudo aplicamos o Método do *Goodwill* Não Adquirido proposto por Hermanson (1964) para calcular o valor do capital humano. Efetuamos um ajuste num dos pressupostos do modelo, calculando a rendibilidade operacional do ativo em vez da sua rendibilidade líquida para que o valor do capital humano não seja afetado pelas políticas de financiamento da empresa e pelas políticas fiscais do Estado. Na nossa opinião, esta alteração melhora a capacidade de mensuração do modelo tornando-o mais objetivo e melhorando a comparabilidade do valor do capital humano divulgado. Os resultados do estudo demonstram que o perfil e o investimento nos recursos humanos explicam o VAB da organização. Indicadores quantitativos das práticas de gestão de recursos humanos como as remunerações, a antiguidade, as habilitações académicas e o investimento em proteção social complementar explicam uma elevada percentagem da variação do VAB ao longo dos anos em análise. Ao contrário do esperado, o investimento em formação não explica o VAB da organização, o que deve conduzir a uma reflexão sobre o tipo de formação que é proporcionada aos funcionários.



Adicionalmente, constatámos que o VAB está significativamente correlacionado com o valor do capital humano calculado. Esta evidência empírica permite-nos concluir que o capital humano medido enquanto diferencial de rentabilidade da empresa face ao setor está, efetivamente, relacionado com as características dos recursos humanos da organização, o que revela a adequação do modelo de Hermanson enquanto modelo de mensuração do capital humano. Todavia, o valor da correlação calculado (67%) entre o VAB e valor do capital humano indicia que este valor é explicado por outras variáveis além das que identificamos como explicativas do valor do VAB.

Nesse sentido, estudos futuros deveriam analisar e relacionar o valor do capital humano, calculado de acordo com o modelo ajustado, com as políticas de recursos humanos adotadas pelas diferentes organizações, por forma a verificar a percentagem do valor do capital humano que é realmente explicada pelo desempenho dos colaboradores. Tal permitiria concluir de modo mais efetivo sobre o pressuposto implícito do Modelo de Hermanson que assume que as diferenças entre a rentabilidade de uma empresa e o setor de atividade se devem unicamente ao desempenho dos recursos humanos. Na nossa opinião, a validade deste pressuposto continua por demonstrar e representa uma oportunidade de investigação.

A principal limitação do estudo prende-se com o número de observações. A restrição de dados disponíveis limitou a 22 o número de observações da análise multivariada. Não obstante, foi verificado o cumprimento de todos os pressupostos dos dois modelos de regressão múltipla efetuados. Esta restrição também condicionou a mensuração do capital humano (16 observações), não permitindo relacionar diretamente o perfil e o investimento nos recursos humanos com o valor de capital humano, dados os métodos estatísticos que utilizámos. Este número de observações limitou, ainda, a análise da representatividade da organização relativamente às grandes empresas do setor.

Os resultados alcançados podem contribuir para que os organismos de normalização aumentem a sua receptividade à mensuração do capital humano. A divulgação do valor deste ativo, ainda que possa ser efetuada através das Notas às demonstrações financeiras, é essencial para que a informação seja mais relevante. Os resultados deste estudo vão ao encontro de Huselid (1995), Selvarajan *et al.* (2007), Liepé e Sakalas (2014), Chowdhury, Schulz, Milner e Van De Voort (2014) na medida em que demonstram como o investimento em políticas de recursos humanos e consequente gestão do capital humano são essenciais para o fortalecimento da posição competitiva das organizações e a para a sua viabilidade futura.

Para que se possa chegar a uma opinião mais generalizada sobre o Método do *Goodwill* Não Adquirido proposto por Hermanson (1964) são necessárias mais

aplicações práticas. O estudo empírico realizado nesta investigação é um ponto de partida para estudos futuros noutros setores de atividade ou com períodos mais longos, os quais poderão contribuir para que se evolua no sentido da divulgação do capital humano na informação financeira.

Referências bibliográficas

- Bancaleiro, J. (2007). *Scorecard de capital humano* (2ª edição). Lisboa: Rh Editora.
- Baron, A. & Armstrong, M. (2007). *Gestão do capital humano – Gerar valor acrescentado através das pessoas*. Lisboa: Editora Instituto Piaget.
- Bontis, N. (2002). *World congress on intellectual capital readings*. Boston: Butterworth-Heinemann.
- Bontis, Nick, Dragonetti, N., Jacobsen, K. & G. Roos (1999). The knowledge toolbox: A review of the tools available to measure and manage intangible resources. *European Management Journal*, 17(4), pp.391-402.
- Boudreau, J. (1998). Strategic human resource management measures: Key linkages and the people advantage model. *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, 3(2), 21-40.
- Brás, F. A. (2003). *Proposta de relato e medida do goodwill gerado internamente pelo capital humano organizacional*. Tese de Doutoramento. Universidade do Minho, Braga, Portugal.
- Brás, F. A. (2007). Necessidade e dificuldades em valorizar o capital humano. *Polytechnical Studies Review*, 4(7), pp.291-319.
- Brennan, B.A. (1992). Mind Over Matter. *CA Magazine*, 125(6), pp.20-24.
- Brummet, R., Flamholtz, E. & Pyle, W. (1968). Human resource management: A challenge for accountants. *The Accounting Review*, 43(2), 217-224.
- Cañibano, L., García-Ayuso, M. & Rueda, J. (1999) Is accounting information losing relevance? Some answers from Spain. *Working Paper, University of Seville*.
- Cañibano, L., Sánchez, M., García-Ayuso, M. & Chaminade, C. (2002). *Directrices para la gestión y difusión de información sobre intangibles. Proyecto Meritum*. Acedido em 01/02/2016. https://www.uam.es/personal_pdi/economicas/lca-nibano/articulos/DIRECTRICES%20MERITUN%20-%20ESPANOL.pdf.



Cascio, W. F. (1998). The future world of work: Implications for human resource costing and accounting. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 3(2), 9-19.

Chowdhury, S., Schulz, E., Milner, M., & Van De Voort, D. (2014). Core employee based human capital and revenue productivity in small firms: An empirical investigation. *Journal of Business Research*, 67(11), pp.2473-2479.

Davenport, T.O. (2001). *Capital humano: O que é e porque as pessoas investem nele* (1ª edição). São Paulo: Nobel.

Edvinsson, L. & Malone, M. S. (1997). *Intellectual capital. The proven way to establish your company's real value by measuring its hidden brainpower*. London: Judy Piatkus (Publishers) Limited.

Edvinsson, L. (1997). Developing intellectual capital at Skandia. *Long Range Planning*, 30(3), pp.366-373.

Fitz-enz, J. (2000). *The ROI of human capital: Measuring the economic value of employee performance*. New York: Amacom.

Flamholtz, E. (1971). A model for human resource valuation: A stochastic process with service rewards. *The Accounting Review*, 46(2), 253-267.

Flamholtz, E. (1972). Toward a theory of human resource value in formal organizations. *The Accounting Review*, 47(4), 666-678.

Flamholtz, E. (1973). Human resource accounting: Measuring positional replacement costs. *Human Resource Management*, 12, 8-16.

Friedman, A. & Lev, B. (1974). A surrogate measure for the firm's investment in human resources. *Journal of Accounting Research*, 12(2), pp.235-250.

Gomes, J., Cunha, M., Rego, A., Cunha, R., Cardoso, C. & Marques, C. (2008). *Manual de gestão de pessoas e do capital humano* (1ª edição). Lisboa: Edições Sílabo.

Hall, R. (1991). The contribution of intangible resources to business success. *Journal of General Management*, 16(4), pp.41-52.

Heckman, J.J. (2005). China's human capital investment. *China Economic Review*, 16(1), pp.50-70.

Hekimian, J. & Jones, C. (1967). Put people on your balance sheet. *Harvard Business Review*, 45(1), 105-113.

Hermanson, R. H. (1964). *Accounting for human assets*. Occasional Paper, n.º 14, Bureau of Business and Economic Research, Graduate School of Business Administration, Michigan State University.

Huselid, M. A. (1995). The impact of human resource management practices on turnover, productivity, and corporate financial performance. *Academy of Management Journal*, 38, pp.635–672.

International Accounting Standards Board. (2004). *IAS 36–Impairment of assets, e IAS 38–Intangible assets*. IASCF Publications Dept..

Lev, B. & Schwartz, A. (1971). On the use of economic concept of human capital in financial statements. *The Accounting Review*, 46(1), 103–112.

Lev, B. & Zarowin, P. (1999). The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research*, 37(2), pp.353–385.

Lev, B. (2001). *Intangibles – Management, measurement, and reporting*. Washington: Brookings Institution Press.

Liepė, Ž., & Sakalas, A. (2014). Evaluation of human capital role in the value creation process. *Procedia–Social and Behavioral Sciences*, 156, pp.78–82.

Likert, R. (1967). *The human organization: Its management and value*. New York: McGraw–Hill.

Lynn, B. (1998). Intellectual capital: Key to value-added success in the next millennium. *CMA Magazine*, 72(1), pp.10–15.

Marimuthu, M., Arokiasamy, L. & Ismail, M. (2009). Human capital development and its impact on firm performance: Evidence from developmental economics. *The Journal of International Social Research*, 2(8), pp.265–272.

Marr, B. (2005). *Perspectives on intellectual capital*. USA: Elsevier Inc.

Rodrigues, J. (2016). *Sistema de Normalização Contabilística* (6ª edição). Porto: Porto Editora.

Rucci, A.J., Kirn, S. P. & Quinn, R. T. (1998). The employee–customer–profit chain at Sears. *Harvard Business Review*, 76(1), pp.82–97.

Selvarajan, T., Ramamoorthy, N., Flood, P., Guthrie, J., MacCurtain, S. & Liu, W. (2007). The role of human capital philosophy in promoting firm innovativeness and performance: Test of a causal model. *International Journal of Human*



Resource Management, 18(8), pp.1456-1470.

Stanko, B., Zeller, T., & Melena, M. (2014). Human asset accounting and measurement: Moving forward. *Journal of Business & Economics Research*, 12(2), pp.93-104.

Stewart, T.A. (1999), *Capital intelectual – A nova riqueza das organizações* (1ª edição). Lisboa: Edições Sílabo.

Wyatt, W. (2002). *Human capital index: Human capital as a lead indicator of shareholder value*. Acedido em 10/02/2016. <http://www.blindspot.ca/PDFs/Human-CapitalIndex.pdf>.

Youndt, M. A. (2000). Human resource considerations and value creation: The mediating role of intellectual capital. Comunicação apresentada na *National Conference of US Academy of Management*, Toronto.



O Relatório de Auditoria e as Diferenças de Expectativas em Auditoria: Recentes Alterações

Juliana Gorete Tavares Veiga

ISCA-UA

R. Associação Humanitária dos Bombeiros Voluntários de Aveiro
3810-500 Aveiro
veigajuliana@ua.pt

Davide Alexandre Henriques Ribeiro

ISCA-UA

R. Associação Humanitária dos Bombeiros Voluntários de Aveiro
3810-500 Aveiro
davideribeiro@ua.pt

Helena Coelho Inácio

ISCA-UA

R. Associação Humanitária dos Bombeiros Voluntários de Aveiro
3810-500 Aveiro
helena.inacio@ua.pt

Data de submissão: 14 junho 2017

Resumo

No âmbito do esforço de restabelecimento da confiança dos utilizadores das demonstrações financeiras, foram introduzidas alterações ao relatório de auditoria, quer por força da transposição de normativos europeus, que remetem para a utilização direta das *International Standard on Auditing*, quer por exigências nacionais. O objetivo principal destas alterações é aumentar o valor informativo do relatório, com vista à redução das diferenças de expectativas em auditoria, isto é o desfazamento entre o que a sociedade espera da auditoria e os resultados desta.

Desta forma, o objetivo geral do estudo é aferir o efeito esperado das alterações ao relatório de auditoria no estreitamento das diferenças de expectativas, à luz da teoria da agência.

A partir de questionários e entrevistas a analistas financeiros, revisores oficiais de contas e gestores, obteve-se evidência que, na perceção dos inquiridos, essas alterações têm um efeito positivo na redução das expectativas em auditoria em Portugal.

Palavras-chave: Relatório de Auditoria; Normas Internacionais de Auditoria; Diferenças de Expectativas em Auditoria; Teoria da Agência.

Abstract

Under the effort to restore users' confidence in the financial statements, amendments have been made to the audit report either because of the transposition of European standards, which establishes the direct use of the *International Standard on Auditing*, or because of national requirements. The main purpose of these amendments is to increase the information value of the report, in order to reduce the audit expectation gap; that is the gap between what the society expects from the audit and the results of the audit.

Thus, the overall objective of the study is to gauge the expected effect of the audit report changes on the audit expectation gap, in light of agency theory.

From questionnaires and interviews with financial analysts, statutory auditors and managers, it was obtained evidence that, in their perception, these changes have a positive effect on the reduction of audit expectation gap in Portugal.

Keywords: Audit Report; International Standard on Auditing; Audit Expectation Gap; Agency Theory.



1. Introdução

Os escândalos financeiros que ocorreram no início do século XXI trouxeram de novo à ordem do dia a discussão sobre o desfasamento entre o que a sociedade espera de uma auditoria e os resultados desta, isto é a existência de diferenças de expectativas em auditoria, fenómeno persistente ao longo dos anos.

Na tentativa de diminuir este desfasamento e restabelecer a confiança dos utilizadores, vários investigadores e organismos profissionais têm dado ênfase à melhoria do valor informativo do relatório de auditoria. Desta forma, foram introduzidas alterações ao modelo da Certificação Legal das Contas (CLC), quer por força da transposição de recentes normativos europeus que remetem para a aplicação direta das novas e revistas *International Standard on Auditing* (ISA), quer por exigências nacionais adicionais.

Esta investigação pretende, assim, contribuir para a determinação da eficácia destas alterações na comunicação e na qualidade do *output* do trabalho do auditor, sendo o objetivo geral do estudo aferir o efeito esperado das alterações previstas para o relatório de auditoria no estreitamento das diferenças de expectativas, à luz da teoria da agência.

Através da condução de entrevistas *face-to-face* e da realização de questionários estruturados a três grupos de partes interessadas do relatório de auditoria: Revisores Oficiais de Contas (ROC), *Chief Executive Officers* (CEO) e analistas financeiros inscritos na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), pretendemos aferir se as alterações previstas têm um efeito positivo na redução das diferenças de expectativas em auditoria.

Este estudo apresenta, para além desta introdução, mais 4 pontos. A revisão da literatura (ponto 2) contendo a definição das diferenças das expectativas em auditoria e as alterações previstas para a CLC. No ponto 3 é apresentada a metodologia de investigação, referindo-se os métodos e técnicas utilizadas para responder ao objetivo principal do estudo. De seguida, no ponto 4, são analisados os resultados obtidos, cujas conclusões constam do ponto 5, que inclui ainda as limitações do estudo e propostas de investigação futura.

2. Revisão da literatura

2.1. Diferenças de expectativas em auditoria e a teoria da agência

O termo diferenças de expectativas em auditoria começou a ser utilizado por Liggio, como sendo a “diferença entre o nível de desempenho previsto pelo au-

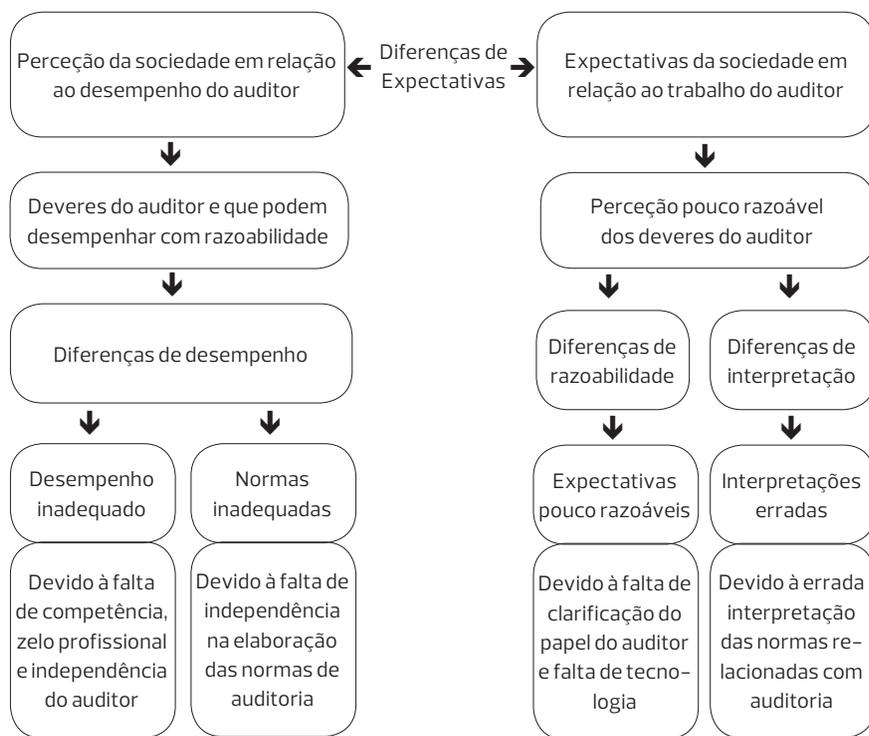
ditor independente e o desempenho que o utilizador das Demonstrações Financeiras (DF) espera verificar” [tradução própria] (Liggio, 1974, p. 27).

Por outro lado, Porter (1993) afirma que este fenómeno pode ser entendido como uma divergência quanto ao papel que deve ser desempenhado pelo auditor, em que se confrontam os pontos de vista dos utilizadores das DF auditadas e o que estes esperam numa auditoria, com o ponto de vista dos auditores quanto ao que estes pensam ser o objetivo da auditoria. Segundo esta autora, as diferenças de expectativas em auditoria têm duas grandes componentes estruturais, as diferenças de razoabilidade (diferença de expectativas entre o que o público espera que o auditor alcance e o que este pode razoavelmente realizar) e as diferenças de desempenho (desfasamento entre o que o público pode razoavelmente esperar que os auditores realizem, e a perceção do público em relação ao desempenho do auditor). As diferenças de desempenho dividem-se ainda em: i) normas inadequadas, ou seja, a diferença entre o que razoavelmente se pode esperar dos auditores e os deveres do auditor ditados pelas leis e regulamentos da profissão de auditoria, e ii) desempenho inadequado, ou seja a diferença entre o desempenho que os auditores deveriam ter à luz das leis e regulamentos profissionais e a perceção que o público tem do desempenho do auditor (Porter, 1993).

Gray et al. (2005) ampliaram o trabalho de Porter (1993) apresentando razões para o desempenho inadequado (falta de competência e independência do auditor), normas inadequadas (falta de independência da profissão) e para as expectativas pouco razoáveis (falta de clarificação do papel do auditor e falta de tecnologia).

Por sua vez, Fülöp (2015) introduziu uma nova componente estrutural ao esquema de Porter (1993), a designada componente das diferenças de interpretação. Esta componente é definida pelo autor como sendo a diferença existente na interpretação dos resultados da auditoria, entre os auditores e os diferentes utilizadores.

Assim, atendendo aos contributos de Porter (1993), Gray et al. (2005) e Fülöp (2015) a figura 1 apresenta uma visão abrangente sobre a estrutura das diferenças de expectativas.

Figura 1: As componentes estruturais das diferenças de expectativas

Assim, as diferenças de expectativa têm uma relação estreita com o papel que a auditoria desempenha na sociedade e que está fortemente associada à teoria da agência. Jensen et al. (1976) definem a relação de agência como sendo um contrato sob o qual uma ou mais pessoas (o principal) incumbem a outra pessoa (o agente) de realizar algum tipo de serviços em seu favor, envolvendo a delegação ao agente de alguma autoridade para tomar decisões.

Neste contexto, a teoria da agência está relacionada com a separação entre a propriedade e a gestão das empresas, uma vez que o principal e o agente têm diferentes objetivos e atitudes, e tem como ideia subjacente os problemas de assimetria de informação entre ambas as partes, sendo necessária a monitorização do agente. Assim, o principal meio de controlar os agentes surge através do controlo das contas anuais, sendo o papel da auditoria a diminuição desta assimetria, remover dúvidas, validar desempenhos e comportamentos do agente, ou seja, validar a informação financeira produzida e divulgada pelos agentes.

O relatório de auditoria como meio de comunicação entre o auditor e os *stakeholders* é, desta forma, fundamental para que a informação seja adequadamente

compreendida, pelo que muitas das soluções para redução das diferenças de expectativa centram-se no conteúdo do relatório de auditoria.

2.2. As alterações ao relatório de auditoria – o modelo português

A *Lei n.º 148/2015* (2015) transpõe parcialmente a *Diretiva 2014/56/UE*, que alterou a *Diretiva 2006/43/Comissão Europeia (CE)* relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas. A referida lei aprova o Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria e assegura a execução, na ordem jurídica interna, do *Regulamento da União Europeia (UE) n.º 537/2014* (revoga a *Decisão 2005/909/CE* da Comissão) relativo aos requisitos específicos para a revisão legal de contas das Entidades de Interesse Público (EIP) cuja definição consta do artigo 3.º do Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria aprovado pela *Lei n.º 148/2015* em vigor desde 1 de janeiro de 2016.

Por outro lado, o n.º 2 do artigo 45.º do novo Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (EOROC), aprovado pela *Lei n.º 140/2015* em vigor desde 1 de janeiro de 2016, acolhe o conteúdo disposto no artigo 28.º da referida diretiva e o n.º 3 do mesmo artigo remete para o artigo 10.º do regulamento, quanto aos elementos adicionais aplicáveis ao relatório de auditoria de EIP. Assim, o relatório de auditoria das EIP, terá de:

- Indicar a pessoa ou órgão que nomeou o auditor, data da nomeação e período total do mandato ininterrupto (incluindo renovações);
- Como suporte da opinião, descrever os riscos de distorção material mais significativos identificados (incluindo riscos de distorção devido a fraude), as respostas do auditor a esses riscos e, se relevante, as observações fundamentais relativas a esses riscos, assim como explicar em que medida a auditoria foi considerada eficaz na deteção de irregularidades, incluindo fraudes;
- Confirmar que a opinião de auditoria é coerente com o relatório adicional dirigido ao comité de auditoria;
- Declarar que não foram prestados serviços distintos da auditoria proibidos e que o auditor se manteve independente da entidade auditada, assim como indicar todos os serviços prestados à entidade para além da auditoria e que não tenham sido divulgados no relatório de gestão ou nas DF.

No que respeita ao relatório de auditoria para todas as entidades, adicionalmente aos requisitos da diretiva, requisitos estes já praticados em Portugal, o novo



EOROC acrescenta o requisito de incluir um parecer sobre o relatório de governo societário, quando aplicável (artigo 45.º n.º 2, alínea h), para além do atual requisito de verificar se este relatório contém todos os elementos exigidos pelo Código dos Valores Mobiliários.

Nos termos do artigo 26.º da *Diretiva 2014/56/UE*, todas as auditorias são realizadas em conformidade com as ISA emitidas pelo *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB) e adotadas pela CE e o n.º 8 do artigo 45.º do EOROC, consagra que, enquanto não forem adotadas pela CE, as ISA são diretamente aplicáveis.

Assim, as novas e revistas ISA apresentam novos requisitos obrigatórios para as DF de empresas cotadas: i) uma secção de *Key Audit Matters* (KAM), ou seja, assuntos fundamentais em auditoria, que no julgamento do auditor são relevantes de acordo com a ISA 315 e selecionados a partir das matérias previamente comunicadas à gestão (nova ISA 701); e a ii) inclusão do nome do sócio do trabalho de auditoria (salienta-se que a CLC já incluía o nome do sócio do trabalho).

