

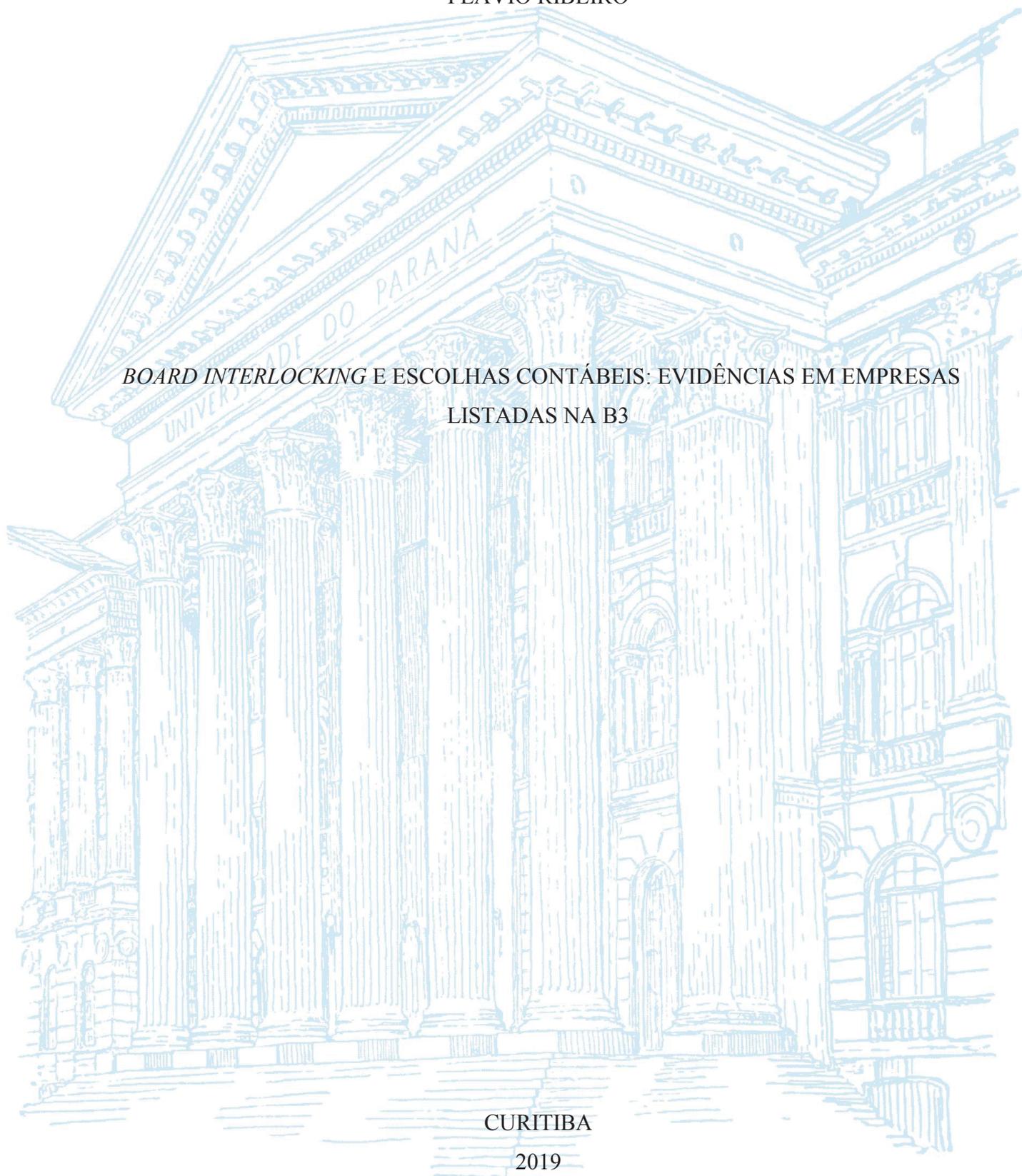
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

FLÁVIO RIBEIRO

*BOARD INTERLOCKING* E ESCOLHAS CONTÁBEIS: EVIDÊNCIAS EM EMPRESAS  
LISTADAS NA B3

CURITIBA

2019



FLÁVIO RIBEIRO

*BOARD INTERLOCKING* E ESCOLHAS CONTÁBEIS: EVIDÊNCIAS EM EMPRESAS  
LISTADAS NA B3

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Contabilidade do Setor de Sociais Aplicadas, na Linha de Pesquisa Contabilidade Financeira e Finanças da UFPR, como requisito parcial para a obtenção do título de Doutor em Contabilidade.

Área de Concentração: Contabilidade e Finanças

Orientador: Prof. Dr. Ademir Clemente

CURITIBA  
2019

FICHA CATALOGRÁFICA ELABORADA PELA BIBLIOTECA DE CIÊNCIAS SOCIAIS  
APLICADAS – SIBI/UFPR COM DADOS FORNECIDOS PELO(A) AUTOR(A)  
Bibliotecário: Eduardo Silveira – CRB 9/1921

Ribeiro, Flávio

Board Interlocking e escolhas contábeis: evidências em empresas  
listadas na B3 / Flávio Ribeiro. – 2019.

124 p.

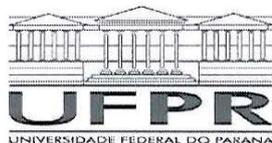
Tese (doutorado) – Universidade Federal do Paraná. Programa  
de Pós-Graduação em Contabilidade, do Setor de Ciências Sociais  
Aplicadas.

Orientador: Ademir Clemente.

Defesa: Curitiba, 2019.

1. Board Interlocking. 2. Mercado de Capitais. 3. Contabilidade.  
I. Universidade Federal do Paraná. Setor de Ciências Sociais Aplicadas.  
Programa de Pós-Graduação em Contabilidade. II. Clemente, Ademir. III.  
Título.