Por outro lado, a ISA 700 revista contempla alterações obrigatórias para todos os relatórios de auditoria (incluindo as empresas cotadas), a saber:

- A secção da opinião como primeiro parágrafo da CLC, seguido da secção base da opinião (ISA 705 revista);
- Uma declaração afirmativa sobre a independência do auditor e sobre as responsabilidades éticas relevantes, a incluir na secção base da opinião;
- Reforço das questões sobre a continuidade (ISA 570 revista): i) inclusão de uma descrição da responsabilidade da gestão em avaliar o pressuposto da continuidade e da responsabilidade do auditor em verificar a aplicabilidade desta avaliação (salienta-se que a CLC já referia esta responsabilidade do auditor); ii) uma nova secção intitulada de incertezas relevantes sobre a continuidade, quando as mesmas existem e estão adequadamente divulgadas; e iii) uma nova exigência para o auditor na verificação da adequada divulgação de eventos ou condições que possam lançar dúvidas significativas sobre a continuidade da entidade, mas que o auditor depois de verificar os planos da gestão para lidar com estes eventos e condições, conclua que não existem incertezas relevantes (são as designadas “close calls” que, sendo por natureza KAM, devem ser divulgadas nesta secção);
- Uma nova secção intitulada de outras informações (ISA 720 revista) que se destina a informações incluídas no relatório e contas, podendo ser financeiras ou não financeiras;

- Uma descrição aprimorada das responsabilidades do auditor e das principais características de uma auditoria: i) definição de segurança razoável e materialidade; ii) esclarecimentos sobre o exercício de julgamento e ceticismo profissional; iii) clarificação de que as distorções materiais podem resultar de fraude ou de erro, e que o risco de não detetar tais distorções é maior quando existe fraude; iv) clarificação de que o auditor comunicou aos responsáveis pela gestão, entre outras questões, a finalidade da auditoria, a sua calendarização e resultados significativos obtidos, assim como as deficiências de controlo interno.

De referir que existem requisitos nacionais que não sendo exatamente iguais, vão ao encontro dos requisitos das ISA pelo que não são objeto da nossa análise, nomeadamente:

- O regulamento prevê uma declaração de que não foram prestados serviços que não sejam de auditoria para as EIP enquanto as ISA exigem uma declaração geral sobre a independência do auditor para todos os relatórios;
- A CLC já continha o requisito de incluir um parecer sobre a coerência do relatório de gestão com as DF, assim como uma declaração sobre se foram identificadas incorreções materiais no relatório de gestão indicando a natureza de tais incorreções, pelo que vai coincidir com a secção outras informações;
- O requisito do novo modelo da CLC sobre como o auditor pode detetar irregularidades, incluindo a fraude, é coberto pelos procedimentos de trabalho e relato incluídos na ISA 240 e pela descrição das responsabilidades do auditor no relatório segundo a ISA 700 revista.

A figura 2 sintetiza as alterações à forma e conteúdo da CLC, quer por força da transposição dos normativos europeus, que remetem para a utilização direta das ISA, quer por exigências nacionais adicionais. Refira-se que a Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC) emitiu uma circular sobre o novo modelo de CLC decorrente da aplicação direta das ISA (Circular 46/16).

Figura 2: As alterações ao modelo da CLC

Alterações para a CLC de todas as entidades	Fonte
Reposicionamento da secção opinião como primeiro parágrafo da CLC	IAASB
Base da opinião, logo de seguida à secção da opinião, com reservas se aplicável, e com uma declaração sobre a independência e obrigações éticas do auditor	IAASB
Clarificação das responsabilidades do auditor e terminologias utilizadas	IAASB
Reforço sobre a continuidade (secção específica e clarificação das responsabilidades)	IAASB
Inclusão de um parecer sobre o relatório de governo societário (sempre que aplicável)	Requisito nacional
Alterações para a CLC das EIP	Fonte
Nova secção com a divulgação de KAM	UE e IAASB
Indicação do órgão que nomeou o auditor, data de nomeação e período do mandato	UE
Confirmação de que o parecer é coerente com o relatório emitido ao comité de auditoria	UE

3. Metodologia de investigação

3.1. Objetivos e questões de investigação do estudo

O objetivo geral do estudo é aferir o efeito esperado das alterações previstas para o relatório de auditoria, designadamente a CLC, no estreitamento das diferenças de expectativas, à luz da teoria da agência, pelo que se pretende responder à seguinte questão principal de investigação:

As alterações previstas para a CLC têm um efeito positivo na redução das diferenças de expectativa em Portugal?

Para responder a esta questão é necessário obter resposta a um conjunto de subquestões associadas aos diferentes tipos de alterações à CLC em Portugal.

Quanto ao formato do relatório de auditoria, Chong et al. (2008) concluíram que quando a opinião do auditor é apresentada no início do relatório de auditoria existem menos diferenças significativas entre as perceções dos auditores e dos utilizadores. Assim, como a secção da opinião passa para o primeiro parágrafo da CLC, formula-se a seguinte subquestão de investigação:

SQL: Qual a perceção das partes interessadas pelas DF quanto aos efeitos na redução das diferenças de expectativas em auditoria da colocação da opinião em primeiro lugar na CLC em Portugal?

O reforço e esclarecimento da independência do auditor e da profissão é apon-

tada por vários autores como permitindo a redução das diferenças de expectativa em auditoria (Gray et al., 2011; Koh et al., 1998; McEnroe et al., 2001; Mock et al., 2013). No novo modelo da CLC, a secção base da opinião segue a secção da opinião e para além das reservas, sempre que aplicável, inclui uma declaração sobre a independência do auditor, assim como das respetivas obrigações éticas. Sendo assim, formula-se a seguinte subquestão de investigação:

SQ2: Qual a perceção das partes interessadas pelas DF quanto aos efeitos que, as situações propostas para a secção base da opinião têm na redução das expectativas em Portugal?

A educação dos utilizadores quanto à natureza do processo de auditoria é apontada como um meio de redução do desfasamento das expectativas em auditoria (Gray et al., 2011; Wolf et al., 1999), assim como a educação dos utilizadores quanto à terminologia e conceitos usados, nomeadamente fiabilidade, materialidade, segurança razoável, amostragem e “*true and fair view*” (Gray et al., 2011; Koh et al., 1998; McEnroe et al., 2001; Wolf et al., 1999).

Uma das alterações ao conteúdo da CLC é a inclusão de definições pertinentes, tais como a definição de segurança razoável, materialidade, assim como a inclusão de esclarecimentos sobre o exercício de julgamento e ceticismo profissional. Desta forma, formulamos a seguinte subquestão de investigação:

SQ3: Qual a perceção das partes interessadas pelas DF quanto aos efeitos que, as definições e esclarecimentos previstos para a CLC têm na redução das diferenças de expectativas em Portugal?

A expansão e clarificação das responsabilidades do auditor, principalmente no que respeita à deteção de fraude e de erros, controlo interno, materialidade, segurança razoável, incertezas de continuidade, divulgação dos níveis de materialidade e informação sobre a amostragem também é outro aspeto apresentado por diversos autores como reduzindo as diferenças de expectativas em auditoria (Chong et al., 2008; Gray et al., 2011; Gold et al., 2012; Koh et al., 1998; McEnroe et al., 2001; Mock et al., 2013; Okafor et al., 2013; Ruhnke et al., 2014; Wolf et al., 1999).

É neste contexto que se enquadram o alargamento do conteúdo da secção das responsabilidades do auditor explicando, entre outros esclarecimentos e definições já referidos, que as distorções materiais podem resultar de fraude ou de erro, e que o risco de não detetar as distorções é maior quando existe fraude. Esta secção clarifica ainda que o auditor comunicou aos responsáveis pela gestão, entre outras questões, a finalidade da auditoria, a sua calendarização e resultados significativos obtidos, assim como o facto das deficiências de controlo interno serem comunicadas à gestão. Assim, formulamos a seguinte subquestão de investigação:



SQ4: Qual a perceção das partes interessadas pelas DF quanto aos efeitos que a clarificação das responsabilidades do auditor, previstas para a CLC, tem na redução das diferenças de expectativa em Portugal?

Uma outra alteração à CLC é a inclusão de uma secção específica sobre incertezas relevantes relativas à continuidade das atividades. Refira-se que Gray et al. (2011) e Hatherly et al. (1991) referem que a ampliação do relatório de auditoria no que respeita à introdução de parágrafos sobre matérias relevantes das DF com efeitos no trabalho do auditor, em áreas específicas no relatório parece reduzir as diferenças de expectativas em auditoria.

Por outro lado, Chong et al. (2008) sugerem que a clarificação das responsabilidades da gestão pode ser um veículo para a redução do desfasamento das diferenças de expectativas em auditoria. Refira-se que uma das alterações previstas para a CLC no âmbito da continuidade é a inclusão da responsabilidade da gestão na avaliação do pressuposto da continuidade das atividades. Desta forma, torna-se importante formular a seguinte subquestão de investigação:

SQ5: Qual a perceção das partes interessadas pelas DF quanto aos efeitos que o reforço da importância da continuidade, previsto para a CLC, tem na redução das diferenças de expectativa em Portugal?

Para além das situações propostas e supracitadas, sempre que aplicável, está previsto que o auditor inclua um parecer sobre o relatório de governo societário. Sendo assim, formulamos a seguinte subquestão:

SQ6: Qual a perceção das partes interessadas pelas DF quanto aos efeitos que o parecer sobre o relatório de governo societário tem na redução das diferenças de expectativas de auditoria em Portugal?

Gray et al. (2011) sugerem a divulgação de informações sobre elementos considerados chave pelo auditor na condução do seu trabalho e a subsequente discussão com a gestão, como um importante meio de redução das diferenças de expectativas em auditoria. Refira-se que uma das alterações previstas para a CLC das EIP é a inclusão de uma secção de KAM, previamente comunicadas à gestão. Segundo Cordo et al. (2015), a introdução dos KAM no Reino Unido foi francamente bem-recebida pelos utilizadores e a sua aplicabilidade aparenta surtir um efeito positivo no processo do relatório de auditoria.

Outras alterações estão previstas para além das referidas, para a CLC das EIP, sendo estas a indicação da pessoa ou órgão que nomeou o auditor, data da nomeação e o período do mandato, assim como a confirmação de que o parecer é coerente com o relatório emitido ao comité de auditoria. Assim, importa formular a seguinte subquestão:

SQ7: Qual a percepção das partes interessadas nas DF quanto aos efeitos que as alterações propostas para a CLC das EIP têm na redução das expectativas em Portugal?

3.2. Metodologia e técnicas de recolha de dados

Tendo em conta a problemática desta investigação, que assenta no paradigma qualitativo ou interpretativo, foram utilizadas duas técnicas de recolha de dados, os inquéritos por entrevistas e inquéritos por questionários, sendo os instrumentos de recolha de dados: i) entrevistas semiestruturadas (*face-to-face*); e ii) questionários estruturados utilizando a escala de *Likert* (1-irrelevante, 2-pouco importante, 3-importante, 4-muito importante, 5-extremamente importante). Saliente-se que os questionários são idênticos para os três grupos e que houve o cuidado de não entrevistar *face-to-face* um indivíduo que tenha respondido ao questionário estruturado.

Desta forma, o estudo está dividido em duas fases conduzidas em simultâneo: i) a fase em que se realizaram entrevistas *face-to-face* a três grupos de partes interessadas da informação de auditoria, e que se procedeu a uma análise qualitativa dos dados recolhidos, ou seja uma análise de conteúdo; e ii) a fase em que se realizaram questionários aos mesmos grupos, e se procedeu à análise quantitativa através de análise estatística descritiva (média, moda, desvio padrão, frequências e percentis), com o recurso ao *Statistical Package for the Social Sciences Statistics 23.0*.

3.3. Seleção e caracterização da amostra

Dentro do método não probabilístico foi utilizada a amostragem intencional (*judgement*), método não aleatório, selecionando assim os participantes que melhor representem ou tenham conhecimento do fenómeno a investigar (Vilelas, 2009). Os três grupos que reúnem determinadas características e conhecimentos sobre a problemática a estudar e por este motivo, frequentemente utilizados em estudos a nível internacional como é o caso de Gray et al. (2011), são os CEO, analistas financeiros e ROC.

Assim, a amostra é constituída por:

- CEO das 500 maiores e melhores empresas em Portugal publicadas na revista Exame (“500 M&M – As Quinhentas Maiores e Melhores,” 2015). Assim, foi enviado por correio eletrónico o questionário *online* a 438 CEO (62 empresas continham o mesmo CEO) e foram elaboradas entrevistas *face-to-face* aos restantes 3 CEO;
- 104 diretores de delegações de análise financeira em Portugal das 19 entidades inscritas na CMVM. Assim, foi enviado o questionário *online*

por correio eletrónico para 101 diretores e 3 foram entrevistados presencialmente;

- 62 ROC dos 1258 ROC ativos e inscritos na CMVM/ OROC, sendo que foi selecionada, intencionalmente, uma formação regular da OROC tendo o questionário sido entregue em mãos aos ROC. Posteriormente foram feitas entrevistas *face-to-face* a 2 ROC não presentes na formação.

Os dados referentes à população e à amostra estão sintetizados no quadro 1, onde se pode observar que foram entregues 596 questionários e foram obtidas 94 respostas, que correspondem a uma taxa de resposta de 16%.

Quadro 1: A amostra da investigação

	População	Amostra Total	Entrevistados	Inquiridos	Questionários Respondidos	Taxa de Resposta
ROC	1258	62	2	60	34	57%
Analistas Financeiros	104	104	3	101	18	18%
CEO	438	438	3	435	42	10%
Total	1800	604	8	596	94	16%

Refira-se que, considerando uma amostra aleatória, e sendo as respostas obtidas (94) superiores à amostra representativa (91) da população finita (1800), as respostas obtidas permitem apontar para um erro máximo de 10% com um nível de confiança de 95%.

Em termos de caracterização dos inquiridos, a maior parte pertence ao género masculino, possuem idades compreendidas entre os 36 e 45 anos, experiência profissional superior a 20 anos e habilitações literárias ao nível da licenciatura, maioritariamente nas áreas de gestão e economia.

4 . Apresentação e discussão dos resultados

4.1. Alterações para todas as CLC

Os resultados obtidos para as alterações previstas para todas as CLC apresentaram-se no Anexo I.

Dos resultados obtidos conclui-se que o posicionamento da opinião em primeiro lugar na CLC é considerado importante pelos três grupos, com média acei-

tável (3,27) e moda de valor 3-importante (valor mais frequente nas respostas). Estes resultados são coerentes com a evidência obtida por Chong et al. (2008).

Refira-se que os analistas entrevistados sublinham que esta alteração do formato, apesar de importante, não é relevante na medida em que verificam toda a CLC, enquanto os ROC referem que não faz grande sentido a secção da opinião surgir antes da descrição do âmbito do trabalho. Por outro lado, os CEO afirmam que o facto da secção opinião ser reposicionada para o primeiro parágrafo da CLC dá de imediato o retrato da situação da empresa.

Desta forma, a SQ1 pode ser respondida positivamente, isto é, na perceção das partes interessadas o novo posicionamento da opinião tem um efeito positivo na redução das diferenças de expectativas de auditoria em Portugal, sendo claramente de maior relevância para os CEO e analistas financeiros do que para os ROC.

Por outro lado, a inclusão de reservas sempre que aplicável, logo após a secção da opinião é a alteração mais apoiada entre as três situações propostas para esta secção, com média claramente adequada (valor 4,03), sendo que 75% das respostas avaliam como importante, muito importante e extremamente importante e ainda o valor 5-extremamente importante mais frequente nas respostas.

Importa referir, também, que é unânime a preferência dos três grupos quanto à inclusão, nesta secção, da declaração sobre a independência do auditor (média aceitável de 3,54) quando comparada com a inclusão da declaração sobre as obrigações éticas (média aceitável de 3,22). Refira-se que esta preferência pelo reforço e esclarecimento da independência do auditor e da profissão é congruente com as evidências obtidas por Gray et al. (2011), Koh et al. (1998), McEnroe et al. (2001) e Mock et al. (2013).

As situações propostas são claramente mais apoiadas pelos analistas financeiros e menos apoiadas pelos ROC, opiniões coerentes com as perceções obtidas nas entrevistas *face-to-face*. Relativamente às declarações sobre a independência e obrigações éticas do auditor, os ROC sublinham que estes itens não são novos, apenas passam a estar divulgados e clarificados, temendo assim que a CLC se torne num documento muito extenso e denso.

Dos resultados obtidos, com médias a variar entre 2,94 a 4,72, podemos responder à SQ2 afirmando que, na perceção das partes interessadas pelas DF, as situações propostas para a secção base da opinião têm um efeito positivo na redução das expectativas em Portugal.

Os resultados estatísticos obtidos relativos às questões sobre os esclarecimen-

tos e definições introduzidas na CLC salientam a preferência dos inquiridos pela definição de materialidade, com média claramente adequada (3,75) e desvio padrão de 0,789 indicando um consenso moderado/baixo nas respostas, sendo que 75% da totalidade dos inquiridos classificam esta inclusão na CLC como importante, muito importante e extremamente importante. De igual forma os entrevistados consideram que a clarificação destes termos é de extrema importância na medida em que oferece condições para a correta interpretação das conclusões do auditor, visto serem conceitos algo problemáticos e de difícil interpretação para os utilizadores da CLC. Desta forma, os resultados obtidos vão ao encontro das conclusões obtidas por Gray et al. (2011), Koh et al. (1998), McEnroe et al. (2001) e Wolf et al. (1999), em particular na necessidade de educar os utilizadores quanto à terminologia e conceitos usados, nomeadamente materialidade e segurança razoável.

Com os resultados obtidos, estamos em condições de responder à SQ3. Assim, a percepção das partes interessadas pelas DF é de que os esclarecimentos e definições, e com algum destaque a definição de materialidade, têm um efeito positivo na redução das diferenças de expectativas em Portugal.

Relativamente à clarificação das responsabilidades do auditor, com médias claramente adequadas, o esclarecimento sobre as distorções poderem resultar de fraude ou erro (média de 3,80) e a indicação de que são comunicadas à gestão as deficiências do controlo interno (média de 3,72), são mais apoiadas quando comparadas com o esclarecimento de que o risco de não deteção ser maior quando existe fraude (média de 3,66), e o esclarecimento da natureza dos itens comunicados à gestão (média de 3,63).

Desta forma, estes resultados são coerentes com as evidências obtidas por Chong et al. (2008), Gray et al. (2011), Gold et al. (2012), Koh et al. (1998), McEnroe et al. (2001), Mock et al. (2013), Okafor et al. (2013), Ruhnke et al. (2014) e Wolf et al. (1999), na medida em que estes autores apontam como solução para a redução das diferenças de expectativas em auditoria a expansão e clarificação das responsabilidades do auditor, principalmente no que respeita à deteção de fraude e de erros.

Os resultados desta análise foram cruzados com a opinião dos inquiridos nas entrevistas *face-to-face*. Assim, no que respeita às divulgações sobre o facto das deficiências do controlo interno serem comunicadas à gestão, os analistas financeiros e os CEO consideram-na como sendo muito importante na medida em que pode melhorar o desempenho das empresas. Já os ROC consideram ser importante o facto de se esclarecer que as distorções materiais podem resultar de fraude e de erro conjuntamente com a definição da materialidade, podendo assim esclarecer os utilizadores quanto ao âmbito da sua atuação.

Os resultados proporcionam evidência de que os interessados pelas DF têm percepção de que a clarificação das responsabilidades do auditor tem um efeito positivo na redução das diferenças de expectativa em Portugal, respondendo-se, assim, à SQ4.

Por outro lado, no que respeita às alterações previstas no âmbito da continuidade, verifica-se que a inclusão de uma secção específica de incertezas relevantes sobre a continuidade foi avaliada como sendo muito importante para a redução de expectativas em auditoria (média claramente adequada de 3,60), com valor mais frequente das respostas 4-muito importante e 75% dos inquiridos a classificarem este item como importante, muito importante e extremamente importante. Esta preferência pela secção específica de incertezas relevantes sobre a continuidade vai ao encontro da conclusão de Gray et al. (2011) e Hatherly et al. (1991), quando referem que a introdução de parágrafos sobre matérias relevantes das DF em áreas específicas no relatório parece reduzir as diferenças de expectativas em auditoria.

É de salientar que os ROC, ao contrário dos restantes inquiridos, consideram mais importante a inclusão da responsabilidade de avaliação da continuidade na secção das responsabilidades da gestão, com valor mais frequente das respostas o 5-extremamente importante. Esta preferência dos ROC vai ao encontro dos resultados obtidos por Chong et al. (2008) quando sugerem que a clarificação das responsabilidades da gestão pode ser um importante veículo na redução das diferenças de expectativas em auditoria.

Das entrevistas resulta evidente que a secção específica sobre a continuidade chamará mais a atenção para estes assuntos quando comparado com a divulgação no parágrafo das ênfases, podendo assim diminuir as diferenças de expectativas em auditoria.

Assim, a resposta à SQ5 é também no mesmo sentido, isto é, a percepção das partes interessadas é a de que o reforço da preocupação com a continuidade tem um efeito positivo na redução das diferenças de expectativas em auditoria.

Por outro lado, a inclusão de um parecer sobre o relatório de governo societário, quando aplicável, com média aceitável (3,27), e valor 3-importante como valor mais frequente nas respostas, foi considerada como muito importante e extremamente importante no aumento do valor informativo da CLC por pelo menos 25% dos inquiridos. Contudo, esta alteração obteve maior aceitação por parte dos analistas financeiros (média claramente adequada de 3,61), seguida dos CEO (média aceitável de 3,21) e posteriormente dos ROC (média aceitável de 3,15).

Estes dados foram cruzados com as opiniões obtidas nas entrevistas *face-to-face* e o maior esforço de trabalho incumbido ao auditor em emitir um pare-



cer sobre este tipo de relatório é considerado como extremamente importante para os utilizadores do mesmo, porém com algumas preocupações adjacentes, nomeadamente a necessidade de existir uma mudança cultural para o efeito e ainda a possibilidade de conflitos entre as duas partes.

Assim, com média a variar entre 3,15 e 3,61 para os três grupos, o parecer sobre o relatório de governo societário tem, também, um efeito positivo na redução das diferenças de expectativas em auditoria (resposta à SQ6).

4.2. Alterações para a CLC das EIP

Os resultados estatísticos relativos às alterações previstas para a CLC das EIP estão apresentados no Anexo II.

Pode-se concluir que a confirmação de que o parecer é coerente com o relatório emitido ao comité de auditoria e a inclusão de uma secção de KAM são consideradas pelos inquiridos como muito importantes, tendo ambas as variáveis moda e mediana de valor 4 – muito importante e médias claramente adequadas (de valores 3,69 e 3,65 respetivamente), demonstrando uma ligeira preferência pelo parecer sobre o relatório emitido ao comité de auditoria. As entrevistas corroboraram estes resultados, sendo que os ROC entrevistados sublinham que é necessário, numa primeira fase, apoiar os auditores no julgamento e na determinação de KAM, tal como concluído na investigação de Cordo et al. (2015).

Estes resultados estão em concordância com a evidência obtida por Cordo et al. (2015) quando concluem que a aplicabilidade dos KAM surte efeito positivo no processo do relatório de auditoria, assim como a evidência de Gray et al. (2011) quando sugerem que a divulgação de informações sobre elementos considerados chave pelo auditor na condução do seu trabalho pode reduzir o desfazamento das diferenças de expectativas.

Por outro lado, a indicação da pessoa ou órgão que nomeou o auditor (média aceitável 3,30), a indicação da data da nomeação (média aceitável de 3,01) e a indicação do período do mandato (média aceitável de 3,12), são consideradas importantes embora com um baixo consenso nas respostas.

Assim, em resposta à SQ7 a perceção das partes interessadas nas DF é a de que as alterações previstas para a CLC das EIP têm um efeito positivo na redução das diferenças de expectativa em auditoria.

4.3. Análise global dos resultados

Respondendo à questão principal, obteve-se evidência de que as alterações na CLC têm um efeito positivo na redução das diferenças de expectativa em Portugal, sendo que são mais apoiadas pelos analistas financeiros e menos pelo ROC.

Numa análise global, destaca-se como a alteração mais apoiada pela totalidade dos inquiridos como redutora das diferenças de expectativas em auditoria, a secção base da opinião como segundo parágrafo da CLC, logo após a secção da opinião, com o valor 5-extremamente importante como mais frequente. Contudo, os ROC elegem como mais importante a inclusão na secção responsabilidades do auditor o esclarecimento de que as deficiências do controlo interno são comunicadas à gestão.

Porém, outras alterações sobressaem nos resultados obtidos, a saber: i) a secção das responsabilidades do auditor conter esclarecimentos sobre a fraude, a definição de materialidade e o esclarecimento sobre o facto das deficiências do controlo interno serem comunicados à gestão; ii) a CLC das EIP conter a confirmação de que o parecer é coerente com o relatório emitido ao comité de auditoria e uma secção de KAM; e iii) a inclusão de uma secção específica sobre incertezas relevantes sobre a continuidade.

Por outro lado, a alteração menos apoiada foi a inclusão na CLC das EIP da data da nomeação do auditor, com média aceitável (3,01), sendo que os ROC consideraram ainda menos importante a indicação do período do mandato do auditor na CLC das EIP (média aceitável de 2,77) e a opinião como primeiro parágrafo da CLC (média aceitável de 2,74).

Refira-se que apesar dos ROC classificarem as alterações como importantes são os inquiridos que menor relevância atribuem às mesmas na redução das diferenças de expectativas em auditoria. A explicação para esta constatação foi obtida nas entrevistas *face-to-face*, em que os ROC afirmam que consideram as alterações de facto importantes para a redução das diferenças de expectativas em auditoria, porém temem que a CLC se torne num documento muito extenso e confuso, tornando-se de difícil leitura para o amplo leque de leitores.

Os ROC afirmam também que a maior parte das alterações ao conteúdo (declarações de independência e obrigações éticas, esclarecimento sobre o papel do auditor) não são novas na atuação do auditor, apenas passam a estar clarificadas na CLC e, por isso, não as consideram muito importantes. Ainda assim, consideram que as alterações são necessárias visto que as normas nacionais de auditoria têm sido pouco atualizadas nos últimos anos.



Por outro lado, na percepção de alguns entrevistados o auditor passará a atuar com independência, ceticismo e de acordo com as obrigações éticas, quando na verdade já é um pressuposto da atividade do auditor, indicando assim que de facto existe um desfasamento de expectativas em auditoria, e que estes esclarecimentos apontam para a redução do mesmo.

5. Conclusões

O principal meio de comunicação entre o auditor e os *stakeholders* é o relatório de auditoria, existindo, porém, um desfasamento entre o que a sociedade espera da auditoria e os resultados desta, isto é a existência de diferenças de expectativas em auditoria. Assim, e apontando para uma tentativa de redução deste fenómeno persistente ao longo dos anos, foram introduzidas alterações ao modelo da CLC, quer por força da transposição de recentes normativos europeus que remetem para a aplicação direta das novas e revistas ISA, quer por exigências nacionais adicionais.

À luz da teoria da agência, este estudo teve como principal objetivo aferir o efeito esperado das alterações previstas para o relatório de auditoria no estreitamento das diferenças de expectativas, tendo sido utilizados dois tipos de técnica de recolha de dados, questionários estruturados e entrevistas semiestruturadas (*face-to-face*), com a respetiva análise quantitativa (estatística descritiva) e análise de conteúdo, fazendo posteriormente a triangulação dos dados obtidos.

Assim, concluímos que as alterações introduzidas na CLC têm um efeito positivo na redução das diferenças de expectativas em auditoria. Efetivamente existe a percepção de que a alteração de formato surte efeito favorável nessa redução, assim como uma maior divulgação sobre vários itens na CLC, incluindo definições e esclarecimentos sobre as responsabilidades do auditor e da gestão, para além de obrigar moralmente os intervenientes a agirem em concordância, efetivamente oferece maior valor informativo ao relatório.

Neste contexto, o posicionamento da secção base da opinião logo de seguida à secção opinião, apresenta-se como a alteração que maior efeito tem na redução do desfasamento das expectativas em auditoria. Obtivemos igualmente evidência de que os ROC são os que menos importância atribuem às alterações, na medida em que afirmam que a maior parte dos esclarecimentos inseridos são atuais pressupostos da atividade, temendo ainda que a CLC se torne num documento extenso e de difícil leitura.

Dado que o papel da auditoria na diminuição da assimetria de informação existente entre o principal e o agente, é remover dúvidas e validar o desempenho do

agente, é possível concluir que, as alterações introduzidas na CLC, na percepção dos inquiridos aumentam o valor informativo da CLC, logo existe um impacto na diminuição desta assimetria. Em suma, conclui-se que existe um efeito positivo das alterações introduzidas no relatório de auditoria no estreitamento das diferenças de expectativas, à luz da teoria da agência.

O presente estudo possui as suas limitações, nomeadamente o número de entrevistas *face-to-face* foi reduzido, pela escassa disponibilidade dos inquiridos numa altura de acréscimo de trabalho e, por outro lado, foram inquiridas apenas três partes interessadas pelas DF, que apesar de terem papéis bem ativos na informação financeira, não são os seus únicos utilizadores.

Na medida em que o presente estudo tem carácter prospetivo, como sugestão para uma investigação futura, considera-se pertinente aferir o impacto das alterações à CLC, analisando se as mesmas contribuíram na prática para a redução das diferenças de expectativas em auditoria na realidade portuguesa, comparando com os resultados obtidos neste estudo, obtendo, assim, a percepção de outras partes interessadas pelas DF.



Referências Bibliográficas

500 M&M - As Quinhentas Maiores e Melhores. (2015). Revista Exame: Edição Especial, 20, 154.

Circular n.º 46/16, de agosto de 2016 da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas – “Guia de Aplicação Técnica n.º 1: Novos Modelos de CLC/ Relatório de auditoria – Aplicação das ISA” revista a 8 de fevereiro pela Circular nº 15/2017.

Chong, K. M., & Pflugrath, G. (2008). Do Different Audit Report Formats Affect Shareholder’s and Auditor’s Perceptions? *International Journal of Auditing*, 12(3), pp. 221–241.

Cordo, G. S., & Fülöp, M. T. (2015). Understanding Audit Reporting Changes: Introduction of Key Audit Matters. *Accounting and Management Information Systems*, 14(1), pp. 128–152.

Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 17 de maio de 2006. Jornal Oficial da União Europeia n.º L 157/ 87 de 9 de junho de 2006 (2006). Bruxelas. Disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:32006L0043>. [Acedido a 19 nov. 2015].

Diretiva 2014/56/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de abril de 2014. Jornal Oficial da União Europeia n.º L 158/196 de 27 de maio de 2014 (2014). Bruxelas. Disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:32014L0056>. [Acedido a 20 nov. 2015].

Fülöp, J. F. (2015). An Empirical Study of Audit Expectation Gap in Hungary. *Clube of Economics in Miskolc: Theory, Methodology, Practice*, 11(1), pp. 37–46.

Gold, A., Gronewold, U., & Pott, C. (2012). The ISA 700 Auditor’s Report and the Audit Expectation Gap – Do Explanations Matter? *International Journal of Auditing*, 16(3), pp. 286–307.

Gray, G., Turner, J., Coram, P., & Mock, T. (2011). Perceptions and Misperceptions Regarding the Unqualified Auditor’s Report by Financial Statement Preparers, Users, and Auditors. *Accounting Horizons*, 25(4), pp. 659–684.

Gray, I., & Manson, S. (2005). *The Audit Process: Principles, Practice and Cases* (3rd ed.). London: Thomson Learning.

Hatherly, D., Innes, J., & Brown, T. (1991). The Expanded Audit Report – An Empirical Investigation. *Accounting and Business Research*, 21(84), pp. 311–319.

ISA 240. (2015). International Standards on Auditing 240: The Auditor's Responsibilities Relating to Fraud in an Audit of Financial Statements. In *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements* (Vol. 1, pp. 162–205). New York: International Federation of Accountants.

ISA 315. (2015). International Standards on Auditing 315: Identifying and Assessing the Risks of Material Misstatement through Understanding the Entity and Its Environment. In *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements* (Vol. 1, pp. 272–325). New York: International Federation of Accountants.

ISA 570. (2015). International Standards on Auditing 570: Going Concern. In *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements* (Vol. 1, pp. 936–965). New York: International Federation of Accountants.

ISA 700. (2015). International Standards on Auditing 700: Forming an Opinion and Reporting on Financial Statements. In *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements* (Vol. 1, pp. 966–1022). New York: International Federation of Accountants.

ISA 701. (2015). International Standards on Auditing 701: Communicating Key Audit Matters in the Independent Auditor's Report. In *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements* (Vol. 1, pp. 1023–1046). New York: International Federation of Accountants.

ISA 705. (2015). International Standards on Auditing 705: Modifications to the Opinion in the Independent Auditor's Report. In *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements* (Vol. 1, pp. 1047–1078). New York: International Federation of Accountants.

ISA 720. (2015). International Standards on Auditing 720: The Auditor's Responsibilities Relating to Other Information Containing Audited Financial Statements. In *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements* (Vol. 1, pp. 1098–1149). New York: International Federation of Accountants.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 304–360.

Koh, H. C., & Woo, E. (1998). The Expectation Gap in Auditing. *Managerial Auditing Journal*, 13(3), pp. 147–154.



Lei n.º 140/2015 de 7 de setembro da Assembleia da República. Diário da República: I Série (2015). Disponível em <https://dre.pt/application/file/70202882>. [Acedido a 30 nov. 2015].

Lei n.º 148/2015, de 09 de Setembro da Assembleia da República. Diário da República: I Série (2015). Disponível em <https://dre.pt/application/file/70236404>. [Acedido a 30 nov. 2015].

Liggio, C. (1974). The Expectation Gap: The Accountant's Legal Waterloo. *Journal of Contemporary Business*, 3(3), pp. 27–44.

McEnroe, J., & Martens, S. (2001). Auditors' and Investors' Perceptions of the Expectation Gap. *Accounting Horizons*, 15(4), pp. 345–358.

Mock, T., Bédard, J., Coram, P., Davis, S., Espahbodi, R., & Warne, R. (2013). The Audit Reporting Model: Current Research Synthesis and Implications. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32(SUPPL.1), pp. 323–351.

Morgado, J. C. (2000). *A (Des)Construção da Autonomia Curricular*. Lisboa: Edições ASA, S.A.

Okafor, C., & Otalor, J. (2013). Narrowing the Expectation Gap in Auditing: The Role of the Auditing Profession. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(2), pp. 43–52.

Porter, B. (1993). An Empirical Study of the Audit Expectation–Performance Gap. *Accounting and Business Research*, 24(93), pp. 49–68.

Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de abril de 2014. Jornal Oficial da União Europeia n.º L 158/77 de 16 de abril de 2014 (2014). Bruxelas. Disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32014R0537>. [Acedido a 26 jan. 2016].

Ruhnke, K., & Schmidt, M. (2014). The Audit Expectation Gap: Existence, Causes, and the Impact of Changes. *Accounting and Business Research*, 44(5), pp. 572–601.

Vilelas, J. (2009). *Investigação – O processo de Construção do Conhecimento*. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.

Wolf, F., Tackett, J., & Claypool, G. (1999). Audit Disaster Futures: Antidotes for the Expectation Gap?. *Managerial Auditing Journal*, 14(9), pp. 468–478.

Anexo I – Resultados para as alterações a todas as CLC

			Respostas	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão	Mediana	Moda	Percentil 25%	Percentil 75%
SQ1	Secção opinião como 1.º parágrafo da CLC	R. Globais	94	1	5	3,27	1,237	3	3	2	4
		A. Financeiros	18	1	5	3,44	1,097	4	3	3	4
		ROC	34	1	5	2,74	1,263	2	2	2	4
		CEO	42	1	5	3,62	1,147	4	4	3	5
SQ2	Base da opinião com reservas, se aplicável	R. Globais	94	1	5	4,03	1,021	4	5	3	5
		A. Financeiros	18	3	5	4,72	0,575	5	5	4	5
		ROC	34	2	5	3,50	1,052	3,5	3	3	4
		CEO	42	1	5	4,17	0,935	4	5	4	5
	Declaração sobre obrigações éticas	R. Globais	94	1	5	3,22	1,118	3	4	2	4
		A. Financeiros	18	2	5	3,44	0,922	3,5	4	3	4
		ROC	34	1	5	2,94	1,099	3	2	2	4
		CEO	42	1	5	3,36	1,186	3,5	4	2	4
	Declaração sobre independência	R. Globais	94	1	5	3,54	1,104	4	4	3	4
		A. Financeiros	18	3	5	3,89	0,758	4	4	3	4
		ROC	34	1	5	3,32	1,093	3	4	2	4
		CEO	42	1	5	3,57	1,213	4	5	3	5
SQ3	Segurança razoável	R. Globais	94	1	5	3,57	0,836	4	4	3	4
		A. Financeiros	18	2	5	3,50	0,707	3,5	3	3	4
		ROC	34	2	5	3,44	0,927	3,5	4	3	4
		CEO	42	1	5	3,71	0,805	4	4	3	4
	Materialidade	R. Globais	94	1	5	3,75	0,789	4	4	3	4
		A. Financeiros	18	3	5	3,61	0,608	4	4	3	4
		ROC	34	2	5	3,50	0,826	4	4	3	4
		CEO	42	1	5	4,00	0,765	4	4	4	4
	Julgamento profissional	R. Globais	94	1	5	3,38	0,856	3	3	3	4
		A. Financeiros	18	2	5	3,39	0,778	3	3	3	4
		ROC	34	2	5	3,24	0,855	3	3	3	4
		CEO	42	1	5	3,50	0,890	3	3	3	4
	Ceticismo profissional	R. Globais	94	1	5	3,07	0,986	3	3	2	4
		A. Financeiros	18	1	5	3,17	1,043	3	3	3	4
		ROC	34	1	5	3,06	0,983	3	3	3	4
		CEO	42	1	5	3,50	0,890	3	3	2	4
SQ4	Alargamento do conteúdo da secção responsabilidades do auditor	R. Globais	94	1	5	3,36	1,056	3	3	3	4
		A. Financeiros	18	3	5	3,67	0,686	4	3	3	4
		ROC	34	1	5	3,03	0,969	3	3	2	4
		CEO	42	1	5	3,50	1,195	4	4	3	4
	Parte do conteúdo pode ser apresentada em anexo à CLC	R. Globais	94	1	5	3,16	1,129	3	3	2	4
		A. Financeiros	18	2	5	3,50	0,707	3,5	3	3	4
		ROC	34	1	5	2,77	1,182	3	2	2	4
		CEO	42	1	5	3,33	1,162	3	3	3	4
	Distorções materiais podem resultar de fraude ou erro	R. Globais	94	1	5	3,80	0,923	4	4	3	4
		A. Financeiros	18	3	5	4,11	0,471	4	4	4	4
		ROC	34	1	5	3,44	0,894	3,5	4	3	4
		CEO	42	1	5	3,95	1,011	4	5	3	5
	O risco de não deteção é maior quando existe fraude	R. Globais	94	1	5	3,66	0,899	4	3	3	4
		A. Financeiros	18	3	5	3,83	0,707	4	4	3	4
		ROC	34	2	5	3,47	0,788	3	3	3	4
		CEO	42	1	5	3,74	1,037	4	3	3	5
	A natureza dos itens que foram comunicados à gestão	R. Globais	94	1	5	3,63	1,026	4	4	3	4
		A. Financeiros	18	2	5	3,67	0,767	4	4	3	4
		ROC	34	2	5	3,56	0,960	4	4	3	4
		CEO	42	1	5	3,67	1,183	4	4	3	5
	As deficiências de controlo interno são comunicadas à gestão	R. Globais	94	1	5	3,72	0,978	4	4	3	4
		A. Financeiros	18	2	5	3,94	0,725	4	4	4	4
		ROC	34	2	5	3,68	0,976	4	4	3	4
		CEO	42	1	5	3,67	1,075	4	3	3	5



Anexo I – Resultados para as alterações a todas as CLC (continuação)

			Respostas	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão	Mediana	Moda	Percentil 25%	Percentil 75%
SQ5	Responsabilidade na avaliação do pressuposto da continuidade	R. Globais	94	1	5	3,48	1,162	4	3	3	4
		A. Financeiros	18	2	5	3,50	0,707	3,5	3	3	4
		ROC	34	1	5	3,65	1,299	4	5	3	5
		CEO	42	1	5	3,33	1,203	3	3	3	4
	Secção específica de incertezas relevantes sobre a continuidade	R. Globais	94	1	5	3,60	1,019	4	4	3	4
		A. Financeiros	18	1	5	3,67	1,029	4	4	3	4
		ROC	34	1	5	3,56	1,076	4	3	3	4
	CEO	42	1	5	3,57	0,991	4	4	3	4	
SQ6	Parecer sobre o relatório de governo societário	R. Globais	94	1	5	3,27	1,039	3	3	3	4
		A. Financeiros	18	2	5	3,61	0,979	4	4	3	4
		ROC	34	1	5	3,15	0,958	3	3	3	4
		CEO	42	1	5	3,21	1,116	3	3	3	4

Anexo II – Resultados para as alterações à CLC das EIP

			Respostas	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão	Mediana	Moda	Percentil 25%	Percentil 75%
SQ7	Inclusão de uma secção específica sobre KAM	R. Globais	94	1	5	3,65	0,958	4	4	3	4
		A. Financeiros	18	2	5	3,72	0,752	4	4	3	4
		ROC	34	1	5	3,62	0,954	4	4	3	4
		CEO	42	1	5	3,64	1,055	4	4	3	4
	Indicação da pessoa ou órgão que nomeou o auditor	R. Globais	94	1	5	3,30	1,217	3	4	2	4
		A. Financeiros	18	1	5	3,44	0,984	4	4	3	4
		ROC	34	1	5	3,27	1,214	3	4	2	4
		CEO	42	1	5	3,26	1,326	3	3	2	4
	Indicação da data de nomeação do auditor	R. Globais	94	1	5	3,01	1,112	3	3	2	4
		A. Financeiros	18	2	5	3,17	0,786	3	3	3	4
		ROC	34	1	5	2,88	1,095	3	2	2	4
		CEO	42	1	5	3,05	1,249	3	3	2	4
	Indicação do período do mandato	R. Globais	94	1	5	3,12	1,125	3	3	2	4
		A. Financeiros	18	2	5	3,33	0,970	3	3	3	4
		ROC	34	1	5	2,77	1,075	3	2	2	4
		CEO	42	1	5	3,31	1,179	3	3	2	4
	Parecer é coerente com o relatório emitido ao comité de auditoria	R. Globais	94	1	5	3,69	1,098	4	4	3	5
		A. Financeiros	18	2	5	4,06	0,802	4	4	4	5
		ROC	34	1	5	3,47	1,237	4	4	3	4
		CEO	42	1	5	3,71	1,066	4	3	3	5



Family Involvement in Ownership, Management and Firm Performance in Spain

Liou Agbor Tabot Ntoug

University of Vigo
Faculty of Economic and Business
Department of Financial Economic and Accounting
Research Assistant
lious2010@gmail.com
Campus Universitario, s/n, 36310 Vigo, Spain

Helena Maria Santos de Oliveira

Polytechnic Institute of Porto (IPP)
School of Accounting and Administration of Porto (ISCAP)
Center for Organizational and Social Studies of P. Porto (CEOS.PP)
Center for Studies in Business and Legal Sciences (CECEJ)
Research Centre for the Study of Population, Economics and Society (CEPESE),
Associate Professor
hmliveira@sapo.pt
R. Jaime Lopes de Amorim, s/n, 4465-004 S. Mamede de Infesta, Portugal

Cláudia Maria Ferreira Pereira

Polytechnic Institute of Porto (IPP)
School of Accounting and Administration of Porto (ISCAP)
Center for Organizational and Social Studies of P. Porto (CEOS.PP)
Center for Studies in Business and Legal Sciences (CECEJ)
Associate Professor
cmfpereira.pt@gmail.com
R. Jaime Lopes de Amorim, s/n, 4465-004 S. Mamede de Infesta, Portugal

Benjamim Manuel Ferreira de Sousa

Polytechnic Institute of Porto (IPP)
School of Accounting and Administration of Porto (ISCAP)
Associate Professor
benjamimsousa@bensou.pt
R. Jaime Lopes de Amorim, s/n, 4465-004 S. Mamede de Infesta, Portugal

Susana Adelina Moreira Carvalho Bastos

Polytechnic Institute of Porto (IPP)

School of Accounting and Administration of Porto (ISCAP)

Center for Organizational and Social Studies of P. Porto (CEOS.PP)

Center for Studies in Business and Legal Sciences (CECEJ)

Associate Professor

susanamoreirabastos@gmail.com

R. Jaime Lopes de Amorim, s/n, 4465-004 S. Mamede de Infesta, Portugal

Cacilia Mesonge Kome

University of Yaoundé II

Faculty of Law

Department of Law

PhD. Student

SOA, Cameroon

Data Submissão: 29 maio 2017



Abstract

This study examines the influence of family involvement in ownership and management on firm performance. Building on 812 firm-year observations in the Spanish economy over the period 2008–2014, we find significant and positive relationship between family involvement on ownership and firm performance. Also, when founder or heir assume active role in the day-to-day activities, they positively influence decision making on performance measures. Findings suggest that family firms are more profitable when the descendent holds CEO/Chairman position than when the founders themselves assume positions. One reason for the above findings might be due to high quality of education the descendent receives which boosts their performance.

Keyword: Family, management, involvement, performance, founder

JEL: J31, L25, G32

Resumo

Este estudo analisa a influência que o envolvimento familiar na propriedade e gestão de uma empresa tem no seu desempenho. Com base em 812 observações anuais de empresas registadas no mercado de capitais espanhol, durante o período 2008–2014, nós encontramos uma relação significativa e positiva entre o envolvimento familiar na propriedade e o desempenho da empresa. Além disso, quando o fundador ou o herdeiro assumem um papel activo nas actividades diárias, influenciam positivamente a tomada de decisão sobre as medidas de desempenho. Os resultados sugerem que as empresas familiares são mais lucrativas quando o descendente ocupa o cargo de CEO / presidente do que quando os próprios fundadores assumem cargos. Um dos motivos pode estar relacionado com a alta qualidade de formação que o descendente recebe, contribuindo para o aumento do seu desempenho.

Palavras-chave: Família, gestão, envolvimento, desempenho, fundador



INTRODUCTION

Family involvement in the ownership structure and management has been the prevalent and of better performance over non-family businesses. Several classical researchers have advocated that corporate governance strategy views family ownership as potential instrument to correct the action of risky managerial behaviour at the expense of shareholders (Eddleston et al., 2008; Uhlener et al., 2010; Eddleston and Kellermanns, 2007; Corbetta and Salvato, 2004; Le Breton-Miller et al., 2011). As ownership gets more concentrated, family members are motivated by self-interest and may avoid risk, thus allowing a constant flow of dividends (Le Breton-Miller and Miller, 2009, Le Breton-Miller et al., 2011; Chirico and Bau, 2014).

Recently, family business scholars have devoted much attention on the relationship between family involvement in ownership and management and firm performance (Kowalewski et al., 2010; Sciascia and Mazzola, 2008; Martínez et al., 2007). Although these studies have shown positive, negative and null relationship between the two concepts and the difference measure of firm performance, most have drawn the sample from US and other European countries.

For instance, Martínez et al. (2007), using a sample of 175 Chilean listed firms examine the relationship between family ownership and firm performance for family and non-family firms. Their results support the ideas that family-controlled firms performed significantly better than non-family firms. In addition, Allouche et al. (2008) obtain similar findings using Japanese firms, conclude that family companies perform better than nonfamily businesses. However, Sciascia and Mazzola (2008) did not find any association between family involvement in the ownership and performance for the Italian companies. Their study suggests that the presence of the family in the ownership and management of the firm can be an advantage (a corporate governance strategy for solving conflict of interest between managers and shareholders) or a disadvantage (family opportunism) for company competitiveness. Anderson et al. (2004) adds that an effective corporate governance mechanism is one that limits the controlling family or shareholders from engaging in undesired behaviour at the expense of the minority shareholder (family opportunism).