CDD 332.6



MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO  
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS E APLICADAS  
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ  
PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO CONTABILIDADE -  
40001016050P0

## TERMO DE APROVAÇÃO

Os membros da Banca Examinadora designada pelo Colegiado do Programa de Pós-Graduação em CONTABILIDADE da Universidade Federal do Paraná foram convocados para realizar a arguição da Tese de Doutorado de **FLÁVIO RIBEIRO**, intitulada: **BOARD INTERLOCKING E ESCOLHAS CONTÁBEIS: EVIDÊNCIAS EM EMPRESAS LISTADAS NA B3**, sob orientação do Prof. Dr. ADEMIR CLEMENTE, após terem inquirido o aluno e realizado a avaliação do trabalho, são de parecer pela sua APROVAÇÃO no rito de defesa. A outorga do título de Doutor está sujeita à homologação pelo colegiado, ao atendimento de todas as indicações e correções solicitadas pela banca e ao pleno atendimento das demandas regimentais do Programa de Pós-Graduação.

Curitiba, 19 de Novembro de 2019.

ADEMIR CLEMENTE  
Presidente da Banca Examinadora

FATIMA DE SOUZA FREIRE  
Avaliador Externo (UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA)

VICENTE LIMA CRISÓSTOMO  
Avaliador Externo (UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ)

LUCIANO MARCIO SCHERER  
Avaliador Interno (UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ)

ILSE MARIA BEUREN  
Avaliador Externo (UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA)

## **Dedicatória**

**À minha esposa Graciana Gazziero Ribeiro e à minha filha Mariana Gazziero Ribeiro pelo amor, companheirismo, paciência e apoio irrestrito.**

## AGRADECIMENTOS

Com toda certeza este trabalho é fruto não apenas do meu esforço, mas sim da interação, apoio e amizade de várias pessoas que proporcionaram muito mais do que formação acadêmica.

A Deus, pelo dom da vida, da perseverança, e pela força na superação dessa caminhada. À minha esposa, Graciana, e a minha filha Mariana, que incondicionalmente estiveram ao meu lado incentivando-me e contribuindo para que esta conquista fosse possível. Aos meus pais, Luiz e Luiza, pelo exemplo de simplicidade e humildade e, também, por sempre acreditarem em mim.

Agradeço ao Prof. Dr. Ademir Clemente pela enorme paciência, preocupação e por todos os ensinamentos e exemplos de como realmente ser um professor. Obrigado não só pelas suas orientações, mas também pela sua amizade.

Aos Professores Fátima de Souza, Ilse Maria Beuren, Luciano Márcio Scherer, Romualdo Douglas Colauto e Vicente Lima Crisóstomo por aceitarem o convite para participar das bancas de qualificação e defesa, e pelas críticas, comentários e sugestões que sem dúvida muito contribuíram para enriquecer este trabalho.

Agradeço ao corpo docente do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, pelos preciosos ensinamentos e pela convivência ao longo destes quatro anos. Também, agradeço aos funcionários Márcio e Camila, pela atenção e amizade.

Agradeço aos colegas do doutorado da turma 2016, Éverton, Franciele, Ivonaldo, Leandro e Wagner e a todos os demais colegas das turmas anteriores e seguintes, por todo apoio, estudo, e principalmente pela descontração e risadas nas horas vagas.

À CAPES pelo apoio financeiro dado nesse período.

À Universidade Estadual do Centro-Oeste (Unicentro), especialmente ao Departamento de Ciências Contábeis que não mediu esforços para que eu pudesse cursar o doutorado.

Enfim, agradeço a todas as pessoas que de alguma forma participaram e contribuíram para essa conquista, ajudando-me a tornar-se uma pessoa melhor. A todos, meu eterno muito obrigado.

**“A vitória é sempre possível  
para as pessoas que se recusam  
a parar de lutar”.**

**Napoleon Hill.**

## RESUMO

Esta pesquisa teve como objetivo descrever a influência da estabilidade e da intensidade do *board interlocking* nas escolhas contábeis em companhias de capital aberto com ações negociadas na B3, no período 2010-2017. Para isso, buscou-se (i) identificar as escolhas contábeis passíveis de flexibilidade que impactam o resultado; (ii) especificar a estabilidade na formação do *board interlocking*; (iii) definir a intensidade das ligações entre os conselheiros; e (iv) descrever a relação entre as semelhanças das escolhas contábeis e a estabilidade e a intensidade do *board interlocking*. A pesquisa desenvolvida caracteriza-se como descritiva. Os procedimentos são bibliográficos e documentais. Os dados foram tratados por meio de métodos quantitativos. A amostra inicial compreendeu 447 empresas listadas no site da B3, entre as quais foram identificadas 4.143 conexões. Todavia, nem todas as empresas apresentavam as informações referentes às escolhas contábeis no período de 2010 a 2017, por isso, 174 empresas foram eliminadas, chegando-se, assim, ao total de 273 empresas e 2.590 conexões. Os resultados obtidos sugerem que a estabilidade e a intensidade das conexões favorecem a disseminação e a convergência das escolhas contábeis. Esses achados corroboram Connelly e Slyke (2012) para quem a existência de conselheiros em comum em diferentes empresas favorece o acesso e a disseminação de informações.

**Palavras-chaves:** *Board interlocking*; estabilidade; intensidade; escolhas contábeis.

## ABSTRACT

This research work aimed to describe the influence of board interlocking stability and intensity on accounting choices in publicly traded companies on B3 over the period 2010-2017. For this end, we sought to (i) identify the accounting choices subject to flexibility that impact the result; (ii) specify the stability in board interlocking formation; (iii) define the intensity of the links between the directors; and (iv) describe the relationship between similarities in accounting choices and the stability and intensity of board interlocking. The research work developed is descriptive. The procedures are bibliographic and documentary. Data were processed by quantitative methods. The initial sample comprised 447 companies listed on the B3 website, among which 4,143 connections were identified. However, not all companies presented information regarding accounting choices from 2010 to 2017, so 174 companies were eliminated, thus reaching a total of 273 companies and 2,590 connections. The results suggest that the stability and intensity of the connections favor the dissemination and convergence of accounting choices. These findings corroborate Connelly and Slyke (2012) for whom the existence of common counselors in different companies favors access and dissemination of information.

**Keywords:** Board interlocking; stability; intensity; accounting choices.

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Principais temáticas sobre o <i>board interlocking</i> .....	35
Quadro 2: Variáveis da pesquisa .....	77

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Linhas Teóricas do <i>Board Interlocking</i> .....	26
Figura 2: Motivações para a formação do <i>Board Interlocking</i> .....	32
Figura 3: Visão contratual da Firma .....	47
Figura 4: Estabilidade das conexões entre as empresas .....	81
Figura 5: Intensidade do <i>board interlocking</i> no período de 2010 a 2017. ....	82
Figura 6: Semelhanças das Escolhas contábeis durante o período de 2010 a 2017 .....	88
Figura 7: Evolução das publicações 1982 - 2017 .....	113
Figura 8: Redes de cooperação das publicações.....	117
Figura 9: Análise de especificidades .....	119
Figura 10: Análise de similitude.....	121
Figura 11: Nuvem de palavras.....	122

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade .....	48
Tabela 2: Dimensão epistemológica e elementos constitutivos da pesquisa.....	70
Tabela 3: Amostra da pesquisa.....	72
Tabela 4: Métrica de Escolhas Contábeis.....	73
Tabela 5: Identificação do alinhamento das escolhas contábeis.....	73
Tabela 6: Cálculo da média aritmética do alinhamento das escolhas contábeis .....	74
Tabela 7: Empresas com conexões em outras companhias .....	79
Tabela 8: Estabilidade das conexões das companhias.....	79
Tabela 9: Intensidade das conexões das companhias .....	82
Tabela 10: Análise descritiva das escolhas contábeis .....	83
Tabela 11: Métrica das Escolhas Contábeis .....	87
Tabela 12: Análise descritiva das variáveis.....	88
Tabela 13: Análise de Correlação das variáveis.....	90
Tabela 14: Análise de Regressão – Hipóteses Principais.....	91
Tabela 15: Análise de Regressão – Hipóteses Complementares.....	93
Tabela 17: Periódicos com publicações.....	114
Tabela 18: Frequência de publicação dos autores nos periódicos 1982 – 2017.....	115

## LISTA DE ABREVIATURAS

<b>ADR</b>	<i>American Depositary Receipt</i>
<b>AVP</b>	Ajuste ao Valor Presente
<b>BM&amp;FBovespa</b>	Bolsa de Mercadoria e Futuros de São Paulo
<b>B3</b>	Brasil Bolsa e Balcão
<b>CAPES</b>	Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior
<b>CEO</b>	<i>Chief Executive Officer</i>
<b>CPC</b>	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
<b>CVM</b>	Comissão de Valores Imobiliários
<b>FRC</b>	<i>Financial Reporting Council</i>
<b>IAS</b>	<i>International Accounting Standard</i>
<b>IASB</b>	<i>International Accounting Standards Board</i>
<b>IFRS</b>	<i>International Financial Reporting Standards</i>
<b>LSA</b>	Lei das sociedades por ações
<b>OCDE</b>	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
<b>PPI</b>	Propriedade para Investimento
<b>VIF</b>	Fator de inflação da variância

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>16</b>
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMA DA PESQUISA .....	16
1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA .....	19
<b>1.2.1 Objetivo geral.....</b>	<b>19</b>
<b>1.2.2 Objetivos específicos.....</b>	<b>19</b>
1.3 TESE.....	20
1.4 JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÕES ESPERADAS DA PESQUISA .....	21
1.5 ESTRUTURA DA TESE .....	23
<b>2. MARCO TEÓRICO-EMPÍRICO E HIPÓTESES DE PESQUISA.....</b>	<b>25</b>
2.1. <i>BOARD INTERLOCKING</i> .....	25
<b>2.1.1. Linhas Teóricas do <i>Board Interlocking</i>.....</b>	<b>26</b>
<b>2.1.2. Motivações para a formação do <i>Board Interlocking</i>.....</b>	<b>31</b>
<b>2.1.3. Principais temáticas associadas ao <i>Board Interlocking</i> .....</b>	<b>34</b>
<b>2.1.4 Estabilidade e intensidade do <i>Board Interlocking</i>.....</b>	<b>44</b>
2.2 ESCOLHAS CONTÁBEIS .....	45
<b>2.2.1 Processo de Convergência Contábil.....</b>	<b>49</b>
<b>2.2.2 Flexibilidade nas decisões das escolhas contábeis que implicam no resultado .....</b>	<b>50</b>
2.2.2.1 Propriedade para Investimento .....	51
2.2.2.2 Ajuste a Valor Presente .....	53
2.2.2.3 Estoques.....	56
2.2.2.4 Hierarquia de Valor Justo .....	58
2.2.2.5 Métodos de depreciação e amortização dos ativos.....	60
2.2.2.6 Instrumentos financeiros .....	62
2.3 HIPÓTESES DA PESQUISA .....	65
<b>2.3.1 Hipóteses Principais .....</b>	<b>66</b>
<b>2.3.2 Hipóteses Complementares.....</b>	<b>67</b>
<b>3. METODOLOGIA.....</b>	<b>70</b>
3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA.....	70
3.2 AMOSTRA E COLETA DE DADOS .....	71
3.3 VARIÁVEIS E MODELO DE ANÁLISE.....	72
<b>3.3.1 Métrica de Escolhas Contábeis.....</b>	<b>72</b>

<b>3.3.2 Estabilidade e Intensidade do <i>Board Interlocking</i></b> .....	<b>74</b>
<b>3.3.3 Variáveis de Controle</b> .....	<b>75</b>
<b>4. ANÁLISE DOS DADOS</b> .....	<b>79</b>
4.1 ESTABILIDADE E INTENSIDADE DO <i>BOARD INTERLOCKING</i> .....	79
4.2 MÉTRICA DAS ESCOLHAS CONTÁBEIS .....	83
4.3 ANÁLISE DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS .....	88
4.4 TESTE DAS HIPÓTESES DA PESQUISA .....	90
<b>5. CONCLUSÕES DA PESQUISA</b> .....	<b>96</b>
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>98</b>
APENDICE - REVISÃO DA LITERATURA SOBRE <i>BOARD INTERLOCKING</i> .....	112

## 1. INTRODUÇÃO

Esta seção apresenta a contextualização, o problema e objetivos da pesquisa. Em seguida, são apresentadas as justificativas e prováveis contribuições. Por fim, têm-se a estrutura da tese.