The presence of the conflicting argument in the family business literature and the mixed results led us to suspect that Spain provides an interesting case to examine the influence of family involvement in framing a corporate governance strategy for firm performance, which differs from those in US, Japan, Chile, Poland and Italy. Our study aims to explore whether there is a statistically significant relationship between family involvement in ownership and firm performance of Spanish firms. Two distinct issues are illustrated: firstly, the relationship between family involvement in ownership and firm performan-

ce is addressed; secondly, we show whether family members who have active management activities have a significant impact on firm performance.

This study is based on ownership and financial data on 116 firms registered in the Spanish Stock Exchange from 2008 to 2014. This sample was obtained from the whole list of 417 listed firms in the SABI database. After excluding utility and financial firms and companies with uncompleted financial and ownership information, our final sample was 116 firms, of which 61 firms with family-control and 55 firms with nonfamily-control. Our main findings can be summarized as follows. We find evidence of significant and positive relationship between family involvement in ownership and firm performance as measured by the Tobin's Q (market value of common equity plus book value of total assets minus book value of common equity, divided by book value of total assets), and ROA (return on assets with EBIT and EBITDA as numerators). Therefore, family controlled firms significantly outperformed non-family firms. Family firms with founders or heirs who held active position in the management have a positive and significant effect on firm performance. Moreover, family firms with descendants as CEO significantly enhance the performance of the firm.

The findings contribute to the existing family business literature in the following aspects: first, the findings point to a positive characteristic of family involvement in day-to-day management, which is unlike previous studies (Martinez et al., 2007; Sciascia and Mazzola, 2008; McConaughy et al., 2001; Campopiano et al., 2014; Dodd and Dyck, 2015); second, we verify that families holding active management position are positive and significantly related to firm performance.

The over performance of family firms can be viewed as corporate governance strategy to resolve the agency problem that exists between ownership and management (Schleifer and Vishny, 1997; Dyer and Whetten, 2006; Kowalewski et al., 2010; Chrisman et al., 2012). However, the proposed solution to the agency problem results to a new agency cost as ownership gets more concentrated. Therefore, the presence of the second blockholder to counterbalance the power of the controlling shareholder or family is evitable. We did not advance much detail to the influence of the second blockholder. This behaviour is consistent with the stewardship perspective of the firm.

The article is organised as follows: Section 2 presents an overview of the literature review and the hypothesis formulation. In Section 3, we describe family ownership in Spain. Section 4 provides a description of the methodology, data collection and hypothesis. Section 5 presents the presentation and discussion of results, and the article concludes by highlighting the contributions and possible future developments of this study.



THEORY AND FORMULATION OF HYPOTHESES

Family Ownership and Firm Performance

Recent studies on family business literature have provided evidence on the impact of family ownership on firm performance (Martínez et al., 2007; Kowalewski et al., 2010; Stockmans et al., 2010; Lumpkin and Brigham, 2011; Bird and Wennberg, 2013). For instance, Martínez et al. (2007) employ a set of 175 Chilean firms from 1995 to 2004 to suggest that public family firms have better and superior performance over their counterpart firms. Their findings were consistent with Eddleston et al. (2008) and Miller et al. (2008), as the over performance of family firms is due to their family managers who are more visionary than managers of nonfamily firms, Uhlaner et al. (2012), and encourage continual investment policies, innovation and commitment to customers (Miller et al., 2008).

Firm managers are usually firm owners who have direct supervision of their firms, thus, enhancing a substantial alignment of interests between the shareholders and their managers (Anderson et al., 2004; Miller and Le Breton-Miller, 2006; Naldi et al., 2015; Drakopoulou Dodd and Dyck, 2015). Kowalewski et al. (2010) find that the relationship between the share family ownership and firm performance is an inverted U-shape. In addition, they indicate that family firm with family CEO over-perform their counterpart with nonfamily CEO in Poland. Anderson et al. (2004) find over the period examined that, the over-performance of family firms against their counterpart nonfamily firms increases and decreases. Villalonga and Amit (2006) support the results of Anderson et al. (2004) by adding that when the founder serves as CEO or Chairman of the family, the values are created; unlikely values are destroyed when his heirs is a CEO or Chairman in the business. In the light of the above, firms are conditioned to poor performance when their ownership is different from control.

In addition to the degree of family ownership and firm performance, previous studies disputed that people are self-interested and prone to acting “opportunistically” (Eddleston et al., 2012). Family owners often select managers on the basis of personal relationship in order to prevent opportunistic behaviour and the confiscation of shareholder wealth (Greco et al., 2015). This separation of ownership among family members is a further vital measure that may influence the firm performance (Le Breton-Miller et al., 2011; De Massis et al., 2013). Family ownership gets dispersed over time as the founding owner divides his ownership among his or her children and finally ownership to a cousin’s consortium stage. Schulze et al. (2001) and Dodd and Dyck (2015) investigate the change in agency relationship as a result of shifting from family ownership concentrated to a dispersed ownership. Their findings show that there is no as-

sociation between the traditional agency problem and the fractional ownership when the founder divides his ownership among family members. The family relationships are likely to enhance within-group alliance of ownership interests that are not common in their counterpart firms (De Massis et al., 2013). Demsetz and Lehn (1985) report benefits of family ownership. They add that concentrated ownership has substantial economic carrots as the family owner keeps a full watch on the manager thus maximising the value of the firms and resolving agency conflicts.

According to Anderson et al. (2004) and Casson (1999) family firms may benefit from lower cost of debt financing simply because of long-term presence of the family in the ownership, as opposed to their counterpart nonfamily firms with separate ownership and control. Less managerial manipulations are associated with firms with longer investment horizons. These authors show that family firms invest more efficiently than nonfamily firms because the family wants to growth beyond and pass the firm onto succeeding generation (Martínez et al., 2007: 84).

Some authors claim that when ownership gets more and more concentrated in the hands of the controlling shareholder, like other large undiversified shareholders, he/she might pursue different objectives as compared to those of the diversified shareholders. This implies seeking for strategies that enhance firms' survival and growth rather than maximising profit and increasing shareholder benefits (Fama and Jensen, 1985; Martínez et al., 2007; Stockmans et al., 2010). DeAngelo and DeAngelo (2000) and Facio et al. (2001) examine the relationship between the controlling shareholder and extract of private benefits from the firm. They concluded that the extracts of private benefits are mostly assessable through special dividend, related-party transactions or excessive compensation.

In the light of the above argument, Greco et al. (2015) examine whether the accounting behaviour regarding long-lived assets write-offs of family firms differs from their counterpart nonfamily firms. Using 142 listed firms from the Italian Stock Exchange in the period 2006-2010, they argue that write-offs are coherent with firm performance for family firms, whereas write-offs for earnings management purposes are used by nonfamily firms. Their findings suggest that owner-manager agency conflicts are reduced in family firms, meanwhile no indication of family owner being concerned with the reputational damage associated with a loss of a firm's asset value (Greco et al., 2015: 367).

By looking at the generational stage, the management team and the CEO position in some specific type of private family in the Flemish economy, Stockmans and Voordeckers, (2010) investigate the preserving of socioemotional wealth as a motive for earning management. Their findings suggest that preservation



of socioemotional wealth is responsible for founder-led private family firms to have greater incentive to engage in upward earnings management. They conclude that when firm performances are poor, the socioemotional wealth acts as motive for upward earnings management.

Singal and Gerde (2015) acknowledge the importance of diversity management policies in the financial performance of family firms. Their sample consists of 952 unique firms with Tobin's Q as measure for financial performance from the Compustat and MSCI ESG over the period 1991 to 2011. Their findings suggest that based on diversity performance indicators, nonfamily firms outperform family firms. They add that one reason for robust financial performance in family firms is due to the weaker diversity management practices.

In Spain, Marques et al. (2014) investigate the heterogeneity of family firms in their engagement with corporate social responsibility. Using a case of 12 Spanish family firms, they build on the stewardship theory and socioemotional wealth to explore the foundations of CRS in family firms. They concluded that the extent and the scope of corporate social responsibility are influenced by the pattern of family involvement and values.

Considering the argument presented above, this study moves forward to answer the fundamental question: as compared with nonfamily firms, are family controlled firms performing better? Family business may benefit from some important number of advantages or strengths which make them superior over nonfamily firms. For instance, family firms may benefit from the perspective of agency cost between managers and owners. Other advantages of concentrated ownership firms are long-run perspective, higher unity of goals among shareholders, quicker decision making, stronger culture that comes from family values. The weaknesses of family firms are compensated by the strengths, thus, family firms not only survive but also become very successful in the long run. Thus:

Hypothesis 1: family controlled firm have better performance than nonfamily firms in the Spanish Stock Market.

Furthermore, we theorize that family involvement in management interacts with family involvement in ownership to positively influence firm performance. In particular, we consider the number of family members that actively participate in the day to day running of the firm to positively affect the firm performance. Prior studies such as Eddleston et al. (2008), Goel et al. (2011) and Le Breton Miller and Miller (2013) argue that the day to day involvement of the family member is very crucial in sustaining, and enduring a stable family control, thus, enhancing firm performance. Chirico et al. (2011) and Eddleston

and Kellermanns (2007) add that family member participation in the daily activities of the firm foster shared goal and positive feeling toward business commitment and collaboration, unlike some family businesses where the founder remains passive in the day to day management of the business affairs.

Another group of related studies point a positive and significant association between CEO or Chairman's position and firm performance (Stockmans and Voordeckers, 2010; Villalonga and Amit, 2006; Anderson et al., 2004; Chrisman et al., 2004; Lubatkin et al., 2005; Gómez-Mejía et al., 2007). Following the illustration in Stockmans and Voordeckers (2010) and Villalonga and Amit (2006), we deduce the CEO/Chairman property of a family firm into three distinctions: a founder CEO/Chairman, a descendant CEO/Chairman, and the outsider CEO/Chairman. These studies show that CEO/Chairman provides an important setting as the founder CEO/Chairman has a profound influence on the firm performance.

Gedajlovic et al. (2004) and Chrisman et al. (2004) advance that the possible reason for the founder serving as CEO/Chairman is because of the concentration of power. The Founder CEOs have the ability to pursue goals different from those of profit-maximising firms and have discretion in their action, which might negatively affect the firm's performance. Stockmans and Voordeckers (2010: 283) note that founder CEOs have the incentive and the power to influence firm performance through earnings management. Meanwhile, heir CEOs are less motivated to preserve socioemotional wealth and to engage in firm performance programs (Lubatkin et al., 2005; Gómez-Mejía et al., 2007; Lubatkin et al., 2005).

Villalonga and Amit (2006) extend the research done by Anderson et al. (2004) and their results suggest that firms with active founder as CEO or Chairman outperform family firms with descendants as a CEO or Chairman. They claim that firms' performance is mostly affected negatively by ownership and control mechanisms such as cross-holdings, pyramidal structure or dual-class share. Finally, their findings suggest that these characteristics of family firms do influence their performance. In Europe, Barontini and Caprio (2006) provide similar evidence to those of Villalonga and Amit (2006). According to them, family firms with founder or descendants as CEO or Chairman outperform other firms; however, family firms with the founder as a CEO outperform family firms with descendants as CEOs. Additionally, if no member of the family is involved in the management (passive), then the firms perform worse.

Some authors have shown the increasing need of family firms employing outsider CEO to optimize the firm performance (Chua et al., 2003; Le Breton-Miller et al., 2004; Pérez-González, 2006). They argue that the employment of an outsider CEO may be due to no qualified family member available, or to prepare



the next generation of family members. Based on the argument above, we postulate,

Hypothesis 2: family members acting as CEO or Chairman positively influence firm performance

Definition of Family Firms

The criterion for classifying family controlled firms and non-family firms was based on previous related studies (such as Anderson et al., 2004, Martínez et al., 2007 and Marques et al., 2014). According to Anderson et al. (2004), firms are classified as family when the average outstanding equity owned by families is 18%. Martínez et al. (2007) use some caution to classify family and nonfamily firms. To them, a firm is considered as a family firm when family members participate as members on the board of directors and/or top management. The ownership structure of the firm must clearly reveal members of the family as board of directors.

In Spain, Marques et al. (2014) support the impact of family firms in the Spanish economy and how they generate approximately to 70% of Spanish gross domestic product and employment. Following the criteria selection for family firms as adopted in Eisenhardt and Graebner, (2007) and Chrisman et al. (2003), they argue that a family firm is one where a family has a controlling part of shares and at least one person of the family must be involved in the management or governance. They add that firms with 80% or more of shares within the family are classified as dominant ownership (Martínez et al., 2007: 6).

A review of most studies published in the family business review regarding the definition of family firm shows similar criteria as illustrated above, however, no study used a similar percentage of ownership of family firms. For instance, some authors support that there is no clear universal definition of family stake in ownership (Kowalewski et al., 2010; Chua et al., 1999; Anderson et al., 2004). Barth et al. (2005) use a cut-off point of 33% to classify whether a firm is family or not. La Porta et al. (1999) provide a different cut-off point of 20% for direct and indirect voting rights of a controlling shareholder in a family firm. Meanwhile, Kowalewski et al. (2010) consider a firm to be a family controlled firm if a controlling shareholder has direct and indirect voting rights exceeding 25%.

Following these strategies, the classification of family and non-family firms of

this study was based on the construction of ownership structure in the Iberian Balance Sheet Analysis System (SABI) of the Bureau Van Dijk (BvD). The constructions focus on the holding of a shareholder's ultimate voting rights across firms which differs from the ultimate cash flow rights. Firms are classified through the aid of the BvD independence indicator available in SABI. The BvD independence indicator has 5 levels such as "A", "B", "C", "D" and "U".

According to SABI, Independent Indicator "A", denotes that a company is said to be independent if the shareholder must be independent by itself (i.e no shareholder with more than 25% of ownership of ultimate voting rights, consistent with Kowalewski et al., 2010); whereas Independent Indicator "B" is when no shareholder with more than 50%, but there exists one shareholder with voting rights between 25.1% to 50%, consistent with Barth et al. (2005). For a company to be classified with Independent Indicator "C", the company must have a recorded shareholder with a total or a calculated ownership of 50.1% or higher (consistent with Marques et al., 2014), whereas a company is classified as "D" when a recorded shareholder has a direct ownership of over 50% with branches in foreign countries. Independent Indicator "U" is applied when a company does not fall into the categories "A", "B", "C" or "D".

Based on the above features and prior studies, a company with a shareholder having more than 25% of direct and indirect ownership is classified as family while firms with no shareholder with more than 25% of direct and indirect ownership are classified as widely held firms. This threshold of 25% allows shareholder to have significant influence on the firm (Kowalewski et al., 2010; La Porta et al., 1999; Barth et al., 2005). Firms categorized with "A" are widely held firms while firms in "B", "C", "D" are family firms.

We eliminated firms under the category "U". Also, we incorporate the information relating to family management. We check for the name of the CEO, Chairman, and board members, and if they are family members with a daily participation in the management of the family firm. This information is very important because it helps us to check the performance of family firms with active owners versus passive owners. A miscellaneous category pools all firms with block holders who do not represent any of the categories above, meanwhile firms with government as shareholders were eliminated due to the limited number. Appendix summarizes the ownership structure of this study.



RESEARCH DESIGN

Sampling and Data Collection

In this section, we examine the ownership structure and firm performance of listed family business using data constructed based on the Iberian Balance sheet Analysis System (SABI) of the Bureau Van Dijk, containing detailed financial and ownership information on more than 2000,000 Spanish businesses. We employ the CNAE 2009 classification code and excluded all financial and utilities firms using the industry classification CNAE 64-66; CNAE 84; CNAE 94; CNAE 97-99.

Furthermore, non-profit entities such as social clubs, sports clubs, and school were excluded from the sample. The reason for the exclusion of firms in these industries are strongly regulated and influenced by the government. All firms with incomplete accounting and ownership information were excluded from the study. Our final sample consists of 116 firms and 812 firm-year observations listed on the Spanish Stock Exchange over the period 2008 to 2014. Using the definition of family and nonfamily firms, as illustrated above, 61 firms were classified as family-controlled firms and 55 firms as nonfamily firms.

Regarding the industries, Table 1 shows the total list of 116 firms classified by the four-digit CNAE 2009 code. Family firms are predominant in almost every sector: accounting services; real estate; hotel and model service; pharmaceutical product; wine and grape; other services; medical research; glass fibre; construction and food, beverage and tobacco. On the other hand, family businesses have lower presentation in air transport; oil and gas production; railway and tramway; engineering machinery; and security services.

Additionally, 53% of firms are classified as family firms, of which 51% are managed by founders, 33% are managed by heirs and 16% by outside CEOs. However, 47% of the observations are classified as non-family firms.

Table 1: Number and % of firm-years observation for ownership type and each CNAE 2009 code

CNAE 2009 Code	Industry description	All firms	Widely Held	Family Firm	Founder	Heir	Outside CEO	Family Firm in Industry (%)
6920	Accounting services	25	15	10	8	5	3	40%
7400	Air Transport	2	1	1	1	0	0	50%
3111	Casting, iron and steel manufacturing	3	2	1	1	0	0	33%
2420	Cement	2	0	2	0	0	0	100%
5014	Construction	3	1	2	1	1	0	67%
9212	Dustman	1	0	1	0	0	1	100%
5041	Television, radio and phone	3	0	3	2	1	0	100%
6400	Food, beverage, Tobacco	2	2	0	0	0	0	0%
2464	Glass fiber	4	2	2	1	1	0	50%
3111	Engineering Machinery	5	2	3	1	0	1	60%
6810	Hotel and model service	2	0	2	0	2	0	100%
5014	Medical equipment	3	2	1	1	0	0	33%
3299	Chemicals	1	1	0	0	0	0	0%
4239	Other Miscellaneous foods	2	1	1	1	0	1	50%
2542	Pharmaceutical product	6	2	4	2	1	0	60%
4251	Wine and grape	3	0	3	1	1	1	100%
9362	Medical Research	2	1	1	1	0	1	50%
4112	Oil and gas production	1	1	0	0	0	0	0%
5014	Other Service	9	7	2	2	0	0	22%
1515	Electricity	3	2	1	0	0	0	33%
4534	Outerwear	2	0	2	1	1	0	100%
4721	Paper and board	1	0	1	0	1	0	100%
3811	Railway and tramway	1	1	0	0	0	0	0%
8330	Real estate	13	4	9	5	3	1	69%
8494	Security services	1	0	1	1	0	0	100%
7112	Technical Engineer and architectural	2	1	1	0	1	0	50%
7600	Telecommunication	2	1	1	0	1	0	50%
4112	Olive oil production	1	0	1	0	0	0	100%
5014	Other Service	9	7	2	1	0	0	22%
1515	Electricity	1	0	1	1	0	0	100%
5041	Electrical television and Phone	1	0	1	0	0	0	100%
	Total	116	55	61	31	20	10	53%

Firm Performance Measures

This study uses three measures of financial performance as illustrated in Martínez et al. (2010), Anderson et al. (2004), Sraer and Thesmar (2007) and Villa-



long and Amit (2006). According to Anderson et al. (2004) and Martínez et al. (2007), market performance can be defined as (market value of common equity plus book value of total assets minus book value of common equity) divided by book value of total assets. That is:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Capitalization} + \text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Meanwhile, accounting performance is measured using the return on assets. To calculate return on asset, we employ ROA (EBIT) as Earnings before Interest and Taxes divided by total assets as well as ROA (EBITDA) as Earnings Before Interest Taxes, Depreciation and Amortization divided by total assets.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Total Assets}}$$

Control Variables

To control for industry and firm characteristics in the two-fixed effect model, five variables were introduced:

Firm size (computed based on the natural log of total assets)

Industry (Four-digit CNAE 2009).

Company age (Years of established)

Volatility (Standard deviation of monthly return)

Leverage (total book value of debt/common shareholders' equity)

Statistical Methods

This study used two statistical methods adopted in Martínez et al. (2007) and Anderson et al. (2004) to test the hypothesis of over performance of family firms and their counterpart firms. First, we run tests of difference of mean between family and non-family firms regarding their performance (Martínez et al., 2010).

Second, a two-fixed effect model is employed with each industry and each year as dummy (Anderson et al., 2004). The regression equation is illustrated as follows:

$$\text{Firm performance} = \alpha_0 + \alpha_1 (\text{Family firm}) + \alpha_2 (\text{control variable}) + \alpha_3 (\text{year dummy}) + \alpha_4 (\text{CNAE 2009 industry code}) + \varepsilon$$

Where,

Firm performance: Tobin's Q and return on asset with EBIT and EBITDA as numerators.

Family firm takes: dummy equals 1 when a firm is a family firm or zero otherwise

Control variable: refers to size (logarithm of total assets), leverage (total book value of debt/common shareholders' equity), investment intensity (capex/PPE), age (logarithm of the date of establishment), and return volatility (standard deviation of monthly returns), growth opportunities (increase in one-year sales).

Industry dummy: equaling 1 as dummy for each CNAE 2009 classification code,

Year dummy: equals 1 for each year considered in the analysis (seven dummies).

One important observation concerning the Tobin's Q is that sometimes the values are extremely high, which might cause our dependent variable to possess some features of outliers. To correct this, we considered the logarithm of Tobin's Q.

EMPIRICAL IMPLEMENTATION

Table 2 summarizes the descriptive statistics of our firm-level variables for the complete sample used in the study. On average, the sample family firms are more profitable even though there is high variability for the firm performance.

Table 2: Descriptive statistics of the sample

	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
Tobin's Q	0,00	7,68	0,47	0,86
Return on assets (EBIT) (%)	-1073,68	822,40	1,12	51,92
Return on assets (EBITDA) (%)	-4,68	0,95	0,03	0,21
Family firm	0,00	1,00	0,51	0,50
Non-family firm	0,00	1,00	0,48	0,50
Family Chairman	0,00	1,00	0,14	0,35
Family CEO	0,00	1,00	0,76	0,43
Family CEO and Chairman	0,00	1,00	0,10	0,30
First generation	0,00	1,00	0,54	0,50
Second generation	0,00	1,00	0,44	0,50
Sale Growth (%)	-98,86	13767,64	61,30	580,13
Capital expenditure/PPE	-3695,98	30,56	-10,46	150,27
Total debt / shareholder's equity	-20,36	79,71	21,05	3,59
Volatility	0,00	1,43	0,09	0,11
Firm size (total assets 000,000 euros)	2,00	93118,71	3093,35	10135,05
Age (Years of Establishment)	7,52	115,77	46,01	28,52

The variables for the analyzed sample of 116 firms and 812 firm-year observations include Tobin's Q, return on assets, capital expenditure/PPE, Sale growth, total debt/shareholder's equity, return volatility, firm size and age. Family firm denotes a dummy taking the value 1 if the firm has a family or individual with 25% or more voting rights, Family CEO, Family Chairman, and Family CEO and Chairman indicates a dummy equaling 1 if a family member is CEO, Chairman, CEO and Chairman, respectively in a family firm. According to SABI, Non-family are those with no shareholder holding at least 25% of voting rights.

Table 3 shows the difference of means tests results between family and nonfamily firms. The tests were conducted for the firm characteristic of family and nonfamily, using the three performance indicators and yielded mixed results.

Tobin's Q proxy was surprisingly lower for the family firms (0.039) than the nonfamily firms (0.437), yielding a t-statistic of -0.215 at the 1% level of significant. This suggests that the perception of family firm is erroneous when diversified investors are concerned. This is because in the market place, even though family firms maintain a greater accounting performance over their counterpart firms, diversified investors acknowledge these firms to be more

reluctant to fairly share their wealth with other shareholders of the firm. And as such they easily disregard shares of family businesses despite their high profitability. This also implies that the corporate governance strategy for the agency cost has failed because while family ownership increases firm performance, minority shareholders might be restricted to their share of the profit, more especially in countries of low investor's protection. For ROA with EBIT as numerator, family firms show a stronger average performance during the financial crisis than nonfamily firms. Family firms show a mean ROA with EBIT as numerator of 2.047 as compared to 0.164 for nonfamily firms, with a *t value* of 0.311 which is statistically significant at the 1% level.