### 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMA DA PESQUISA

A governança corporativa representa um conjunto de mecanismos internos e externos que asseguram que as decisões tomadas pelos gestores estejam alinhadas aos interesses dos investidores, maximizando a probabilidade dos acionistas obterem o retorno de seus investimentos (Lima, Salotti, Carvalho & Yamamoto, 2012). Os mecanismos de governança corporativa foram instituídos para minimizar as divergências de interesse entre os acionistas e gestores, protegendo os investimentos dos acionistas do comportamento oportunista dos gestores. Dentre os principais mecanismos internos de governança destaca-se o Conselho de Administração (CA).

Conforme Baysinger e Butler (1985), o Conselho de Administração é uma parte essencial da estrutura de governança corporativa, auxiliando na resolução de problemas de agência inerentes à gestão de uma organização. Em um cenário de separação de propriedade e controle, o CA atua como uma estrutura que busca a convergência dos interesses entre os proprietários e os administradores da organização (Santos & Silveira 2007)

O conselho de administração no cenário brasileiro evoluiu em sintonia com as normas regulatórias atribuídas às organizações, dentre as quais destaca-se a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades por Ações). Antes da vigência desta Lei, o funcionamento do conselho não era efetivo nas empresas, figurando como um “espelho” das decisões dos sócios controladores. Com a referida lei, as empresas de capital aberto e sociedades de economias mistas passaram a ser obrigadas a constituir um órgão decisório colegiado responsável em monitorar e orientar os diretores da empresa. Entretanto, notava-se a ausência de normas em prol da proteção dos direitos dos acionistas minoritários. Assim, a Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, que alterou alguns dispositivos da LSA, veio com o propósito de suprir essa carência. Desde então, o conselho de administração vem evoluindo a fim de acompanhar a crescente complexidade da gestão empresarial (Camargo 2012).

Embora o principal papel do CA esteja alinhado com a proteção dos interesses dos investidores, estudos recentes têm demonstrado que os membros do conselho de administração podem influenciar a tomada de decisão das organizações quando atuam simultaneamente em mais de uma empresa. Esse fenômeno de interligação entre conselheiros é denominado de *board interlocking*.

A literatura associada ao *board interlocking* tem-se concentrado em diferentes linhas teóricas (Teoria da Agência; Teoria das Redes; Teoria Institucional; Teoria do Controle Gerencial; Teoria da Hegemonia de Classes; Teoria de Controle Financeiro e Teoria da Dependência de Recursos) para explicar as relações entre determinadas práticas corporativas e as conexões entre os profissionais do conselho de administração. Entre essas linhas teóricas, a Teoria da Dependência de Recursos vem ganhando destaque.

Os teóricos da dependência de recursos entendem o *board interlocking* como mecanismo de colaboração que fornece às companhias acesso a recursos para reduzir sua exposição à incerteza (Pfeffer & Salancik, 1978). Considerando o conhecimento como um dos recursos relevantes para a obtenção de vantagem competitiva, alguns autores sugerem que as ligações corporativas desempenham papel relevante no fornecimento desse tipo de recurso para gerenciar as incertezas (Au, Peng & Wang, 2000). Essa redução de incerteza ocorre, principalmente, por que a ligação entre conselhos proporciona aos profissionais identificar práticas emergentes, descobrindo novas possibilidades e aprendendo novas formas de lidar com problemas (Mizruchi, 1996).

Pfeffer e Salancik (1978) destacam que quando a organização nomeia um profissional para integrar seu conselho de administração, espera que esse conselheiro propicie recursos para ajudar a empresa a se desenvolver. Sugere que a adoção do *board interlocking* pode proporcionar vários benefícios para a entidade, como: i) fornecimento de recursos específicos, ii) auxílio na obtenção de apoio de importantes elementos externos à empresa, iii) legitimação, e iv) criação de um canal de comunicação entre as organizações.

Quanto à criação de um canal de comunicação entre as organizações, Connelly e Slyke (2012) afirmam que a existência de conselheiros em comum em diferentes empresas favorece o acesso e a disseminação de informações. Estudos empíricos têm investigado essa afirmativa em relação às mais variadas práticas corporativas, como, por exemplo: compensação de diretores ( Sandell 2002; Addy, Chu, & Yoder, 2014; Boivie, Bednar, & Barker, 2015; Crespí-Cladera & Pascual-Fuster, 2015; Kim, Kogut, & Yang, 2015; Wong, Gyax, & Wang, 2015; Balsam, Kwack, & Lee 2017), operações de Fusões e Aquisições (Beckman & Haunschild, 2002; Cai & Sevilir, 2012; El-khatib, Renneboog & Zhao, 2013; Fogel, & Jandik,

2015), Investimentos em pesquisa e desenvolvimento (Sullivan & Tang 2013; Han, Bose, Hu, Qi & Tian, 2015; Helmers, Patnam, & Rau, 2017), Reputação corporativa (Chandler, Haunschild, Rhee & Beckman, 2013), Gerenciamento de Resultado (Chiu, Teoh, & Tian, 2013; Ribeiro & Colauto, 2016; Cunha & Piccoli, 2017).

Perceptivelmente, a literatura é convergente sob a perspectiva de que o acesso e a disseminação de práticas corporativas podem ser facilitados pela existência do *board interlocking*. Todavia, nenhum desses estudos se concentrou nas escolhas de método contábil. Na perspectiva da informação, a literatura indica que os métodos contábeis são selecionados para revelar informações e previsões sobre os fluxos de caixa futuros da empresa (Holthausen & Leftwich, 1983; Watts & Zimmerman, 1990). Assim, os métodos contábeis são relevantes para os valores da empresa e impactam os fluxos de caixa futuros (Han et al. 2017).