Further, for ROA with EBITDA as numerator, family firms show a stronger average performance during the financial crisis than nonfamily firms. Family firms show a mean ROA with EBITDA as numerator of 1.939 as compared to 0.130 for nonfamily firms, with a *t value* of 0.232 which is statistically significant at the 5% level. The average financial performance measures of family firms appear to be more profitable. Their ROA (EBIT and EBITDA) are substantially higher as compared to their non-family firms. However, this figure can be regarded as only suggestive of the higher performance of family-controlled firms.

Table 3: Tests of difference of means between family and non-family firms

	Family Firms	Non-Family Firms	t-stat
Tobin's Q	0,039	0,437	-0,215*
Return on assets (EBIT) (%)	2,047	0,164	0,311***
Return on assets (EBITDA) (%)	1,939	0,130	0,232**
Family_Chairman	0,136	0,000	0,044**
Family_CEO	0,729	0,000	0,043**
Family_CEO_Chairman	0,136	0,000	0,002**
First generation	0,593	0,490	0,004***
Second generation	0,407	0,475	0,055**
Sale Growth (%)	66,048	56,382	0,811
Capital expenditure/PPE	-11,005	-9,892	0,015**
Total debt / shareholder's equity	149,557	274,703	0,061**
Volatility	0,004	0,082	0,122
Firm size (total assets 000,000 euros)	2723,929	3475,724	0,297
Age (Years of Establishment)	54,553	49,756	0,000***
Firm-year observations	427	385	
Firms	61	55	

The variables for the analyzed sample of 116 firms and 812 firm-year observations include Tobin's Q, return on assets, capital expenditure/PPE, Sale growth, total debt/shareholder's equity, return volatility, firm size and age. Family firm denotes a dummy taking the value 1 if the firm has a family or individual with 25% or more voting rights, Family CEO, Family Chairman, and Family CEO and Chairman indicates a dummy equaling 1 if a family member is CEO, Chairman, CEO and Chairman, respectively in a family firm. According to SABI, Non-family are those with no shareholder holding at least 25% of voting rights. ***, **, * illustrate the significance at the 1%, 5%, 10% level respectively.

To confirm the hypothesis that family-controlled firms have better performance than nonfamily firms in the Spanish Stock Market, we run a two-fixed effect model. This model accounts for endogeneity. This is needed in view of the substantial differences between the characteristics of family and nonfamily ownership structures. Difference in performance for family-controlled firms and nonfamily firms are examined using the characteristic of family ownership in the regression equation 1.

Table 4 to 5 present the two-step fixed effect model obtained using the three measure of firm performance (Tobin's Q, ROA with EBIT and EBITDA as numerators). After reviewing several models with both profitability ratios and value creation indicators used in prior studies, a model of Tobin's Q and ROA (with EBIT and EBITDA as numerators) as dependent variable showed better overall fit. Table 4 shows the performance of family ownership and nonfamily ownership using the three measures. Table 5a and 5b illustrates the influence of family members as actively participating in the day-to-day activities or CEO or Chairman on firm performance.

Influence of family ownership on firm performance

Table 4 shows the two-step fixed effect model, with an adjusted R^2 of approximately 15.3% and high statistical significance for the entire model, which is revealed by an F value of 1.274, statistically significant at the 1% level.

The main findings from analysing the relevant regression coefficients reveal that the family coefficients (1.696 for the Tobin's Q; 3.002 and 2.995 for the ROA with EBIT and EBITDA as numerators, respectively) show a positive and statistically significant value at the 1% level, which confirms the relationship between family firms and higher firm performance. These coefficients show t value of (2,446 for the Tobin's Q, 3,152 and 3,328 for ROA with EBIT and EBITDA as numerators, respectively), which are significant at 1% level.

Amongst all the control variables, we notice that the leverage variable was significant across all regressions. This variable shows a negative coefficient, which again strongly implies that leverage negatively affects performance. However, the coefficient for age variable was positively significant for all the three measure performances. This implies that better performances are associated with older firms. Similarly, firm size shows a positive coefficient for all three performance measures, thus indicating that larger firms outperform small firms.

Table 4: Family ownership on firm performance

	Tobin's Q		ROA (EBIT)		ROA (EBITDA)	
Intercept	2,645** (4,414)	2,807** (3,441)	1,334** (1,112)	1,833** (4,730)	-1,558* (-2,998)	-1,108 (-0,754)
Family	1,696** (2,446)		3,002** (3,152)		2,995*** (3,328)	
B		1,310** (2,101)		2,761** (2,869)		2,692** (2,991)
C		1,517** (1,990)		3,813** (2,448)		4,116*** (3,987)
D		2,735** (2,376)		3,214** (3,168)		3,635*** (3,901)
Leverage	-0,132** (-2,343)	-0,360*** (-4,350)	-0,161** (-2,720)	-0,297*** (-3,985)	-0,191*** (-3,405)	-0,370 (-5,655)
Sale growth	-0,165** (-2,939)	-0,120* (-1,828)	-0,229** (-3,524)	-0,195** (-3,063)	-0,062 (-1,108)	-0,189* (-0,358)
Volatility	-0,061 (-0,577)	0,001 (0,008)	-0,175 (-1,427)	-0,131** (-1,087)	-0,036** (-1,343)	-0,535 (-2,054)
Investment	0,011 (0,175)	-0,057 (-0,757)	-0,034 (-0,433)	-0,062** (1,514)	-0,020** (-0,311)	-0,035** (-0,580)
Ln(age)	0,220** (4,921)	0,188 (0,658)	0,199** (2,686)	0,444 (-0,817)	0,325* (1,362)	0,573** (2,533)
Ln(Total Assets)	0,542** (1,460)	0,044 (0,305)	0,108** (1,854)	0,020 (0,156)	0,545* (1,751)	0,129 (1,166)
R square	0,114**	0,192**	0,198**	0,274***	0,142***	0,281***
F test	1,274***	1,092***	1,152***	1,289***	1,149***	1,301***
Durbin Watson	2,001	1,859	1,715	1,734	1,934	1,917
Total firms- observation	812	812	812	812	812	812

The variables for the analyzed sample of 116 firms and 812 firm-year observations include Tobin's Q, return on assets with EBIT and EBITDA as numerator,



capital expenditure/PPE, Sale growth, total debt/shareholder's equity, return volatility, firm size and age. Family firm B denotes a dummy taking the value 1, if the firm has a family or individual with 25-50% of voting rights or C for ultimate family owning 50.01% or higher or D for family company with an unknown direct shareholder with 50.01% or higher. Also family firms denote a dummy variable 1 if the founder actively involves in the decision making and the company must be above 30 years. Heir designates a dummy with the value 1 if the heir actively involves in the decision making and the company must be above 30 years (SABI of the Bureau Van Dijk). ***, **, * illustrate the significance at the 1%, 5%, 10% level respectively

Influence of families exerted on firm performance through day-to-day activities

Table 5a and 5b reports the findings of managerial influence of firm through day-to-day activities, as well as the influence of CEO or Chairman on the firms.

First, the coefficients of the founder or his heir assuming an active position in the companies is positive for all three measures, and significant at least at 10% level, implying that firms with founder or heir assuming active position are likely to be more profitable. However, negative and non-significant coefficient is associated with passive owner of family firms. This is mostly common for family firms that the founder has divided his share to his descendants and over time, the concentrated ownership becomes dispersed. Specifically, amongst family member involvement, active descendants significantly dominate active founders, whereas, active founders dominate passive owners. The coefficient of active founder is 0,271 for Tobin's Q, 2.075 and 1.097 for ROA with EBIT and EBITDA as numerators, respectively. For descendent, we notice 0,049 for Tobin's Q, 10,198 and 10,214 for ROA with EBIT and EBITDA as numerators, respectively.

The findings suggest that family firms are more profitable when the descendent holds an active position than when the founders themselves assume active position. One reason for the above findings might be due to high quality of education the descendent receives which boosts their performance. Most founders send their heirs to advanced MBA programs in order to prepare them for the future.

Table 5a: Families exerted on firm performance through day-to-day activities

	Tobin's Q	ROA (EBIT)	ROA (EBITDA)
Intercept	-0,809** (-2,865)	3,683** (2,969)	-1,018** (-2,493)
Founder active	0,271*** (3,546)	2,075*** (5,276)	1,097** (2,565)
Passive owner	-1,623 (-0,720)	0,0437 (0,254)	0,000 (-1,609)
Descendant active	0,049** (2,565)	10,198* (1,912)	10,214** (21,954)
Leverage	0,005 (0,073)	-0,024 (-0,531)	-0,017 (-0,554)
Sale growth	-0,118* (-2,062)	-0,160*** (-3,820)	0,004 (0,169)
Volatility	0,010 (0,083)	-0,200** (-2,541)	0,343** (1,661)
Investment	-0,088** (-1,382)	-0,094* (0,388)	0,015 (0,516)
Ln(age)	-0,022 (-0,133)	0,049 (0,086)	0,240** (3,325)
Ln(Total Assets)	0,231** (1,381)	0,007 (0,000)	0,053 (0,971)
R square	0,344***	0,677***	0,646***
Durbin Watson	2,005	1,922	1,834
Total firms-observation	812	812	812

The variables for the analyzed sample of 116 firms and 812 firm-year observations include Tobin's Q, return on assets with EBIT and EBITDA as numerator, capital expenditure/PPE, Sale growth, total debt/shareholder's equity, return volatility, firm size and age. Founder active and descendant active indicate a dummy equaling 1 if the founder or a descendant is actively managing the company as Chairman or CEO. Passive owner indicates that the family only holds shares in the company without taking an active position in it. (SABI of the Bureau Van Dijk). ***, **, * illustrate the significance at the 1%, 5%, 10% level respectively.

Table 5b shows the classification with respect to CEO and Chairman as key variables. Notably, we find statistical significant coefficients for the two profitability measures of performance, with 0,191 (0,250) and 0,010 (0,233) for founder CEO (descendent CEO) at the 10% level. Family firms with descendant as CEO perform better while family firms with founder as CEO significantly outperform family firms with Outside CEO. The use of the Tobin's Q measure of performance did not result to significant coefficients for the founder CEO, heir



CEO and outsider CEO. Our last verification was on the Chairman position held by family members. Interestingly, we find significance coefficients for all the three measures of performance. Family firms with founder, and descendant as Chairman do better than those with Outsider Chairman and are statistically significant at the 5% level.

Table 5b: Family CEO/Chairman and firm performance

	Tobin's Q		ROA (EBIT)		ROA (EBITDA)	
Intercept	0,891** (2,071)	2,002** (2,159)	3,273** (4,314)	-2,198** (-2,205)	0,404*** (11,334)	0,414*** (11,990)
Founder CEO	1,138 (-1,007)		0,191* (-2,324)		0,010*** (3,474)	
Outsider CEO	-0,076 (-0,911)		0,101** (4,917)		0,101 (0,091)	
Descendant CEO	0,120 (-0,527)		0,250** (3,373)		0,233*** (2,086)	
Founder Chairman		0,432** (1,551)		0,517* (1,838)		0,778*** (-0,518)
Outsider Chairman		-0,150** (-2,465)		0,414** (2,136)		-0,563** (0,679)
Descendant Chairman		0,136* (1,125)		0,465*** (1,235)		0,000** (3,819)
Leverage	-0,713*** (-2,798)	-0,152** (-2,595)	-0,171** (-3,048)	-0,203** (-3,170)	0,232 (1,007)	0,156** (0,643)
Sale growth	-0,922** (-3,186)	-0,196** (-3,001)	-0,173 (-1,309)	-0,131** (-2,048)	0,527*** (2,295)	0,445** (1,865)
Volatility	-0,841** (-1,542)	-0,162 (-1,296)	-0,180** (-3,753)	-0,452** (-2,347)	0,822*** (18,807)	0,801* (17,864)
Investment	-0,274** (-2,817)	-0,077** (-1,044)	-0,239** (-2,612)	-0,783 (-1,074)	0,002 (0,930)	0,374*** (1,373)
Ln(age)	0,002 (-1,253)	-0,005 (-1,312)	-0,040** (-1,134)	-0,003 (-0,669)	0,321*** (1,519)	-0,021*** (0,600)
Ln(Total Assets)	0,046 (0,683)	0,069 (0,509)	0,182** (1,275)	0,042 (0,304)	0,000 (-3,897)	0,890*** (-4,093)
R square	0,197***		0,140**	0,160***	0,494***	0,324***
Durbin Watson	1,744		2,021	2,001	2,090	2,039
Total firms-observation	812	812	812	812	812	812

The variables for the analyzed sample of 116 firms and 812 firm-year observations include Tobin's Q, return on assets with EBIT and EBITDA as numerator, capital expenditure/PPE, Sale growth, total debt/shareholder's equity,

return volatility, firm size and age. The Founder CEO (Chairman), descendant CEO (Chairman) and Outsider CEO (Chairman) indicate a dummy equaling 1 if respectively the founder, descendant or an outsider holds the CEO (Chairman) position in the family company (SABI of the Bureau Van Dijk). T-statistic are presented in the parentheses ***, **, * illustrate the significance at the 1%, 5%, 10% level respectively.

Conclusions and Implications

From a sample of 116 firms listed on the Spanish stock exchange, we can conclude that family firms out-perform their counterpart nonfamily firms. A group of 61 family firms performed significantly better than the group of 55 nonfamily firms over the financial crisis period under this study, 2008-2014. Three distinct firm performance measures were used to test the differences: Tobin's Q, ROA (EBIT) and ROA (EBITDA). The result of this study is consistent with previous research findings, more especially with Martínez et al. (2007), Kowalewski et al. (2010) and Anderson et al. (2004).

Hypothesis 1 is valid for all measures we used to describe the firm performance of family firms. These findings confirm that family firms can easily overcome their weaknesses and take advantage of their strengths to succeed when their management and governance bodies are professionalized. This positive influence of company family ownership on firm performance can also be interpreted using the agency theory. The separation between ownership and control results to a severe agency problem which is resolved through concentrated ownership (Dyer, 2006; Anderson et al., 2004). However, when controlling shareholders have ultimate share of ownership, it may result to poor performance.

We also checked the influence of family members' involvement in the day-to-day running of the operation on firm performance. Positive and significant relationships were found with firm performance. The finding is true because when founder or heir assume active role in the day-to-day activities, they positively influence decision making regarding performance measures. When family members get involved in the day-to-day management of the operation, weak enforcement of contracts, lack of capital and undeveloped product and labour institutional infrastructures are easily overcome (this is consistent with Carney, 2005; Villalonga and Amit, 2006; Miller et al., 2009).

Besides the activeness of family members, we considered the importance of founder or heir being a CEO or Chairman in the board of directors. The findings can be explained by the fact that the presence of founder CEO or heir CEO are significantly related to the higher performance of family firm. Thus, Hypothe-



sis 2 is supported by the findings. In Spain, particularly, family firms with descendant as CEO exhibit higher performance. One reason for this is due to the higher education received by descendant of the family.

The findings of this study are unique when compared with previous studies that have not shown such diverse and significant effects in Spain.

Limitation and further research

The article is restricted to only firms that are listed on the Spanish stock exchange. Despite the importance of family ownership on firm performance, family firms are also influenced by noneconomic goals.

A recommendation for further research can be observed through the influence of the second block holder in the family business to counterbalance the power of the controlling shareholder. If the second block holders have too large proportions of ownership in the family business, it might result to a poor performance. Likewise, if the proportion of ownership of the second block holder is too small, the controlling shareholder executes his/her power on private benefit at the expense of the minority. Further research can investigate the proportion of ownership that has a positive effect on the firm performance.

References

- Allouche, J., Amann, B., Jaussaud, J. and Kurashina, T. (2008). The Impact of Family Control on the Performance and Financial Characteristics of Family Versus Nonfamily Businesses in Japan: A Matched-Pair Investigation. *Family Business Review*, 21(4), pp.315-329.
- Anderson, R. C., Mansi, S. A. and Reeb, D. M. (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. *Journal of accounting and economics*, 37(3), pp.315-342.
- Barontini, R. and Caprio, L. (2006). The effect of family control on firm value and performance: Evidence from continental Europe. *European Financial Management*, 12(5), pp.689-723.
- Barth, E.; Gulbrandsen, T. and Schone, P. (2005): "Family ownership and productivity: The role of owner-management", *Journal of Corporate Finance*, 11:1-2, pp.107-127.

Breton-Miller, L. and Miller, D. (2009). Agency vs. stewardship in public family firms: A social embeddedness reconciliation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33(6), pp.1169-1191.

Byrd, John and Kent Hickman (1992). Do outside directors monitor managers? Evidence from tender offer bids, *Journal of Financial Economics* 32, pp.195-221.

Campopiano, G., De Massis, A. and Chirico, F. (2014). Firm Philanthropy in Small- and Medium-Sized Family Firms The Effects of Family Involvement in Ownership and Management. *Family Business Review*, 27(3), pp.244-258.

Carlo Salvato and Ken Moores, (2010). Research on accounting in family firms: past accomplishments and future challenges. *Family Business Review*, 23(3), pp. 193-215

Carney, M. (2005). Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms. *Entrepreneurship theory and practice*, 29(3), pp.249-265.

Casson, M. (1999). The economics of the family firm. *Scandinavian Economic History Review*, 47(1), pp.10-23.

Chirico, F. and Bau, M. (2014). Is the family an “Asset” or “Liability” for firm performance? The moderating role of environmental dynamism. *Journal of small business management*, 52(2), pp.210-225.

Chrisman, J. J., Chua, J. H. and Litz, R. A. (2004). Comparing the agency costs of family and non-family firms: Conceptual issues and exploratory evidence. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28, pp.335-354.

Chrisman, J. J., Chua, J. H. and Zahra, S. A. (2003). Creating wealth in family firms through managing resources: Comments and extensions. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(4), pp.359-365.

Chrisman, J. J., Chua, J. H., Kellermanns, F. W. and Chang, E. P. (2007). Are family managers agents or stewards? An exploratory study in privately held family firms. *Journal of Business Research*, 60, pp.1030-1038.

Chrisman, J. J., Chua, J. H., Pearson, A. W. and Barnett, T. (2012). Family involvement, family influence, and family-centered non-economic goals in small firms. *Entrepreneurship theory and practice*, 36(2), pp.267-293.

Chua, J. H., Chrisman, J. J. and Sharma, P. (1999). Defining the family business by behaviour. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23, pp.19-39.

Corbetta, G. and Salvato, C. (2004). Self-serving or self-actualizing? Models



of man and agency costs in different types of family firms: A commentary on “Comparing the agency costs of family and non-family firms: Conceptual issues and exploratory evidence.” *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28, pp.355-362.

DeAngelo, H. and DeAngelo, L. (2000). Controlling stockholders and the disciplinary role of corporate payout policy: A study of the Times Mirror Company. *Journal of Financial Economics*, 56(2), pp.153-207.

Demsetz, H. and Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. *Journal of political economy*, 93(6), pp.1155-1177.

Dodd, S. D. and Dyck, B. (2015). Agency, Stewardship, and the Universal-Family Firm A Qualitative Historical Analysis. *Family Business Review*, 28(4), pp.312-331.

Dyer, W. G. and Whetten, D. A. (2006). Family firms and social responsibility: Preliminary evidence from the S&P 500. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(6), pp.785-802.

Eddleston K., Kellermanns, F. W. and Zellweger, T. M (2010). Exploring the Entrepreneurial behaviour of family firms: does the stewardship perspective explain differences? *Entrepreneurship Theory and Practice*, pp.1042-2587.

Eddleston, K. and Kellermanns, F.W. (2007). Destructive and productive family relationships: A stewardship theory perspective. *Journal of Business Venturing*, 22(4), pp.545-565.

Eddleston, K. A., Kellermanns, F. W. and Sarathy, R. (2008). Resource configuration in family firms: Linking resources, strategic planning and technological opportunities to performance. *Journal of Management Studies*, 45(1), pp.26-50.

Eisenhardt, K. M. and Graebner, M. E. (2007). Theory building from cases: Opportunities and challenges. *Academy of management journal*, 50(1), pp.25-32.

Fama, E. F. and Jensen, M. C. (1985). Organizational forms and investment decisions. *Journal of financial Economics*, 14(1), pp.101-119.

Gedajlovic, E., Lubatkin, M. H. and Schulze, W. S. (2004). Crossing the threshold from founder management to professional management: A governance perspective. *Journal of Management Studies*, 41(5), pp.899-912.

Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J. and Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional wealth and business risks in fami-

ly-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative science quarterly*, 52(1), pp.106-137.

Greco, G., Ferramosca, S. and Allegrini, M. (2015). The Influence of Family Ownership on Long-Lived Asset Write-Offs. *Family Business Review*, 28(4), pp.355-371.

Hellerstedt, K., Bird, M. and Wennberg, K. (2013). The Impact of Socio-demographic Dissimilarity on the Longevity of External Directors in Family Firms. *Babson College Entrepreneurship Research Conference*, vide <https://www.alexandria.unisg.ch/publications/239052>.

Kellermanns, F.W. and Eddleston, K. (2006). Corporate venturing in family firms: Does the family matter? *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(6), pp.809-830.

Kotlar, J. and De Massis, A. (2013). Goal setting in family firms: Goal diversity, social interactions, and collective commitment to family-centered goals. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37(6), pp.1263-1288.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54, pp.471-517.

Le Breton-Miller, I. and Miller, D. (2006). Why do some family businesses out-compete? Governance, long-term orientation, and sustainable capability. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30, pp.731-746.

Lubatkin, M. H., Schulze, W. S., Ling, Y. and Dino, R. N. (2005). The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms. *Journal of organizational behavior*, 26(3), pp.313-330.

Lumpkin, G. T. and Brigham, K. H. (2011). Long-Term Orientation and Intertemporal Choice in Family Firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35(6), pp.1149-1169.

M. Faccio; Larry, H.P. Lang and L. Young (2001). Expropriation and dividends. *The American Economic Review*, 91(1), pp.54-78

Marques, P., Presas, P. and Simon, A. (2014). The Heterogeneity of Family Firms in CSR Engagement - The Role of Values. *Family Business Review*, 27(3), vide <http://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/0894486514539004>.

Martínez, J. I., Stöhr, B. S. and Quiroga, B. F. (2007). Family ownership and firm performance: Evidence from public companies in Chile. *Family Business Review*, 20(2), pp.83-94.



McConaughy, D. L., Matthews, C. H. and Fialko, A. S. (2001). Founding family controlled firms: Performance, risk, and value. *Journal of small business management*, 39(1), pp.31-49.

Miller, D., Breton-Miller, L. and Lester, R. H. (2011). Family and lone founder ownership and strategic behaviour: Social context, identity, and institutional logics. *Journal of Management Studies*, 48(1), pp.1-25.

Miller, D., Breton-Miller, L. and Scholnick, B. (2008). Stewardship vs. stagnation: An empirical comparison of small family and non-family businesses. *Journal of Management Studies*, 45(1), pp.51-78.

Naldi, L., Nordqvist, M., Sjöberg, K. and Wiklund, J. (2007). Entrepreneurial orientation, risk taking, and performance in family firms. *Family business review*, 20(1), pp.33-47.

Oskar Kowalewski, Oleksandr Talavera and Ivan Stetsyuk (2010). Influence of family involvement in management and ownership on firm performance: evidence from Poland. *Family Business Review*, 23(1), pp.45-59.

Pérez-González, F. (2006). Inherited control and firm performance. *The American economic review*, 96(5), 1559-1588.

Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., Dino, R. N. and Buchholtz, A. K. (2001). Agency relationships in family firms: Theory and evidence. *Organization science*, 12(2), pp.99-116.