De acordo com Barros e Colauto (2019), diversos órgãos internacionais, como a Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e o *Financial Reporting Council* (FRC), no Reino Unido, têm destacado a importância do CA em assegurar a integridade das informações contábeis reportadas pela companhia. No Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), também, referencia a relevância do CA indicando que os profissionais possuam notório conhecimento em contabilidade e finanças, para que assim, possam examinar as práticas adotadas pelas companhias.

Com a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) pelas empresas brasileiras, a partir de 2008, ampliaram-se as possibilidades de escolhas contábeis, proporcionando mais flexibilidade no julgamento e implementação das normas. De acordo com Fields, Lys e Vicent (2001) uma escolha contábil representa qualquer decisão cuja finalidade é influenciar a saída do sistema contábil de uma forma definida. As escolhas contábeis são influenciadas pelas imperfeições do mercado, como: custos de agência, assimetria informacional e externalidades (Fields, Lys & Vicent, 2001).

Holthausen (1990) sugere que se os profissionais do conselho têm vantagem comparativa no acesso a recursos e na obtenção de informações para suas empresas, eles terão mais poder e influência sobre a estimativa dos fluxos de caixa futuros das empresas. Portanto, escolher os métodos contábeis é uma decisão importante tomada pelos membros do conselho. Tais profissionais usam as escolhas de métodos contábeis para sinalizar sua visão sobre as perspectivas futuras de suas empresas e melhorar a confiabilidade e relevância de informação contábil (Han et al. 2017).

A literatura indica que os métodos contábeis são selecionados para revelar informações e previsões dos gerentes sobre os fluxos de caixa futuros da empresa

(Holthausen, 1990; Watts & Zimmerman, 1990). Assim, os métodos contábeis são relevantes para os valores da empresa e impactam os fluxos de caixa futuros.

Dessa forma, entende-se que a presença de conselheiros em comum em duas ou mais empresas podem, também, influenciar na decisão sobre as escolhas contábeis das organizações. Isso tende a ocorrer com maior ênfase quando as conexões se apresentam estáveis e intensas.

O termo estáveis aqui indica a capacidade de as ligações entre os conselhos de administração tornarem-se constantes ao longo do tempo. Essa estabilidade entre as organizações pode favorecer o fluxo de informações entre elas, auxiliando a disseminação de práticas corporativas. Por outro lado, a intensidade refere-se à magnitude em que as ligações são realizadas. Assim, a presença de um membro do conselho atuando em duas organizações tem uma intensidade inferior que dois ou mais membros conectados.

Considerando o que foi exposto, apresenta-se a questão que orienta esta pesquisa: **Qual a influência da estabilidade e da intensidade do *board interlocking* nas escolhas contábeis?**

## 1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

### 1.2.1 Objetivo geral

Em consonância com o problema de pesquisa, o estudo tem como objetivo geral descrever a influência da estabilidade e da intensidade do *board interlocking* nas escolhas contábeis em companhias de capital aberto com ações negociadas na B3<sup>1</sup> no período 2010-2017.

### 1.2.2 Objetivos específicos

- a) Analisar a estabilidade na formação do *board interlocking*;
- b) Verificar a intensidade das ligações entre os conselheiros;
- c) Identificar as escolhas contábeis passíveis de flexibilidade que impactam no resultado;

---

<sup>1</sup> B3 S/A – Brasil, Bolsa, Balcão, surgiu em março de 2017, a partir da fusão da BM&FBOVESPA com a CETIP, uma empresa privada de capital aberto que atua no mercado financeiro desde 1984, criando a 5ª maior bolsa de valores do mundo, cujas ações são negociadas no Novo Mercado e assumem as melhores práticas de governança corporativa.

- d) Descrever a relação entre o alinhamento das escolhas contábeis e a estabilidade e a intensidade do *board interlocking*.

### 1.3 TESE

Na ótica da Teoria da Agência, o CA é fundamental na resolução de conflitos de interesses próprios da gestão organizacional, constituindo um importante mecanismo interno para a estrutura de governança das grandes corporações (Hermalin & Weisbach, 2003). (Williamson, 1985) descreve que a autoridade legal concedida ao Conselho de Administração para contratar, demitir e compensar os gestores é uma das características que transformam o Conselho em um elemento essencial da Governança Corporativa.

Embora a Teoria da Agência tenha se mostrado essencial para o entendimento do papel do controle do CA, Eisenhardt (1989), descreve que somente ela não é suficiente para compreender a complexidade das organizações. De acordo com Huse (2007), por muito tempo a Teoria da Agência vem sendo considerada uma “autoridade divina” nos debates sobre Governança Corporativa. Todavia, suas atribuições vêm sendo fonte de questionamento por não considerar as características sociais dos indivíduos. Nesse contexto, a necessidade de outra abordagem teórica torna-se importante para compreensão de alguns fenômenos que ocorrem no cenário organizacional.

Em face dessa discussão, vários estudos ( Zahra & Pearce, 1989; Boyd, 1990; Hillman & Dalziel, 2003) têm utilizado a Teoria da Dependência de Recursos como pano de fundo para investigar o papel do conselho como fonte de recursos essenciais para a organização. Na ótica da Teoria da Dependência de Recursos, o CA tem o papel de conectar a empresa aos ambientes externos reduzindo assim o nível de incerteza da organização. Para tomar decisões complexas em ambientes de incerteza, os conselheiros necessitam, muitas vezes, buscar informações sobre ações de outras companhias para fundamentar suas decisões (Connelly et al., 2011). A obtenção de informações é facilitada quando as empresas possuem profissionais em comum (Borgatti & Foster 2003).