Sciascia, S. and Mazzola, P. (2008). Family involvement in ownership and management: Exploring nonlinear effects on performance. *Family Business Review*, 21(4), pp.331-345.

Shleifer, A. and Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), pp.737-783.

Singal, M. and Gerde, V. W. (2015). Is diversity management related to financial performance in family firms?. *Family Business Review*, 28(3), pp.243-259.

Sraer, D. and Thesmar, D. (2007). Performance and behavior of family firms: Evidence from the French stock market. *Journal of the European economic Association*, 5(4), pp.709-751.

Stockmans, A., Lybaert, N. and Voordeckers, W. (2010). Socioemotional wealth and earnings management in private family firms. *Family Business Review*, 23(3), vide <http://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0894486510374457>

Uhlaner, L. M., Kellermanns, F. W., Eddleston, K. A. and Hoy, F. (2012). The entrepreuneuring family: a new paradigm for family business research. *Small Business Economics*, 38(1), pp.1-11.

Villalonga, B. and Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80, pp.385-417.

Appendix: Definition of variables

Dependent Variables – Performance	
<i>Market performance</i>	Tobin's Q, (market value of common equity plus book value of total assets minus book value of common equity) divided by book value of total assets
<i>Accounting performance</i>	ROA (EBIT) ROA (EBITDA)
Independent Variables – Ownership structure	
"A"	Indicates a dummy equaling 1 if no shareholder with more than 25% of ownership of ultimate voting rights);
"B"	Indicates a dummy equaling 1 if no shareholder with more than 50% but exist one shareholder with voting rights between 25.1% and 50%.
"C"	Indicates a dummy equaling 1 if a recorded shareholder with a total or a calculated ownership of 50.1% or higher
"D"	Indicates a dummy equaling 1 if a recorded shareholder with a direct ownership of over 50% with branches and foreign companies
<i>Family Firms</i>	"B", "C" and "D"
<i>Non-family firms</i>	"A"
<i>Family CEO, Family Chairman, and Family CEO_Chairman</i>	Indicates a dummy equalling 1 if a family member is CEO, Chairman, CEO and Chairman, respectively in a family firm.
<i>Passive owner</i>	Indicates a dummy equaling 1 if the family only holds shares in the company without taking an active position.
<i>Founder active and descendant active</i>	Indicates a dummy equaling 1 if the founder or a descendant is actively managing the company as Chairman or CEO.
<i>Founder CEO (Chairman), descendant CEO (Chairman) and Outsider CEO (Chairman),</i>	Indicates a dummy equaling 1 if respectively the founder, descendant or an outsider holds the CEO (Chairman) position in the family company
<i>Second blockholder with intervals <5%, 5–10%, 10–20%, 20–30% and <30%</i>	Indicates a dummy equaling 1 if a second large blockholder exists in a family firm and controls voting right in one of the given intervals (<5%, 5–10%, 10–20%, 20–30% and <30%)
<i>Widely held corporation, Widely held financial,</i>	Indicates a dummy variable 1 if the largest ultimate shareholder owns more than 25% of the shares in one of the categories.
<i>Miscellaneous category</i>	

**Independent Variables – Control Variables**

<i>Firms size</i>	Logarithm of total assets
<i>Growth opportunities</i>	Indicates the increase in one-year sales.
<i>Leverage</i>	Total book value of debt/common shareholders' equity
<i>Investment intensity</i>	Capex/PPE
<i>Firm age</i>	The logarithm of the date of establishment
<i>Industry</i>	CNAE 2009 classification code
<i>Return volatility</i>	Standard deviation of monthly returns



Práticas Gerenciais de Integração entre o Orçamento e o BSC Efetivadas em Entidades Brasileiras do Terceiro Setor

Danilo José Campos Coelho

Universidade Federal de Pernambuco (UFPE)
Centro de Ciências Sociais Aplicadas (CCSA)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (DCCA)
Avenida dos Economistas, s/n, Cidade Universitária, CEP: 50.670-901, Recife
– PE, Brasil
danilo.djcc@gmail.com
Telefone: +55 81 98622-2340

Ana Lúcia Fontes de Souza Vasconcelos

Universidade Presbiteriana Mackenzie
Centro de Ciências Sociais e Aplicadas (CCSA)
Rua da Consolação, n° 930, CEP 01.302-907, São Paulo – SP, Brasil
ana.vasconcelos@mackenzie.br
Telefone: +55 11 96593-2000

Hemílio Fernandes Campos Coelho

Universidade Federal da Paraíba (UFPB)
Centro de Ciências Exatas e da Natureza (CCEN)
Departamento de Estatística (DE)
Cidade Universitária, s/n, CEP 58.051-900, João Pessoa – PB, Brasil
hemilio@de.ufpb.br
Telefone: +55 83 3216-7785

Rute Maria Gomes Abreu

Instituto Politécnico da Guarda – Portugal
Centro de Investigação em Contabilidade e Fiscalidade
Av. Dr. Francisco Sá Carneiro, n° 50, 6300-559, Guarda, Portugal
ra@ipg.pt
Telefone: +351 271 220 100

Daniel William Campos Coelho

Universidade Federal de Pernambuco (UFPE)

Centro de Ciências Sociais Aplicadas (CCSA)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (DCCA)

Avenida dos Economistas, s/n, Cidade Universitária, CEP: 50.670-901, Recife
– PE, Brasil

daniel.wcc@gmail.com

Telefone: +55 81 98328-9538

Data Submissão: 12 junho 2017



RESUMO

A presente pesquisa objetiva identificar as práticas gerenciais de integração entre o orçamento e a dimensão financeira do *Balanced Scorecard* efetivadas nas entidades do Terceiro Setor à luz do Manual de Excelência da Gestão. Quanto aos objetivos, trata-se de uma pesquisa descritiva. Quanto ao procedimento técnico se configura como *survey*, com abordagem quali-quantitativa em relação ao problema. A base de dados da pesquisa encontra-se no sítio Portal Transparência. A população de estudo é composta por 97 entidades, porém, como critério de pesquisa, a subpopulação para análise dos dados é definida por 25 entidades regulares que disponibilizam os dados de gestão do ano mais recente, neste caso, 2015. Apenas oito entidades responderam ao instrumento de pesquisa. Os resultados apontam que as entidades efetivam práticas gerenciais de integração voltadas a excelência na gestão, porém, a efetivação do BSC encontra-se incipiente. Relacionando os resultados com a Teoria da Estruturação, identificam-se potencialidades com a adoção dessas práticas pelas organizações.

Palavras-chave: *Balanced Scorecard*; Gestão; Terceiro Setor.

ABSTRACT

The present study aims to identify management practices regarding the integration between budgeting and financing aspects from *Balanced Scorecard* made effective in entities from the Third Sector in light of the Management Excellence Manual. It consisted in a descriptive research, using qualitative and quantitative survey research approach. The study database came from the Brazilian portal of entities from the Third Sector denominated *Portal Transparência* and was composed by 97 entities, but a subpopulation of 25 entities was used for data analysis, since they provided data from the most recent year, which was 2015 in this case. Only eight entities answered the research instrument. The results point that the entities enforce integrative management practices dealing with management excellence, but the BSC application is still incipient. Connecting this results with the Structuration Theory, we identified potentialities along with the adoption of these practices by organizations.

Keywords: *Balanced Scorecard*; Management; Third Sector.



1. INTRODUÇÃO

O Terceiro Setor é composto pelas Entidades Sem Fins Lucrativos (ESFL) que visam provocar transformação nos seres humanos e na sociedade através da disponibilidade de serviços e benefícios (Cruz, 2010). Essa responsabilidade das ESFL envolve a gestão dos recursos obtidos, a sua destinação social e a prestação de contas, na qual contabilidade se faz presente independente de classificação organizacional, registrando e acompanhando as alterações no patrimônio (Laffin, Borba & Cruz, 2002).

Entretanto, as ESFL apresentam dificuldades para o estabelecimento de uma gestão e métricas voltadas para a sustentabilidade financeira (Santos, Sublaban, Sacomano, Giuliani & Spers, 2008). Os recursos das entidades podem ser conduzidos através do orçamento, pois se caracteriza no plano financeiro que conduz a organização a executar a estratégia para determinado período (Frezatti, 2007). Verifica-se a necessidade de artefatos gerenciais que possibilitem a integração do orçamento com a estratégia. Teixeira, Gonzaga, Santos e Nossa (2011, p.113) citam os artefatos modernos, dentre eles o *Balanced Scorecard* (BSC).

O BSC e o orçamento se integram pela dimensão financeira, ou seja, pela característica de avaliação de curto prazo (Kaplan & Norton, 1997). No Manual de Excelência de Gestão das Entidades do Terceiro Setor, divulgado pelo Instituto Qualidade Minas (IQM) (2013), baseado no Modelo de Excelência da Gestão da Fundação Nacional da Qualidade (FNQ), são definidas práticas gerenciais que envolvem o BSC e o orçamento.

Estudos anteriores abordam a aplicabilidade do orçamento e do BSC em entidades do Terceiro Setor. Gonçalves, Albuquerque, Lima e Martins (2009) verificaram que a maior parte das entidades analisadas utiliza o orçamento, porém, não é utilizado para o processo de captação de recursos, muito menos para tomada de decisão. Na pesquisa de Otley (2008) se recomenda que o orçamento tradicional seja utilizado em conjunto com medidas não financeiras para produzir melhores resultados. No estudo de Fernandes, Lebarcky e Penha (2010) considera-se aplicável o BSC em ESFL, desde que possuam, por exemplo: missão em primeiro plano, envolvimento dos profissionais no planejamento da metodologia.

Precursor da Teoria da Estruturação, Anthony Giddens (2003) afirma que a estruturação ocorre pela interação entre a estrutura e as ações dos agentes. A implantação de práticas de excelência de gestão pode auxiliar as entidades a modificarem essa relação social.

A presente pesquisa, vinculada ao Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica (PIBIC), busca se diferenciar, apresentando aspectos sobre o orçamento e o BSC integrados no Terceiro Setor, respondendo: **Quais as práticas gerenciais de integração entre o orçamento e a dimensão financeira do *Balanced Scorecard* efetivadas nas entidades do Terceiro Setor à luz do Manual de Excelência da Gestão?** O objetivo geral é identificar as práticas gerenciais de integração entre o orçamento e a dimensão financeira do *Balanced Scorecard* efetivadas nas entidades do Terceiro Setor à luz do Manual de Excelência da Gestão.

Como objetivo secundário, a pesquisa propõe analisar, sob a ótica da Teoria da Estruturação, potencialidades decorrentes da utilização dessas práticas gerenciais. Essa análise parte do pressuposto de que as entidades podem apresentar uma gestão sem a devida organização e qualidade (IQM, 2013, p. 277). Diante disso, se espera que as entidades apresentem elementos de estruturação (significação, legitimação e dominação) com a efetivação de práticas de integração entre o orçamento e o BSC.

O estudo se justifica pela necessidade de estudos que abordem práticas e ferramentas gerenciais que explorem particularidades aplicáveis na realidade do Terceiro Setor (Fernandes, Lebarcky & Penha, 2010). Nesse sentido, o BSC e o orçamento possuem características que se integram e são aplicáveis nesse setor.

Os resultados esperados e contribuições desta pesquisa envolvem a publicidade de informações úteis que atendam as necessidades dos responsáveis e gestores das ESFL. Pretende-se também fornecer resultados que permitam aos pesquisadores interessados produzirem novas pesquisas, aprimorando os resultados deste estudo.

A pesquisa se delimita na obtenção de informações sobre as entidades listadas no banco de dados do sítio (<http://www.portaltransparencia.org.br/>). Este artigo está estruturado em cinco seções, esta sendo a introdução, com os aspectos introdutórios sobre o tema e objetivo da pesquisa. A segunda seção é definida como a fundamentação teórica. A terceira seção descreve a metodologia da pesquisa. Na quarta seção são apresentados o teste de hipótese da pesquisa e os resultados acerca das práticas de integração efetivadas pelas entidades. Por fim, a quinta seção descreve a conclusão abordando: como a pergunta de pesquisa e o objetivo foram alcançados, contribuições do estudo, limitações e recomendações para o avanço do tema.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 *Balanced scorecard* e orçamento: aplicação no terceiro setor à luz do Manual de

Excelência da Gestão (MEG)

O *Balanced Scorecard* – BSC foi desenvolvido nos anos 90 pelos professores Robert S. Kaplan e David P. Norton, motivados pelas questões dos indicadores de desempenho empresarial. Para os autores, os indicadores financeiros estavam se tornando obsoletos, comprometendo o desempenho das empresas.

As razões seriam pelo fato de que as medidas financeiras repassam informações de acontecimentos passados, sendo inadequadas para orientar e avaliar a trajetória da empresa no futuro (Kaplan & Norton, 1997). Desse modo, o desenvolvimento desse sistema tornou-se necessário devido ao crescimento japonês na década de 80, à globalização, à competitividade internacional e à expansão tecnológica (Arantes, 2006).

Nesse propósito, os autores preservaram a perspectiva financeira, voltada ao curto prazo, acrescentando as perspectivas dos clientes, dos processos internos, e do aprendizado e crescimento. As medidas selecionadas pelo sistema produzem informações que são utilizadas pelos gestores na comunicação com a organização e interessados, ações que envolvem a missão e objetivos estratégicos (Zago, 2006). O BSC inicialmente foi criado para atender as empresas privadas, mas ao longo do tempo o sistema mostrou-se aplicável ao setor público e ao Terceiro Setor (Kaplan & Norton, 1997).

Alguns estudos trazem a abordagem do BSC em entidades do Terceiro Setor (Niven, 2003; Greiling, 2010; Fernandes, Lebarcky, Penha, 2010), apontando características específicas para essas entidades. Há recorrência desse tipo de estudo voltado para as ESFL, na qual incentiva a comunidade científica a entender sobre sua aplicação nesse ambiente.

Com relação ao orçamento, destaca-se que é uma ferramenta de gestão e planejamento de recursos. Padoveze (2005, p.173) afirma que “o orçamento caracteriza-se pela quantificação e mensuração econômica das atividades planejadas e programadas para o próximo exercício”.

No estudo de Mário, Alves, Carmo, Silva e Jupetipe (2013), os autores concluem que a falta de integração entre o orçamento, práticas de gestão e ferramentas gerenciais tornam as suas atividades duvidosas e altamente dependentes de fatores externos. Blumentritt (2006) informa que a gestão estratégica e a orçamentação são atividades distintas, porém, interligadas, ambos os processos melhoram a capacidade de desempenho de uma organização.

O Manual de Excelência da Gestão das Entidades do Terceiro Setor, divulgado pelo Instituto Qualidade Minas (2013), baseado no Modelo de Excelência da Gestão da Fundação Nacional da Qualidade (FNQ), destaca as práticas de gestão de excelência categorizadas por área de atuação, como também as características para elaboração do orçamento.

2.2 Teoria da estruturação no contexto do terceiro setor

O processo de mudança das relações sociais, na qual a contabilidade está presente, envolve circunstâncias normativas e ambientais. Segundo Macohon e Lavarda (2015, p. 243) “as relações sociais reproduzidas ao longo do tempo condicionam o processo de continuidade e mudança dos artefatos da contabilidade gerencial”. Nesse sentido, o Terceiro Setor está inserido nesse contexto social, e dessa maneira, se identifica a necessidade de adequação por parte dessas entidades no que se refere a práticas de gerenciamento de recursos financeiros.

A Teoria da Estruturação, proposta por Anthony Giddens, vem sendo discutida no cenário científico contábil, apresentando-se como uma proposta que condiciona o entendimento do processo de estruturação de artefatos gerenciais (Macohon & Lavarda, 2015). No estudo de Giddens “A Constituição da Sociedade” (2003, p. XXXV), o autor informa que “na Teoria da Estruturação considera-se “estrutura” o conjunto de regras e recursos implicados, de modo recursivo, na reprodução social; as características institucionalizadas de sistemas sociais têm propriedades estruturais no sentido de que as relações estão estabilizadas através do tempo e espaço”.

Essa característica é denominada como a dualidade da estrutura definido por Giddens (2003) como os argumentos apresentados sobre estrutura, sistema e estruturação. Desta forma, Beuren e Almeida (2015, p. 316) informam que “o processo de estruturação acontece por meio da ligação entre a estrutura e a interação das ações dos agentes”.

Segundo Giddens (2003, p. 34), os pilares da Teoria da Estruturação são compostos pelas dimensões da dualidade da estrutura, que são: significação, dimensão composta pelo esquema interpretativo e de comunicação; dominação, relativos às facilidades e recursos de poder; e legitimação, dimensão que envolve normas e sanção. Nesse sentido, a Teoria da Estruturação se desenvolve como uma base teórica relevante no contexto contábil, pois se apresenta como um modelo interpretativo aos recursos e práticas gerenciais utilizadas pelos agentes, e as relações sociais estabelecidas.

Estudos no Terceiro Setor como os de Rodrigues (2008) são relevantes e destacam que o conceito de estruturação permite analisar paradoxos e conflitos organizacionais no processo da dualidade da estrutura definido por Giddens. Na



abordagem do estudo de Helmig, Jegers e Lapsley (2004) se elucida a relevância de teorias, dentre elas a Teoria da Estruturação, para se explicar a complexidade das ESFL.

3. METODOLOGIA

Quanto aos objetivos, trata-se de uma pesquisa descritiva, pois as pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinado fenômeno ou relações entre variáveis (Gil, 2002). Quanto ao procedimento técnico se configura como *survey*, pois se busca responder características de pessoas ou grupos, sendo característica dessa estratégia a utilização de questionário (Martins & Theóphilo, 2009).

Quanto à abordagem do problema de pesquisa é considerada quali-quantitativa. A abordagem qualitativa promove a construção, investigação e busca (Martins & Theóphilo, 2009). Já a abordagem quantitativa traduz dados em informações úteis a serem analisadas.

O banco de dados utilizado para a pesquisa foi o do Portal Transparência (<http://www.portaltransparencia.org.br/>), projeto desenvolvido pelo Instituto Comunitário da Grande Florianópolis (ICOM) que oferece às Organizações da Sociedade Civil um espaço para evidenciação de dados de gestão, resultados financeiros e parcerias, pretendendo ser um gerador de estatísticas dessas organizações em âmbito nacional (ICOM, 2016).

A população de estudo é composta por 97 entidades sem finalidade lucrativa, listadas no sítio Portal Transparência. Em primeiro momento, a pesquisa propôs investigar todas as entidades, porém, nem todas possuíam dados de gestão atualizados, incluindo os contatos eletrônicos. Portanto, a subpopulação para análise dos dados foi definida a partir de uma seleção não probabilística, relacionando apenas as entidades que possuíam dados do ano mais recente, neste caso, do ano de 2015, totalizando 25 entidades, listadas na Tabela 1.

Tabela 1 – Subpopulação de estudo para análise dos dados

N°	Entidades	Estado	Forma Jurídica
1	AEBAS	SC	Associação
2	APAR	SC	Associação
3	Associação Amigos do Parque da Luz	SC	Associação
4	Associação Brasileira de Portadores de Câncer	SC	Associação
5	Associação Casa São José	SC	Associação
6	APAE Comodoro	MT	Associação

N°	Entidades	Estado	Forma Jurídica
7	Associação de Proteção a Infância Vovô Vitorino	PR	Associação
8	Associação dos Pais e Amigos dos Autistas de Campos Novos - Ama	SC	Associação
9	Associação Pró-Brejaru	SC	Associação
10	Associação Social Good Brasil	SC	Associação
11	Associação Vida Nueva	SC	Associação
12	CADI – Centro de Assistência e Desenvolvimento Integral Palhoça	SC	Associação
13	Comitê Para Democratização da Informática/Sc	SC	Associação
14	Conselho Comunitário Ponte do Imaruim	SC	Associação
15	Floripamanhã	SC	Associação
16	Fundação Catarinense de Assistência Social - FUCAS	SC	Fundação
17	Grupo Escoteiro Lauro Muller - 37/SC	SC	Associação
18	Icom - Instituto Comunitário Grande Florianópolis	SC	Associação
19	Instituto Espaço Silvestre	SC	Associação
20	Instituto Maratona Cultural	SC	Associação
21	Instituto Nossa Ilhéus	BA	Associação
22	Instituto Pvblica	SC	Associação
23	Seove - Projetos Sociais	SC	Associação
24	Sociedade Eunice Weaver de Florianópolis	SC	Associação
25	Verde Vida Programa Oficina Educativa	SC	Associação

Fonte: ICOM (2016)

A FNQ (2014) informa que o planejamento estratégico é relevante para todas as organizações de todos os portes e setores, auxiliando-as na identificação de ameaças e diagnósticos de oportunidades e melhorias. Entretanto, no estudo de Lima Filho, Sousa e Cordeiro Filho (2010), estimaram que quanto maior for a movimentação de recursos da entidade, haverá uma maior preocupação em se planejar estrategicamente. Portanto, a presente pesquisa buscou testar a seguinte hipótese:

Hipótese: A utilização de práticas gerenciais de integração entre o orçamento e o BSC está condicionada pelo tamanho da entidade com relação à receita arrecadada.

H0: A utilização de práticas de gestão de integração não é condicionada pela receita arrecadada.

H1: A utilização de práticas de gestão de integração é condicionada pela receita arrecadada.

A técnica atribuída na pesquisa constituiu-se pela correlação de *Spearman*, estatística utilizada quando é inapropriado assumir uma escala intervalar (Doane & Seward, 2008). Essa análise foi realizada com as informações de gestão



das 25 entidades, relacionadas pelas seguintes variáveis: receita arrecadada em 2015, utilização do planejamento estratégico, do orçamento e controle do orçamento. O tratamento dos dados foi realizado com auxílio do SPSS 18.

Em seguida, a presente pesquisa buscou identificar as práticas gerenciais de integração entre o orçamento e o BSC efetivadas pelas entidades, tendo como suporte o plano de integração do estudo de Queiroz, Viegas Queiroz e Hékis (2011). O plano envolve variáveis em quatro níveis: (1) comunicação interna e externa entre os envolvidos, (2) planejamento relacionado ao ambiente externo e interno e (3 e 4) planejamento estratégico e financeiro. Portanto, a partir do Modelo de Excelência de Gestão das Entidades do Terceiro Setor (2013) e do relatório organizacional da Fundação Nacional da Qualidade (FNQ, 2014), construiu-se um questionário de pesquisa relacionando variáveis compatíveis com o estudo dos autores.

Como o instrumento foi produzido com características adaptadas para atingir o objetivo da pesquisa, caracterizou-se como necessário a realização de um pré-teste dessas variáveis. Segundo Martins e Theóphilo (2009, p. 94) “depois de redigido, o questionário precisa passar por testes antes de sua utilização definitiva, escolhendo-se uma pequena amostra de 3 a 10 colaboradores”.

Essa primeira análise consistiu na aplicação do questionário para entidades similares daquelas definidas na subpopulação. Nesse sentido, oito entidades responderam o questionário. Utilizou-se o Alfa de Cronbach para identificar a confiabilidade dos dados para a explicação do fenômeno, validando o questionário. Segundo Hair, Black, Babin, Anderson & Tatham (2009, p. 100) é uma “medida de confiabilidade que varia entre 0 e 1, sendo os valores de 0,60 a 0,70 considerados o limite inferior de aceitabilidade”.

Com a ajuda do *software* estatístico SPSS 18 foi realizado o teste Alfa de Cronbach. Após a análise, identificou-se que uma variável não produziu explicação adequada ao modelo, sendo retirada para o questionário final. Feito isso, o teste apontou um valor de 0,803, resultado que garante a confiabilidade do instrumento.

O questionário final possui dezesseis perguntas, sendo uma aberta para o respondente indicar o cargo exercido na entidade, uma para ser indicado o tamanho da entidade em termos de receita arrecadada em 2015 e quatorze em escala *likert*, para identificação da efetivação de práticas gerenciais de integração entre o orçamento e o BSC, propostas em cinco níveis: Não efetivado; Em fase de implantação; Não soube responder; Parcialmente efetivado; e Amplamente efetivado. As perguntas do questionário final estão ilustradas na Tabela 2.