O *board interlocking* surge como elemento essencial para que conselheiros possam observar o comportamento de outras empresas e reduzir as incertezas associadas às escolhas estratégicas (Borgatti & Foster 2003). A existência de conselheiros em comum em diferentes empresas favorece o acesso e a disseminação de informações (Connelly & Van Slyke, 2012). Essa sustentação considera, que a presença do *board interlocking* pode influenciar as escolhas

contábeis das organizações. Assim, a seguinte tese é levantada: A estabilidade e a intensidade do *board interlocking* proporcionam alinhamento das escolhas contábeis.

#### 1.4. JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÕES ESPERADAS DA PESQUISA

De acordo com Dooley, (1969) na década de 30, a Comissão de Recursos Nacional Americana identificou que das 250 maiores organizações americanas, 225 possuíam no mínimo um conselheiro participando de outra grande corporação. No ano de 1965, um total de 4007 cargos era ocupado por 3165 conselheiros e 562 membros ocupavam um lugar no conselho em duas ou mais empresas.

No cenário asiático, Au, Peng e Wang (2000) identificaram, em 1997, a presença de *board interlocking* em aproximadamente 61% das 200 maiores empresas de Hong Kong. Este percentual está abaixo do encontrado em empresas britânicas (69%) e americanas (64%) no mesmo período.

No Brasil, Santos e Silveira (2007) identificaram que mais de 68% das empresas brasileiras apresentam redes sociais corporativas. Percentual superior foi encontrado por Barros e Colauto (2019), no período de 2010 a 2015, aproximadamente 79%. Ademais, Mendes-da-Silva (2010) destacou o expressivo crescimento dos laços corporativos entre as companhias brasileiras de aproximadamente 340% no período de 1997 a 2007.

As investigações que visam compreender os reflexos do *board interlocking* tornaram-se frequentes principalmente a partir de 2012 (ver Figura 7, Apêndice). Esses estudos têm buscado averiguar a relação com a forma como os Conselhos de Administração das empresas tomam decisões corporativas (Wong, Gygax, & Wang, 2015). O estudo de Boivie, Bednar e Barker (2015) constatou que o *board interlocking* influencia a remuneração dos diretores. Achados similares foram encontrados por Wong, Gygax, e Wang, (2015) em um estudo com 725 grandes empresas sediadas nos EUA durante o período de 2007-2010. Nessa mesma linha, Balsam, Kwack, e Lee (2017) demonstram que as conexões entre um CEO e membros do conselho “independentes” estão associadas a maior remuneração do CEO.

Cai et al. (2014) investigaram se as conexões do conselho por meio de diretores compartilhados influenciam as políticas de divulgação da empresa. Os resultados sugerem que as empresas são mais propensas a deixar de fornecer orientação trimestral sobre lucros se compartilharem conselheiros. Akbas, Meschke, e Wintoki (2016) fornecem evidências de que investidores sofisticados, como vendedores a descoberto, negociantes de opções e instituições

financeiras, são mais informados quando negociam ações de empresas com membros do conselho mais conectados.

Geletkanycz e Hambrick (1997) investigaram como os laços de rede dos executivos influenciam a extensão da conformidade e do desvio da estratégia entre empresas da amostra nas indústrias de computação e processamento de alimentos. Suas descobertas sugerem que os laços dos executivos estão significativamente relacionados à conformidade estratégica.

Helmers, Patnam, e Rau (2017) examinaram o efeito de *interlocks* sobre patentes e gastos em P&D para empresas de capital aberto na Índia. Os resultados sugerem que as ligações entre conselhos têm efeitos positivos significativos tanto em P&D quanto em patenteamento. Renneboog e Zhao (2013) estudaram o impacto das redes corporativas no processo de aquisição. Descobriram que as empresas melhor conectadas são adquirentes mais ativas. Quando um adquirente e uma empresa a ser adquirida têm um ou mais diretores em comum, a probabilidade de que a transação de aquisição seja completada com sucesso aumenta, e a duração das negociações é menor.

Embora as investigações acerca do *board interlocking* se diversifiquem em diferentes temáticas, como, por exemplo, remuneração dos diretores (Boivie, Bednar & Barker, 2015, Wong, Gygax & Wang, 2015, Balsam, Kwack & Lee, 2017); políticas de divulgação (Cai et al., 2014), investidores sofisticados (Akbas, Meschke & Wintoki, 2016); estratégias corporativas (Geletkanycz & Hambrick, 1997); pesquisa e desenvolvimento (Helmers, Patnam & Rau, 2017); e processo de aquisições corporativas (Renneboog & Zhao, 2013), ainda, há uma importante vertente que não vem sendo explorada: refere-se à associação das conexões entre empresas com a adoção de escolhas contábeis.

Sob o ponto de vista teórico, este estudo apresenta um aprofundamento no que se refere às investigações do comportamento dos profissionais do Conselho de Administração sobre as decisões associadas às escolhas contábeis. Essa investigação auxiliará na compreensão da presença de membros do conselho atuando simultaneamente em duas ou mais empresas e como isso pode interferir na adoção de práticas contábeis semelhantes pelas companhias. Os achados do estudo tornam-se relevantes, uma vez que podem indicar que as escolhas contábeis adotadas pela empresa podem ser fruto da relação social existente entre os membros que compõem a cúpula de decisão das companhias. Ademais, os resultados podem chamar a atenção de investidos principalmente no que se refere a diversificação dos seus investimentos, uma vez que, as empresas pertencentes a certa rede podem utilizar práticas contábeis similares.

De acordo com Castro (2006) uma tese deve ser original, importante e viável. Em termos de originalidade a pesquisa busca avançar nos estudos financeiros propondo uma nova metodologia para mensurar as conexões entre os membros do conselho de administração. A maioria dos estudos tem adotado variáveis de redes sociais e inclusão de *dummies* para representar o *board interlocking*. Todavia, tais variáveis apresentam consideráveis limitações, assim, a utilização da operacionalização da estabilidade e da intensidade das conexões tem como propósito ampliar as discussões sobre o papel dos membros do conselho no contexto organizacional e explicar como determinadas práticas, mais especificamente as escolhas contábeis, podem ser disseminadas entre as organizações.