Tabela 2 – Questionário aplicado na pesquisa

Significação
1) Cargo exercido na entidade
2) Com relação ao ambiente externo, a entidade estabelece ações voltadas para a sua análise e tendências?
3) Com relação ao ambiente interno, a entidade estabelece ações voltadas para a sua análise e tendências?
Legitimação
4) A entidade possui em seu institucional o estabelecimento da missão, dos valores, objetivos e princípios organizacionais?
5) A entidade estabelece os padrões de conduta e relacionamento ético no ambiente em que se atua?
6) Na entidade são avaliadas as alternativas decorrentes da análise estratégica para definição das estratégias a serem adotadas?
7) A organização define os indicadores para a avaliação das estratégias, estabelecendo as metas de curto e longo prazos e definição dos respectivos planos de ações?
8) A entidade possui implementado planos de ações acompanhados pela metodologia de indicadores de desempenho Balanced Scorecard?
Dominação
9) O orçamento da entidade é elaborado anualmente?
10) Com relação à elaboração do orçamento, o seu desenvolvimento é realizado por setor ou áreas de atuação?
11) A entidade possui controle do orçamento quanto à verificação de recursos em caixa?
12) Na entidade são elaborados as previsões de receitas e despesas através do fluxo de caixa?
13) A entidade possui plano de contas que classifiquem despesas e receitas de acordo com as áreas de atuação?
14) Receita, em reais, arrecadada pela entidade no ano de 2015
15) Com relação aos recursos tecnológicos, a entidade possui software de gestão financeira para auxílio e desenvolvimento das ações realizadas?
16) São efetivados mecanismos tecnológicos para vinculação entre as estratégias e os gastos para a tomada de decisão?

Fonte: Adaptado de MEG (2013) e Relato Organizacional FNQ (2014)

As perguntas foram separadas de acordo com os pilares da Teoria da Estruturação (Giddens, 2003): significação, dimensão composta pelo esquema interpretativo e de comunicação; legitimação, dimensão que envolve normas e sanção; e dominação, relativo à interação com o meio, através de facilidades e recursos de poder. O questionário foi aplicado para as 25 entidades da subpopulação definida, das quais apenas oito entidades (32%) responderam o questionário, representando uma das limitações da presente pesquisa.

No entanto, acredita-se que essa limitação não invalida os resultados da investigação, trazendo detalhes relevantes que podem contribuir para futuros trabalhos, e ser aprimorado a proposta desta pesquisa. Gall, Gall e Borg (2007) comentam que um problema recorrente na utilização de questionários é sua taxa de retorno das respostas, considerada baixa.

4. RESULTADOS

4.1 Relação entre receita e práticas de gestão

Nesta análise, foram coletadas as informações de gestão das 25 entidades da subpopulação, presentes no Portal Transparência. As variáveis analisadas foram: receita arrecadada em 2015, planejamento estratégico, planejamento do orçamento e controle do orçamento. Essas práticas são relevantes no processo de integração, pois estão envolvendo diretamente o planejamento, o que pode ser realizado pelo BSC e o orçamento. O teste utilizado foi o de correlação de Spearman, ilustrado na Tabela 3. O critério utilizado foi ao nível de confiança de 95%, pois a evidência estatística de associação entre cada par de variáveis ocorre se o *p*-valor for menor que 0,05 (5%).

Tabela 3 – Teste de Correlação de Spearman

			Receita	Planejamento estratégico	Orçamento	Controle do Orçamento
Ró de Spearman	Receita	Correlações de Coeficientes	1,000	,099	-,327	-,042
		Sig. (2 extremidades)	.	,636	,111	,842
		N	25	25	25	25

Fonte: Elaboração própria mediante teste realizado no SPSS 18.

Pelos resultados evidenciados na Tabela 3, pode-se afirmar que não há evidência estatística suficiente que a utilização de instrumentos de gestão dependa do tamanho do porte da entidade com relação à receita arrecada. Todos os pares de variáveis apresentaram *p*-valores maior que 5%: (0,636), (0,111) e (0,842). Portanto, pelas evidências estatísticas apresentadas, não há como rejeitar a hipótese nula.

Os resultados corroboram com a descrição da FNQ (2014), pois as entidades, independente de porte, podem aplicar práticas de planejamento estratégico. Já ao ser comparado com o estudo de Lima Filho, Sousa e Cordeiro Filho (2010), os resultados não são similares, pois os autores estimaram quanto maior for a movimentação de recursos da entidade, haverá uma maior preocupação em se planejar estrategicamente.

4.2 Práticas de integração sob as óticas do MEG e do pilar da significação

Nesta seção são analisadas as respostas das entidades com relação as práticas gerenciais sob as óticas do MEG e do pilar da significação. Essas variáveis de signi-

ficção correspondem pelo esquema interpretativo e de comunicação (Giddens, 2003). A primeira variável corresponde aos cargos exercidos pelos respondentes do questionário. Na Tabela 4 são mencionados os cargos dos respondentes.

Tabela 4 – Cargos exercidos pelos respondentes nas entidades

Cargos	Gênero Feminino	Gênero Masculino
Presidente		2
Presidente Executivo		1
Coordenador de Desenvolvimento Institucional		1
Coordenador Administrativo		1
Diretor	2	
Diretor Presidente	1	
Total	3	5

Os cargos exercidos estão relacionados com a presidência, diretoria e coordenação das entidades. Identifica-se que a comunicação sobre aspectos institucionais e de gestão estão centradas nos cargos de níveis altos de hierarquia. Esses resultados corroboram com a perspectiva do estudo de Oliveira e Callado (2016), na qual a presidência e diretoria participam do processo e aspectos gerenciais.

Na presente pesquisa, os resultados indicam que o estilo de liderança masculino é predominante nas entidades analisadas, resultado diferente do encontrado no estudo de Gomes, Machado, Beuren e Varela (2011), na qual foi identificado que o estilo de liderança feminino é predominante nas onze entidades analisadas. Em seguida, na Tabela 5 é ilustrada a distribuição das respostas das entidades com relação a práticas de gestão de análise dos ambientes externo e interno.

Tabela 5 – Distribuição das respostas das entidades respondentes com relação a práticas de gestão sob as óticas do MEG e do pilar da significação

Práticas de gestão	Amplamente Efetivado	Parcialmente efetivado	Não soube responder	Em fase de implantação	Não efetivado
Análise do ambiente externo	Entidade C, F e G	Entidades A, B, D e H	-	-	Entidade E
Total	3	4	-	-	1
Análise do ambiente interno	Entidades D, E, F e G	Entidades A, C e H	-	-	Entidade B
Total	4	3	-	-	1

Os resultados da Tabela 5 mostram que as entidades em sua maioria estão efetivando práticas de planejamento estratégico com relação ao ambiente externo e interno. No estudo de Pimenta e Brasil (2006) se discutiu a relevância do planejamento estratégico para as ESFL. Os autores informam que essa visão estratégica fundamenta a ação social e promove o enriquecimento da cultura e da própria identidade das organizações. Na pesquisa de Araújo, Alves, Sundermann e Leite

(2008) se permitiu verificar a relevância das questões relacionadas ao ambiente externo e interno com relação à captação de recursos e capacidade competitiva.

Com a efetivação dessas práticas de comunicação e envolvimento dos agentes no ambiente externo à luz do MEG (2013), espera-se que as entidades apresentem elementos de significação relacionados com: determinação da base política; levantamento do quadro econômico; levantamento do panorama social; organização do espaço público; institucionalização de políticas de fomento, entre outros aspectos.

Já com relação à efetivação de práticas do ambiente interno à luz do MEG (2013), espera-se que as entidades apresentem elementos de significação relacionados com: levantamento de dados históricos de execução de serviços; levantamento de informações dos produtos e serviços disponibilizados; levantamento dos beneficiários a serem atendidos; identificação do nível de satisfação dos beneficiários; desempenho financeiro da organização; desempenho social da organização, entre outros aspectos.

4.3 Práticas de integração sob as óticas do MEG e do pilar da legitimação

Nesta seção são descritas as respostas das entidades com relação as práticas gerenciais sob as óticas do MEG e do pilar da legitimação, descritas na Tabela 6. Essa dimensão corresponde as normas e sanções definidas na estrutura (Giddens, 2003).

Tabela 6 – Distribuição das respostas das entidades respondentes com relação a práticas de gestão sob as óticas do MEG e do pilar da legitimação

Práticas de gestão	Amplamente efetivado	Parcialmente efetivado	Não soube responder	Em fase de implantação	Não efetivado
Estabelecimento dos princípios organizacionais	Entidades B, D, E, F, G e H	Entidade A	-	-	Entidade C
Total	6	1	-	-	1
Padrões de ética e conduta	Entidades C, D, F, G e H	Entidades A, B e E	-	-	-
Total	5	3	-	-	-
Análise estratégica	Entidades D, F, G e H	Entidade B	Entidade E	Entidade A	Entidade C
Total	4	1	1	1	1
Definição de indicadores	Entidades E, G e H	Entidades A, D e F	-	-	Entidades B e C
Total	3	3	-	-	2
Balanced Scorecard	Entidade G	Entidade D	Entidade E e H	-	Entidades A, B, C e F
Total	1	1	2	-	4

Os dados da Tabela 6 revelam a preocupação das entidades em promover uma gestão engajada na excelência, pois as entidades apresentam estilo gerencial estabelecido a partir de normas de condutas e ferramentas gerenciais. Em estudos como o de Soares e Melo (2010) já foi verificado esse aspecto, de que a função gerencial é imprescindível para alcance do sucesso dos projetos e ações promovidos.

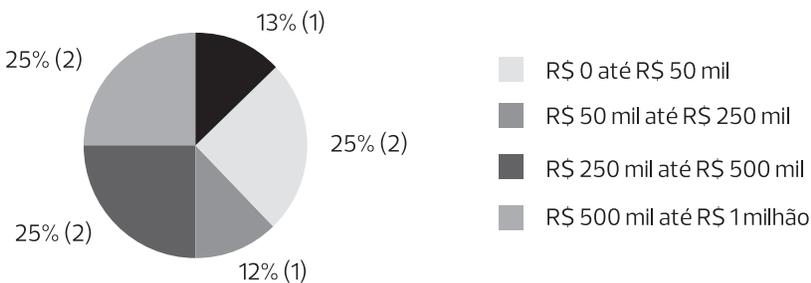
Com relação ao *Balanced Scorecard*, apenas duas entidades possuem efetivado amplamente e parcialmente o artefato gerencial. O MEG do Terceiro Setor (2013) destaca o BSC como uma ferramenta relevante para a formulação do planejamento estratégico. Os resultados da pesquisa de Kong (2010) sugerem que o BSC é menos efetivo nas entidades sem finalidade lucrativa porque o modelo, as relações de causa e efeito e as quatro perspectivas são incompatíveis com esse ambiente. Os resultados da presente pesquisa apresenta divergência com relação à incompatibilidade mencionada pelo autor, pois apesar de ser incipiente a utilização do BSC, algumas entidades o efetivam.

Com a efetivação dessas práticas gerenciais à luz do MEG (2013) que envolvem normas e sanções, espera-se que as entidades apresentem elementos de legitimação relacionados com: definição do sentido de existência da organização perante os envolvidos; aplicação de normas éticas para o bom funcionamento social; alinhamento das práticas e padrões em relação aos objetivos definidos; melhores condições de monitoramento social e financeiro a partir da definição de indicadores; atuação da entidade integrada pelas quatro perspectivas do BSC, entre outros aspectos.

4.4 Práticas de integração sob as óticas do MEG e do pilar da dominação

Nesta seção são analisadas as respostas das entidades com relação as práticas gerenciais sob as óticas do MEG e do pilar da dominação. Essa dimensão corresponde às facilidades e recursos alocativos de poder (Giddens, 2003). A Figura 1 traz a variável sobre o tamanho das entidades em aspectos financeiros, pela receita arrecada no ano de 2015.

Figura 1 – Receita arrecada em 2015 pelas entidades respondentes



Analisando o resultado ilustrado na Figura 1, identifica-se que as entidades arrecadaram montantes variados no ano de 2015. Compreende-se que essas entidades devem possuir mecanismos de planejamento e controle desses recursos, visto a relevância para o processo de comunicação da prestação de contas e legitimação das suas atividades perante a sociedade. Essa análise é consoante ao que foi analisado na pesquisa de Mário, Alves, Carmo, Silva e Jupetipe (2013), pois afirmam que a falta de integração entre o orçamento, práticas de gestão e ferramentas gerenciais tornam as suas atividades duvidosas e altamente dependentes de fatores externos. Em seguida, na Tabela 7, são descritas as demais respostas das entidades com relação as práticas gerenciais sob as óticas do MEG e do pilar da dominação.

Tabela 7 – Distribuição das respostas das entidades respondentes com relação a práticas de gestão sob as óticas do MEG e do pilar da dominação

Práticas de Gestão	Amplamente efetivado	Parcialmente efetivado	Não soube responder	Em fase de implantação	Não efetivado
Elaboração do orçamento anualmente	Entidades A, E, e G	Entidades D e F	-	Entidades C e H	Entidade B
Total	3	2	-	2	1
Elaboração do orçamento por áreas de atuação	Entidades A, E, F e G	Entidade D	-	Entidades C e H	Entidade B
Total	4	1	-	2	1
Controle do orçamento	Entidades E, F e G	Entidades A, B e D	-	Entidades C e H	-
Total	3	3	-	2	-
Previsão de receitas e despesas pelo fluxo de caixa	Entidades E, F e G	Entidades A e D	-	Entidades C e H	Entidade B
Total	3	2	-	2	1
Plano de contas	Entidades A, B, D, E, F e G	Entidade H	-	Entidade C	-
Total	6	1	-	1	-
Recursos tecnológicos para gestão financeira	Entidades A, B, D, F e G	Entidade H	-	-	Entidades C e E
Total	5	1	-	-	2
Vinculação entre as estratégias e os gastos	Entidades D e G	Entidades A, F e H	-	-	Entidades B, C e E
Total	2	3	-	-	3

De acordo com a Tabela 7, verifica-se que mais da metade das entidades efetivam amplamente ou parcialmente as práticas de gestão listadas. Por outro lado, identificam-se entidades em fase de implantação e também aquelas não utilizam algumas dessas práticas. Os resultados sobre práticas orçamentárias chamam atenção, apontando que as entidades estão se planejando financeira-

mente. No estudo de Carramiñana e Zaballa (2013) já foi discutido a relevância do orçamento como processo que maximiza a atividade de colaboração.

Com relação ao fluxo de caixa, Zittei, Politelo e Scarpin (2016) observaram que das quinze entidades analisadas no estudo, apenas três evidenciaram fluxo de caixa. Na presente pesquisa esse quesito encontra-se em pauta pelas entidades, pois das oito entidades analisadas, cinco efetivam e duas estão em fase de implantação. Plano de contas e os recursos tecnológicos também são evidenciados pela maioria das entidades.

Com a efetivação dessas práticas gerenciais à luz do MEG (2013) que envolvem recursos alocativos de poder, espera-se que as entidades apresentem elementos de dominação relacionados com: capacidade de atuação social; organização dos custos dos serviços prestados pelas áreas de atuação; aumento dos controles internos e da transparência; previsão dos recursos para execução dos serviços para evitar dispêndios; organização contábil financeiro, entre outros aspectos.

5. CONCLUSÃO

O presente estudo teve por objetivo geral identificar as práticas gerenciais de integração entre o orçamento e a dimensão financeira do *Balanced Scorecard* efetivadas nas entidades do Terceiro Setor à luz do Manual de Excelência da Gestão. Esta pesquisa teve como suporte o plano de integração de Queiroz, Viagas Queiroz e Hékis (2011). A hipótese levantada na pesquisa apresentou como resultado que a utilização de práticas de planejamento estratégico não depende da receita que a entidade arrecada durante o período.

Os resultados demonstram que as entidades respondentes utilizam práticas gerenciais de integração entre o orçamento e o *Balanced Scorecard* (BSC) à luz do MEG. Dentre as práticas estão: análise do ambiente externo e interno; definição dos princípios éticos; definição de indicadores; análise estratégica; planejamento e controle do orçamento; fluxo de caixa, entre outros. Porém, a utilização do BSC encontra-se pouco utilizado pelas entidades, apenas duas entidades utilizam amplamente e parcialmente. Na literatura, estudos como o de Kong (2010) observaram ineficiências do BSC nesse ambiente.

Entretanto, algumas das entidades analisadas na presente pesquisa adotam esse tipo de metodologia de gerenciamento de resultados, assim como as organizações analisadas nos estudos de Oliveira e Callado (2017) e Gomes e Liddle (2009). Nesse sentido, torna-se, relevante o desenvolvimento de novos estudos para compreender essa lacuna presente na literatura.



Relacionando as práticas definidas pelo MEG com os pilares da Teoria da Estruturação, a presente pesquisa descreve potencialidades que as entidades podem apresentar com a efetivação dessas práticas, proporcionando, assim, o desenvolvimento de novas pesquisas e implantação dessa metodologia, possibilitando o aprimoramento e maximização dos serviços prestados por essas entidades.

O presente estudo contribui para a literatura, pois são detalhadas as práticas gerenciais, na qual os interessados podem utilizar dessa abordagem para o desenvolvimento de um ambiente propício para a efetivação do BSC e do orçamento de forma integrada. Dentre as limitações da pesquisa indica-se a dificuldade para obtenção de dados gerenciais detalhados. Dentre as bases de dados analisadas estão a do IPEA, Abong e Portal Transparência. A base de dados do Portal Transparência apresentou-se viável para realização desta pesquisa, pois o sítio apresenta informações e relatórios de gestão atualizados.

Indica-se também a baixa taxa de retorno dos questionários respondidos, pois das 25 entidades analisadas, apenas oito responderam ao instrumento de pesquisa. Entretanto, acredita-se que essa limitação não invalida a pesquisa, pois os resultados promovem debate relevante no cenário do Terceiro Setor. Por serem evidenciadas essas limitações, os resultados não podem ser generalizados, porém, a utilização dessa metodologia pode funcionar como impulsionador para aprimoramento e desenvolvimento de pesquisas nessa área.

Compreende-se que a presente pesquisa alcançou o objetivo de pesquisa, trazendo uma visão pouco estudada, contribuindo para o desenvolvimento do tema na perspectiva do Terceiro Setor. Para sugestões de futuras pesquisas, indica-se a elaboração de estudos como este abordando outras variáveis disponibilizadas pelas entidades, assim como estudos de caso que possam identificar de forma detalhada o ambiente nesse setor com relação a práticas de integração, devido à carência de estudos que envolvem os mecanismos de forma integrada.

REFERÊNCIAS

Arantes, G. R. de. (2006). *Análise do processo de implantação do balanced score-card: o caso do painel corporativo de uma empresa brasileira do setor público*. Dissertação de Mestrado em Administração Pública, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.

Araújo, D. A., Alves, R. C., Sundermann, J., & Leite, R. S. (2008). *Organizações Sem Fins Lucrativos e a Gestão Estratégica: Um Estudo da Eficiência Operacional pelo Modelo de Análise da Competitividade do Instituto Alemão de Desenvolvimento - IAD*. *Anais do Encontro da ANPAD*, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 32.

Beuren, I. M., & Almeida, D. M. (2015). Impacto da Adoção das Normas Internacionais de Contabilidade na Área da Controladoria. *RAC*, 19(3), pp. 311-335.

Blumentritt, T. (2006). Integrating strategic management and budgeting. *Journal of Business Strategy*, 27(6) pp. 73 - 79.

Carramiñana, E. N., & Zaballa, R. de R. (2013). La colaboración como valor diferencial del sector no lucrativo: aplicación al caso de las ongs. *Revista de Estudios Empresariales*, (1), pp. 44 - 66.

Cruz, C. V. O. A. (2010). *A relevância da informação contábil para os investidores sociais privados de entidades do terceiro setor no Brasil: uma investigação empírica*. Tese de Doutorado em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Doane, D. P., & Seward, L. E. (2008). *Estatística aplicada à administração e à economia*. São Paulo: McGraw-Hill.

Fernandes, A. R., Lebarcky, F. da V., & Penha, P. X. (2010). Aplicabilidade do Balanced Scorecard ao Terceiro Setor: uma Abordagem Crítica. *Anais do Encontro da ANPAD*, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 34.

Frezatti, F. (2007). *Orçamento Empresarial: Planejamento e Controle Gerencial*. (4. ed.) São Paulo: Atlas, 2007.

Fundação Nacional da Qualidade FNQ (2014). Relato organizacional. Recuperado em 31 de janeiro, 2017, de: http://www.fnq.org.br/Modelo_de_Relato_Organizacional_-_final_-2-.pdf.

Gall, M. D., Gall, J. P., & Borg, W. R. (2007). *Educational research: an introduction* (8 ed.). Boston: Pearson.

Giddens, A. (2003). *A constituição da sociedade*. (2 ed.) São Paulo: Martins Fontes.

Gil, A. C. (2002). *Como elaborar projetos de pesquisa*. São Paulo: Atlas.

Gomes, G., Machado, D. G., Beuren, I. M., & Varela, P. S. (2011). Gênero e Estilo de Gestão: Um Estudo em Organizações Não Governamentais (ONGs) Brasileiras. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 6(2), pp. 37 - 53.

Gomes, R. C., & Lidde, J. (2009). The balanced scorecard as a performance management tool for third sector organizations: the case of the arthur bernardes foundation, Brazil. *BAR*, 6(4), pp. 354-366.



Gonçalves, L. S., Albuquerque, L. S., Lima, D. H. S. de., & Martins, J. D. M. (2009). Orçamento como ferramenta de gestão de recursos financeiros no terceiro setor: um estudo nas oscip do semi-árido da paraíba. *Anais do Congresso USP de Iniciação Científica*, São Paulo, SP, Brasil, 6.

Greiling, D. (2010). Balanced scorecard implementation in German non-profit organisations. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59(6), pp. 534 – 554.

Hair Jr., J.F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. (6.ed.) Porto Alegre: Bookman.

Helmig, B., Jegers, M., & Lapsley, I. (2004). Challenges in managing nonprofit organizations: a research overview. *International Journal of Voluntary and Nonprofit Organization*, 15(2), pp. 101 – 116.

Instituto Comunitário Grande Florianópolis ICOM. (2016). *Portal Transparência*. Recuperado em 22 março, 2017, de: <http://portaltransparencia.org.br/>.

Instituto Qualidade Minas. *Manual de excelência da gestão das entidades do terceiro setor*. Governo de Minas Gerais. Minas Gerais, 2013. Recuperado em 22 março, 2016, de http://www.pmqp.org.br/site09/fotos_site/MANUAL_FINAL.pdf.

Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1997). *A estratégia em ação: balanced scorecard*. Rio de Janeiro: Elsevier.

Kong, E. (2010). Analyzing bsc and ic's usefulness in nonprofit organizations. *Journal of Intellectual Capital*, 11(3), pp. 284 – 304.

Laffin, M., Borba, J. A., & Cruz, F. da. (2002). Contabilidade e organizações do terceiro setor. *Revista Katálysis*, 5(2), pp. 133 – 139.

Lima Filho, R. N., Sousa, R. S. de., & Cordeiro Filho, J. B. (2010). Planejamento Estratégico em Entidades do Terceiro Setor: Uma análise na Região Metropolitana de Salvador. *Anais do Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia*, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 7.

Macohon, E. R., & Lavarda, C. E. F. (2015). A Tríade de Giddens na Pesquisa em Contabilidade. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 9(3), pp. 242–257.

Mário, P. do C., Alves, A. D. de F., Carmo, J. P. S. do., Silva, A. P. B. da., & Jupetipe, F. K. N. (2013). A Utilização de Instrumentos de Contabilidade Gerencial em

Entidades do Terceiro Setor. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 8(1), pp. 64 – 79.

Martins, G. de A., & Theóphilo, C. R. (2009). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. (2. ed.) São Paulo: Atlas.