Em relação à importância, o estudo contribuirá para a integração do conhecimento financeiro (conselho de administração) e contábil, investigando empiricamente se o *board interlocking* tem relação com a semelhança das escolhas contábeis adotadas pelas companhias brasileiras de capital aberto que negociam ações na B3. O conhecimento proporcionado por essa pesquisa pode ser utilizado como suporte para avaliar as semelhanças das organizações na divulgação de suas informações contábeis, bem como, para fornecer evidências que contribuirão para o mercado financeiro, principalmente, investidores, acionistas e analistas, possibilitando a inserção da presença do *board interlocking* em suas análises e compreender como essa variável afeta a decisão sobre as escolhas contábeis.

Por fim, o estudo torna-se viável, uma vez que utiliza as informações publicadas pelas companhias como ingredientes para os testes empíricos. Nesse sentido, a investigação contribui para a análise da presença do *board interlocking* no cenário corporativo, uma vez que, pode salientar a formação de redes, muitas vezes, “ocultas” aos investidores e que quando analisadas mais detalhadamente fornecem importantes indícios sobre determinados comportamentos de organizações.

## 1.5 ESTRUTURA DA TESE

A presente tese apresenta cinco seções. A primeira seção refere-se à Introdução, onde a pesquisa é contextualizada e são levantados o problema e objetivos do estudo. Em seguida, são apresentadas as justificativas e prováveis contribuições.

A segunda seção apresenta a revisão de literatura sobre as linhas teóricas, motivações e principais temáticas associadas ao *board interlocking*. Na sequência, são discutidas a estabilidade e a intensidade das conexões entre os membros do conselho de administração. Com ênfase nas escolhas contábeis, apresentam-se as discussões sobre o processo de

convergência contábil e a flexibilidade nas decisões das escolhas contábeis observáveis. Por último são apresentadas as hipóteses da pesquisa.

Na terceira seção apresenta-se o trajeto metodológico seguido para solucionar o problema de pesquisa, bem como para atingir os objetivos propostos. O capítulo inicia-se com a caracterização da pesquisa, seguido pela amostra da pesquisa; na sequência são apresentadas as variáveis e os modelos de análise.

Na quarta seção são apresentadas: (i) a estabilidade das ligações, bem como a intensidade das conexões entre as companhias brasileiras. Na sequência, verifica-se (ii) o perfil das escolhas contábeis adotadas. Ademais, é realizada a (iii) análise descritiva e de correlação das variáveis analisadas, para que ao final, sejam (iv) testadas as hipóteses da pesquisa a partir da análise de regressão.

Por fim, na quinta seção são apresentadas as conclusões com base nos resultados encontrados na pesquisa. Posteriormente, demonstram-se as possíveis limitações deste trabalho e sugestões para futuras pesquisas.

## 2. MARCO TEÓRICO-EMPÍRICO E HIPÓTESES DE PESQUISA

Nessa seção apresentam-se, inicialmente, as linhas teóricas sobre o *board interlocking*, bem como, as motivações e principais temáticas associadas ao *board interlocking*. Na sequência, são discutidas a estabilidade e a intensidade das conexões entre os membros do conselho de administração. Com ênfase nas escolhas contábeis, apresentam-se as discussões sobre o processo de convergência contábil e a flexibilidade nas decisões das escolhas contábeis observáveis que influenciam no resultado da companhia. Por último são apresentadas as hipóteses da pesquisa.

### 2.1. BOARD INTERLOCKING

Na literatura financeira as expressões “*board interlocking*” ( Santos & Silveira, 2007; Mendes-da-Silva, 2010; Connelly & Van Slyke 2012; Mindzak, 2013), “*interlocking directors*” (Hung 1998; Zajac 1988; Au, Peng, & Wang 2000) e “*directors networks*” (Dooley, 1969; Ornstein, 1982) são sinônimos utilizados para definir as ligações entre empresas por meio dos membros do conselho de administração.

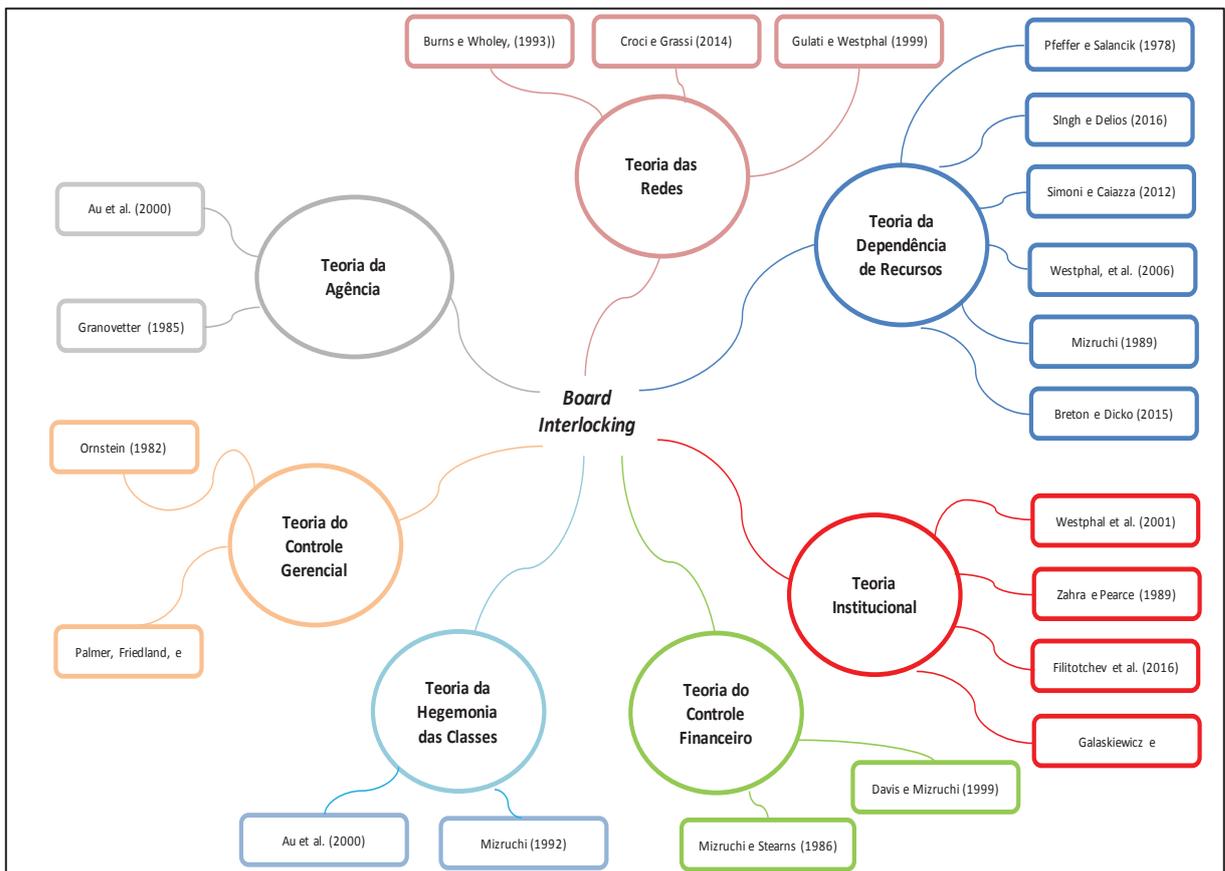
A maioria dos estudos tem encontrado na definição proposta por Knowles (1973) o suporte para caracterizar as conexões entre as companhias. No entendimento do autor basta a presença de um membro no conselho administrativo em outra empresa para que se caracterize a figura do *board interlocking*. Nessa mesma linha, Fich e White, (2005) descrevem que o *board interlocking* caracteriza-se pela presença de um profissional ocupa a posição de conselheiro em duas ou mais empresas. Mizruchi (1996) afirma que tal fenômeno ocorre quando uma pessoa afiliada a uma organização participa do conselho de administração de outra organização. Portanto, o *board interlocking* pode ser entendido como um fenômeno onde os membros do conselho de uma empresa participam do núcleo de decisões em outro conselho, estabelecendo uma ligação entre as organizações.