Niven, P. R. (2003). *Balanced scorecard step-by-step for government and not-for-profit agencies*. John Willey & Sons, Inc.

Oliveira, A. S. de., & Callado, A. A. C. (2016). Controles Gerenciais em Organizações Não Governamentais: Um Estudo de Caso no CAEHH. *Anais do Congresso USP Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 16.

Oliveira, A. S. de., & Callado, A. A. C. (2017). Fatores contingenciais e o controle gerencial: uma avaliação em organizações não governamentais (ongs) brasileiras. *Anais do Congresso ANPCONT*, Belo Horizonte, MG, Brasil, 11.

Otley, D. (2008). Did Kaplan and Johnson get it right?. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 21(2) pp. 229 – 239.

Padoveze, C. L. (2005). *Controladoria avançada*. (1. ed.) São Paulo: Pioneira Thomson Learning.

Pimenta, S. M., & Brasil, E. R. (2006). Gestores e Competências Organizacionais no Terceiro Setor em Itabira – MG. *Gestão & Regionalidade*, 22, pp. 78 – 89.

Queiroz, F. C. B. P., Viegas Queiroz, J., & Hékis, H. R. (2011). Gestão estratégica e financeira das instituições de ensino superior: um estudo de caso. *Iberoamerican Journal of Industrial Engineering*, 3(1), pp. 98–117.

Rodrigues, A. L. (2008). Tensões entre econômico e social: uma proposta de análise à luz da teoria da estruturação. *Revista de Administração de Empresa*, 48(2), pp. 37 – 50.

Santos, N. C. dos., Sublaban, C. S. Y., Sacomano Neto, M., Giuliani, A. C., & Spers, V. R. E. (2008). Captação de recursos financeiros em organizações sem fins lucrativos: a utilização de indicadores de gestão para os doadores e beneficiários dos projetos sociais. *Revista de Gestão USP*, 15, pp. 75 – 91.

Soares, A. C. A. A., & Melo, M. C. de O. L. (2010). Gestão do terceiro setor: uma prática social?. *Revista de Gestão USP*, 17(1), pp. 1–11.

Teixeira, A. J. C., Gonzaga, R. P., Santos, A. de V. S. M., & Nossã, V. (2011). A utilização de ferramentas de contabilidade gerencial nas empresas do Estado do Espírito Santo. *Brazilian Business Review*, 8(3), pp. 108–127.



Zago, S. L. da. S. (2006). *Balanced scorecard como ferramenta na avaliação de desempenho da gestão do orçamento público caso prático: DMAE*. Dissertação de Mestrado Profissional em Economia, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brasil.

Zittei, M. V. M., Politelo, L., & Scarpin, J. E. (2016). Nível de Evidenciação Contábil de Organizações do Terceiro Setor. *Administração Pública e Gestão Social*, 8(2), pp. 85-94.



I

Estatuto da revista «Contabilidade e Gestão»

Artigo 1.º

Natureza e objeto

A Contabilidade & Gestão é uma revista científica nas áreas da Contabilidade e afins, cujos objetivos, estrutura e funcionamento se encontram regulados no presente estatuto.

Artigo 2.º

Conteúdo

Os artigos a publicar na revista terão de ser originais e serão sujeitos a pareceres de especialistas.

Artigo 3.º

Difusão

A revista é distribuída gratuitamente às entidades definidas pela Ordem dos Contabilistas Certificados (OCC).

Artigo 4.º

Destinatários

A revista pretende constituir-se como uma referência e um meio de comunicação entre a comunidade científica, investigadores, docentes, estudantes, empresários e profissionais nas áreas da Contabilidade e afins.

Artigo 5.º

Propriedade

A revista Contabilidade & Gestão é uma publicação propriedade da Ordem dos Contabilistas Certificados.

Artigo 6.º

Órgãos

São órgãos da revista Contabilidade e Gestão:

- a) O Conselho Diretivo;
- b) O Conselho Editorial.

Artigo 7.º

Conselho Diretivo

1. O Conselho Diretivo é constituído por um diretor.
2. O director é, por inerência, o bastonário da OCC.
3. Compete ao Conselho Diretivo:
 - a) Aprovar o Regulamento Interno;
 - b) Nomear, renovar e destituir os membros do Conselho Editorial e dos especialistas (*referees*);



- c) Aprovar a linha de orientação estratégica da revista;
- d) Manter em sigilo os autores dos artigos recebidos até decisão de publicação do Conselho Editorial, bem como daqueles que, por decisão do Conselho, não sejam publicados;
- e) Tomar deliberação em quaisquer assuntos que não estejam previstos neste estatuto e no regulamento.

Artigo 8.º

Conselho Editorial

1. Compete ao Conselho Editorial:

- a) Sob proposta da direção, promover e executar a linha de orientação da revista;
- b) Propor à direção as regras de publicação na revista;
- c) Propor à direção a nomeação ou destituição dos especialistas (*referees*);
- d) Analisar o teor dos artigos para publicação e pré seleccionar os especialistas (*referees*) para emissão de parecer;
- e) Ouvir a direção quanto à indicação dos especialistas (*referees*);
- f) Devolver à direção todos os artigos que não se enquadrem nas áreas científicas da revista definidas no artigo 1º;
- g) Devolver à direção os artigos após parecer final dos especialistas (*referees*);
- h) Definir o conteúdo da revista e promover a publicação dos artigos, de forma a salvaguardar a sua coerência e objetivos.

Artigo 9.º

Especialistas

- 1 – Os especialistas (*referees*) são professores doutorados ou especialistas com currículo científico relevante nas áreas científicas da revista;
- 2 – Os especialistas têm autonomia científica para avaliarem os artigos que lhes são entregues pelo Conselho Editorial.

Artigo 10.º

Remuneração dos Órgãos

Os Órgãos da Revista Contabilidade & Gestão e os especialistas que com ela colaboram na análise dos artigos, serão remunerados, nos termos e condições a definir pela direção da Ordem dos Contabilistas Certificados.

Artigo 11.º

Autonomia

A revista Contabilidade & Gestão tem autonomia editorial face à OCC.

Artigo 12.º

Incompatibilidades

- 1 – São incompatíveis as funções de membro do Conselho Diretivo, Conselho Editorial e especialista (*referees*).
- 2 – Não podem apresentar artigos para publicação.



Artigo 13.º

Interpretação

A resolução de quaisquer dúvidas e interpretações suscitadas com o presente estatuto são da competência do Conselho Diretivo da revista.

Artigo 14.º

Publicidade

O presente Estatuto será publicado nos meios de comunicação da Ordem dos Contabilistas Certificados e será disponibilizado permanentemente no *site* da internet.

Lisboa, 26 de junho de 2017
A Bastonária da OCC



II

Notas aos Autores
«Contabilidade e Gestão»***Portuguese Journal of Accounting and Management*****Notas para os autores**

«Contabilidade e Gestão» é a revista científica da OCC, sendo publicada semestralmente com o objectivo de proporcionar discussão profunda e análise crítica de desenvolvimentos que afectam os profissionais e académicos que trabalham na área da Contabilidade e Gestão. Publica artigos escritos por académicos e investigadores mas também por destacados profissionais. A revista tem interesse na publicação de artigos baseados em trabalhos de investigação e outros assuntos relevantes para profissionais, académicos, estudantes e organismos profissionais ligados à Contabilidade e áreas afins, que serão publicados em português, espanhol ou inglês.

Submissão de artigos

Os artigos devem ser submetidos ao Director da Revista, para Avenida Barbosa do Bocage, 45, 1049-013 Lisboa, em quatro cópias, quando em suporte de papel, ou em suporte informático para o e-mail:

revistacontabilidade@occ.pt

Informações adicionais podem ser obtidas através do telefone +351 217 999 715 ou pelo faxes 21 7957 332 / 21 7959 080 / 21 7959 208

Não há taxa de submissão nem qualquer custo por página publicada.

Se após uma primeira análise o artigo parecer aceitável e de acordo com os objectivos da Contabilidade e Gestão, será enviado pelo Conselho Editorial para dois *referees* com o objectivo de obter os comentários de (*double-blind review*).

Todos os artigos serão objecto de revisão anónima por, pelo menos, dois especialistas (*referees*).

O Conselho Editorial chegará a uma decisão sobre a publicação depois de ter em conta os relatórios dos *referees*. Os autores obterão os comentários dos *referees* e a decisão sobre a publicação ou não, dentro do mais curto espaço de tempo possível.

Os artigos só serão considerados pela Contabilidade e Gestão se não tiverem

sido publicados ou não estiverem submetidos em mais nenhuma revista. Se quadros, ilustrações ou qualquer outro material sujeito a *copyright* for usado, deverá ser pedida autorização pelo(s) autor(es) e incluída no momento da submissão. Deverá aparecer uma declaração clara no texto, se qualquer material tiver sido publicado anteriormente. Qualquer agradecimento deverá ser incluído junto do material usado.

Os autores que submetam artigos com o objectivo de publicação, terão de assegurar que o trabalho não infringe qualquer *copyright* existente e concordam indemnizar a revista contra os danos que tal facto lhe provoque.

Após a aceitação do artigo pela Contabilidade e Gestão, a transferência de *copyright* será feita do(s) autor(es) para a revista, através de formulário adequado.

Crítérios de Avaliação

Os principais critérios usados na avaliação dos artigos submetidos à Contabilidade e Gestão são: relevância, novidade, utilidade, clareza, concisão, ligações à literatura existente, substância, rigor e validade dos resultados.

Preparação do Manuscrito

Formato e estilo

Os manuscritos devem ser em português, espanhol ou inglês e devem usar espaço-duplo com uma margem de 2,5 cm em cada parte da página, dimensão A4.

A primeira página (página do título) deverá conter o título do artigo, o nome dos autores e instituições a que pertencem. Deverá também conter a morada, o número de telefone, o número de fax e email do autor para quem serão enviadas as decisões, provas e offprints.

Os artigos devem conter informação completa sobre a afiliação de todos os autores, incluindo o nome da instituição de origem a três níveis (Ex: Universidade, Faculdade e Departamento/Centro), código postal, cidade, país e endereço de email. No caso de autores por correspondência, deverá acrescentar-se a respetiva morada completa.

Para apoiar a objectividade da avaliação o(s) autor(es), deve(em) ao longo do texto evitar qualquer referência a si próprio(os) que possibilite a sua identificação pelos *referees*.

Resumo

A segunda página deverá incluir o título do artigo, um resumo (até 200 palavras) idioma do texto do artigo e no idioma inglês e português, quando estes



não são o idioma do texto. O resumo deve ser uma representação precisa dos conteúdos do artigo. Não deverá haver nenhuma indicação sobre a identidade ou afiliações dos autores.

Referências

As citações no texto deverão seguir o estilo de Harvard (i.e. apelido(s) do(s) autor(es) seguido pelo ano de publicação e páginas quando relevantes, tudo entre parêntesis). Quando uma fonte tiver mais de dois autores deverá ser citado o primeiro seguido de *et al.*

Para múltiplas citações do mesmo ano usar a, b, *and* c imediatamente a seguir ao ano de publicação. O(s) número(s) da(s) páginas a usar em transcrições, deve(m) ser colocado(s) depois da data separado por dois pontos (Ordelheide, (1993:87).

A secção das referências deverá apenas conter as referências citadas no texto. Deverão ser ordenadas por ordem alfabética do apelido do primeiro autor (e depois cronologicamente). Cada referência deverá conter detalhes bibliográficos completos.

Livro

Um autor: Gray, R.H. and Helliar, C. (eds) (1992) *The British Accounting Research Register*. London: Academic Press 5th ed.

Múltiplos autores: Brums, W.J. and Kaplan, R.S (eds) (1987) *Accounting and Management: Field Study Perspectives*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

Artigos

Em Revista: Novin, A.M., Pearson, M.A. and Senge, S.V. (1990) Improving the curriculum for aspiring management accountants; the practitioner's point of view. *Journal of Accounting Education* 6(2) Fall, pp.207-24.

Em Livro: Walsh, A.J. (1988) The making of the chartered accountant. In D. Rowe (ed.) *The Irish Chartered Accountant*, pp.155-73. Dublin: Gill and Macmillan.

Relatório

Fitchew, G.E. (1990) "Summing up", in Commission of the European Communities, *The Future of Harmonization of Accounting Standards Within the European Communities*. Brussels.

Figuras e tabelas

Deverá ser dado um título claro e de suficiente dimensão (para ser reduzido caso necessário) a todas as figuras e tabelas.

As tabelas deverão ter um título numerado consecutivamente e de forma independente das figuras e referenciadas no texto.

Agradecimentos

Deverão aparecer no fim do artigo antes das referências.

Notas de rodapé

Devem ser reduzidas ao mínimo indispensável e aparecer no fim do artigo.

Provas e *offprints*

O autor designado receberá as provas em formato PDF que deverão ser corrigidas e devolvidas no prazo de seis dias. Alterações nas provas que não estavam no manuscrito original são difíceis e caras e, por isso desencorajadas.

Será enviada uma cópia da revista aos autores após a publicação.



III

**Versão em inglês das notas aos autores
«Contabilidade e Gestão»*****Portuguese Journal of Accounting and Management*****Instructions for authors**

The Portuguese Journal of Accounting and Management is the Portuguese Chartered Accountants Association (OCC) refereed journal. It is published two times a year with the objective of providing in-depth discussion and critical analysis of developments, which affect academics and professionals working in all areas of accounting and business. It publishes articles by academics and researchers as well as by leading practitioners. The journal is interested to publishing research-based papers and other information on key aspects of accounting and management of relevance to practitioners, academics, students and accounting professional bodies. Papers can be written in Portuguese, Spanish or English.

Submission of Papers

Manuscripts should be submitted (four hard copies) to the Director, Avenida Barbosa du Bocage, 45, 1049-013 Lisboa. Authors can also submit the article by email in MS Word format using the following email address: **revistacontabilidade@occ.pt**

Additional information can be obtained by phone or fax:

Phone number: +351 217 999 719

Fax number: +351 217 958 343

There is no submission fee and no page charges

If after a first analysis the paper appears to be generally suitable and in line with the aims of the Journal, the Editor will pass it on to at least two referees to comment on the paper via a double-blind review. All articles will be double blind refereed.

The Editor will reach a decision after taking into account the reports from referees. Authors will be provided with referees' reports and publishing decisions within as short a period as possible.

Submission of a paper to the Portuguese Journal of Accounting and Management will be taken to imply that it presents original, unpublished work not under consideration to publication elsewhere. If previously published tables, illustrations or copyright material are to be included then the copyright holder's written permission should be obtained, and included with the submission. A clear statement should appear in the text if any material has been published elsewhere in a preliminary form. Any acknowledgments should be included in the material captions.

Authors submitting articles with a view to publication warrant that the work is not an infringement of any existing copyright and agree to indemnify the publisher

against any breach of such warranty.

Upon acceptance of a paper by the Portuguese Journal of Accounting and Management the author(s) will be asked to transfer copyright, via a supplied form, to the publisher.

Evaluative Criteria

The main criteria by which submissions to the Portuguese Journal of Accounting and Management will be assessed are: relevance, novelty, usefulness, clarity, conciseness, linkages to existing literature, substance, rigour and validity of results.

Manuscript Preparation

Format and style

Manuscripts should be in Portuguese, Spanish or English and be typed in double spacing with a margin of 2.5 cm at each edge of each page on one side only of the paper, preferably of A4 size.

The cover page (title page) should contain the title of the manuscript, authors' names, positions and institutional affiliations. The address, telephone number, faxes number, and e-mail code (if available) of the author to whom decisions, proofs and offprints should be sent should also be given.

To assist objectivity, the author should avoid any reference to himself or herself over the article, which would enable identification by referees.

Abstract

The second page should include the paper's title and an abstract (up to 200 words). The abstract should be an accurate representation of the paper's contents. There should be no indication of the identity of the author(s) or the author's (or authors) affiliations.

Up to six keywords or descriptors that clearly describe the subject matter of the paper should be provided.

References

Citations in the text should follow the Harvard system (i.e. name(s) of author(s) followed by the year of publication and page numbers where relevant, all in parenthesis). Where a source has more than two authors quote the first author's name and *et al.* If an author has two references published in the same year, add lower case letters after the date to distinguish them. Page numbers are indicated by inserting the relevant numbers after the date, separated by a colon (Ordheide, 1993:87).

The reference section should only contain references quoted in the text. These should be arranged in alphabetical order by surname of the first author (then chronologically). Each reference should contain full bibliographic details.

**Book**

One author: Gray, R.H. and Helliard, C. (eds) (1992) *The British Accounting Research Register*. London: Academic Press 5th ed.

Multiple authors: Bruns, W.J. and Kaplan, R.S (eds) (1987) *Accounting and Management: Field Study Perspectives*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

Article

In Journal: Novin, A.M., Pearson, M.A. and Senge, S.V. (1990) Improving the curriculum for aspiring management accountants; the practitioner's point of view. *Journal of Accounting Education* 6(2) Fall, pp.207-24.

In Book: Walsh, A.J. (1988) The making of the chartered accountant. In D. Rowe (ed.) *The Irish Chartered Accountant*, pp.155-73. Dublin: Gill and Macmillan.

Report

Fitchew, G.E. (1990) "Summing up", in Commission of the European Communities, *The Future of Harmonization of Accounting Standards Within the European Communities*. Brussels.

Figures and tables

All figures and tables should be given titles, numbered consecutively in Arabic numerals, and referred to within the text. Labelling should be clear and of sufficient size to be legible after any necessary reduction.

Tables should be titled, numbered consecutively and independently of any figures, and referred to within the text.

Acknowledgements

Should appear at the end of the paper before the list of references.

Footnotes

Should be kept to a minimum and appear at the end of the paper on a separate page.

Proofs and offprints

The designated author will receive proofs in PDF format, which should be corrected and returned within six days. Amendments at the page-proof stage are difficult and expensive and any alteration to the original text is strongly discouraged.

A copy of the journal will be sent by post to all corresponding authors after publication. Corresponding authors will receive the article by email as a complete PDF and are allowed to print up to 50 copies, free of charge, and to deliver between colleagues.



IV

Conselho Editorial

- Aldónio Ferreira, Monash University – Austrália
- Alexandra Fontes, Instituto Politécnico de Viana do Castelo
- Amélia Pires, Instituto Politécnico de Bragança
- Ana Clara Borrego, Instituto Politécnico de Portalegre
- Ana Fialho, Universidade de Évora
- Ana Isabel Morais, Instituto Superior das Ciências do Trabalho e Empresa
- Ana Maria Bandeira, Instituto Politécnico do Porto
- Ana Maria Rodrigues, Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra
- António Dias, Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro
- Antonio Duréndez Gómez-Guillamón – Facultad de Ciencias de la Empresa
- António Martins, Faculdade de Economia Universidade de Coimbra
- Augusta Ferreira, Universidade de Aveiro
- Brendan O’Connell, Deakin University – Austrália
- Brian West, Universidade de Ballarat – Austrália
- Carla Carvalho, Universidade de Aveiro
- Carlos Mallo, Universidade Carlos III, Madrid – Espanha
- Carlos Quelhas, ISVOUGA
- Cidália Lopes, Instituto Politécnico de Coimbra
- Cristina Gonçalves, Universidade de Algarve

David Crowther, Montfort University, UK and London School of Commerce

Elísio Brandão, Faculdade de Economia da Universidade do Porto

Fátima David, Instituto Politécnico da Guarda

Francisco Carreira , Insituto Politécnico de Setúbal

Garry Carnegie, University of Ballarat – Austrália

Giuseppe Grossi, University of Kristianstad

Graça Azevedo, Universidade de Aveiro

Helena Coelho Inácio, Universidade de Aveiro

Hernâni Carqueja, Faculdade de Economia da Universidade do Porto

Irvine Lapsley, Universidade de Edimburgo – Reino Unido

Isabel Blanco Dopico, Universidade de Santiago de Compostela – Espanha

Isabel Brusca , Universidade de Zaragoza – Espanha

Isabel Maria Lourenço, Instituto Superior das Ciências do Trabalho e Empresa

João Baptista da Costa Carvalho, Instituto Politécnico do Cávado e do Ave

João Carvalho das Neves, Instituto Superior de Economia e Gestão

João Ribeiro, Faculdade de Economia da Universidade do Porto

Johan Christiaens, Ghent university – Bélgica

Jonas Oliveira, ISCTE-IUL

Jorge Tua Pereda, Universidade Autónoma de Madrid – Espanha

José Alberto Pinheiro Pinto, Faculdade de Economia da Universidade do Porto

José António Lainez Gadea, Universidade de Zaragoza – Espanha

José António Moreira, Faculdade de Economia da Universidade do Porto



José António Gonzalo Ângulo, Universidade Alcalá de Henares – Espanha

José Rodrigues de Jesus, Faculdade de Economia da Universidade do Porto

José Xavier de Basto, Faculdade de Economia Universidade de Coimbra

Kátia Lemos, Instituto Politécnico do Cávado e do Ave

Leandro Cañibano, Universidade Autónoma de Madrid – Espanha

Leonor Fernandes Ferreira, Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa

Liliana Pereira, Instituto Politécnico do Cávado e do Ave

Luís Lima Santos, Instituto Politécnico de Leiria

Manuel Castelo Branco, Faculdade de Economia do Porto –UP

Manuela Sarmento, Universidade Lusíada de Lisboa

Márcia Annisette, York University – Canadá

Maria Antónia García Benau, Universidade de Valência – Espanha

María Consuelo Pucheta-Martínez , Universitat Jaume I , Castelló de la Plana

Maria do Céu Alves, Universidade da Beira Interior

Maria João Major, Instituto Superior das Ciências do Trabalho e Empresa

Maria José Fernandes, Instituto Politécnico do Cávado e do Ave

Mário Marques, Universidade do Minho

Mark Christensen, ESSEC Business School

Marta Guerreiro, Instituto Politécnico de Viana do Castelo

Nuno Ribeiro, Instituto Politécnico de Bragança

Patricia Gomes, Instituto Politécnico do Cávado e do Ave

Rui Almeida, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa

Rui Robalo, Instituto Politécnico de Santarém

Russell Craig, Australian National University – Austrália

Rute Abreu, Instituto Politécnico da Guarda

Santana Fernandes, Universidade do Algarve

Sérgio Pontes, Instituto Universitário de Lisboa – ISCTE

Susana Jorge, Faculdade de Economia Universidade de Coimbra

Tânia Montenegro, Universidade do Minho

Teresa Eugénio, Instituto Politécnico de Leiria

Tom Groot, Accounting Amsterdam Business Research Institute – Faculty of Economics and Business Administration

Vicente Condor, Universidade de Zaragoza – Espanha

Vicente Montesinos Julve, Universidade de Valência – Espanha

Vicente Pina Martinez, Universidade de Zaragoza – Espanha

Victor Gonçalves, Instituto Superior de Economia e Gestão



Ficha Técnica da Revista | Journal Technical Note

Contabilidade & Gestão
Portuguese Journal of Accounting and Management

Propriedade | Ownership
Ordem dos Contabilistas Certificados

Conselho Diretivo | Board
Diretora | Director
Filomena Moreira

Conselho Editorial | Executive Direction
Presidente | Editor Lúcia Lima Rodrigues

Assessora do Conselho Diretivo | Board Adviser
Maria João Franca

Coordenador da Edição | Edition Coordinator
Nuno Silva

Capa e Paginação | Cover and Graphic Edition
DCI - Departamento de Comunicação e Imagem da OCC

Impressão | Print:

Tiragem:

Depósito Legal:
ISSN: 2184-0733

<http://www.occ.pt/contabilidadeegestao>

Indexada à Fundação para a Ciência e a Tecnologia e à Latindex

Contactos | Contacts

Ordem dos Contabilistas Certificados

Departamento de Comunicação e Imagem

Av. Barbosa du Bocage, 45

1049-013 Lisboa

Tel. +351 217 999 715

Fax: +351 21 7957 332 | 21 7959 080 | 21 7959 208

revistacontabilidade@occ.pt

<http://www.occ.pt/contabilidadeegestao>