Por um longo tempo, as redes interligadas de conselhos representam um fenômeno contencioso, porque se acredita que elas comprometem a eficácia da governança corporativa. De fato, é razoável imaginar como os diretores, que devem exercer diferentes papéis em diferentes conselhos, podem efetivamente agir no interesse de todas as empresas que atendem (Mizruchi 1996). Todavia, é prudente imaginar, também, que ter diretores nos conselhos de

outras empresas podem facilitar o compartilhamento de informações, experiências e outras técnicas.

### 2.1.1. Linhas Teóricas do *Board Interlocking*

A literatura associada ao *Board Interlocking*, tem sido construída a partir de sete principais linhas teóricas, são elas: (i) Teoria da Agência; (ii) Teoria das Redes; (iii) Teoria Institucional; (iv) Teoria do Controle Gerencial; (v) Teoria da Hegemonia de Classes; e (vi) Teoria de Controle Financeiro e (vii) Teoria da Dependência de Recursos, conforme a Figura 1.



**Figura 1: Linhas Teóricas do *Board Interlocking***

Fonte: dados da pesquisa (2019)

De acordo com Gulati e Westphal (1999) na Teoria da Agência o conselho de administração é responsável pelo controle de decisões, que envolve o monitoramento e a avaliação da tomada de decisões e desempenho gerencial (Fama & Jensen 1983). De fato, o conselho é visto como um dispositivo de controle eficiente que pode ajudar a alinhar a tomada de decisões gerenciais com os interesses dos acionistas (Beatty & Zajac, 1994). Além disso,

os conselheiros externos, em particular, são críticos para a capacidade do conselho de exercer controle, porque, como diretores não empregados, eles são formalmente independentes da administração e, portanto, mais capazes de avaliar decisões e ações gerenciais objetivamente em nome dos interesses dos acionistas.

Escândalos financeiros recentes na América do Norte, Europa e Austrália colocaram sérias dúvidas sobre a validade dessa suposição e questionam se os conselheiros externos têm a motivação necessária e os interesses suficientes para monitorar diligentemente a alta administração (Hempel & Fay 1994).

Denis (2001) argumenta que não está claro se os conselheiros externos têm incentivo suficiente para fazer seu trabalho adequadamente. Bebchuk, Fried e Walker (2002) sugerem que os diretores externos nem sempre têm incentivos econômicos para monitorar diligentemente a alta administração. Finalmente, Hillman e Dalziel (2003) propõem que os conselheiros externos não têm incentivos suficientes para monitorar a alta administração. De forma complementar Eliezer e Shivdasani (2005) destacam que os diretores externos enfrentam um risco moral e um conflito de interesses, resultando em um problema de agência secundária no nível do conselho. Portanto, sob a ótica da Teoria da Agência, as conexões formadas pelos conselheiros entre as organizações tende a sobrecarregar a capacidade de controle e monitoramento desses profissionais, comprometendo suas funções na organização. (Santos & Silveira 2007).

Em contraste com a Teoria da Agência, a teoria das redes explica como as relações das organizações afetam a difusão de práticas organizacionais (Burns & Wholey, 1993). A pesquisa em redes atribui a tomada de decisões organizacionais a um sistema dinâmico de relacionamentos e redes organizacionais que evoluem ao longo do tempo (Granovetter, 1985). Ela postula que as relações e redes com organizações comparáveis, organizações profissionais e associações de tendências fornecem informações sobre práticas inovadoras, sugestões úteis sobre a implementação e apoio social que encoraje a difusão ou o abandono de tais práticas (Scott, 1990).

A pesquisa das redes iniciais examina como a conectividade organizacional através de redes organizacionais influencia a adoção de práticas organizacionais. O modelo dominante inclui um modelo de fluxo em duas etapas, com um primeiro estágio abrangendo a adoção de práticas organizacionais por organizações que ocupam posições centrais em seu ambiente. Essas organizações são as primeiras a aprender sobre novas práticas através de redes profissionais externas e a exposição a fontes de informação sobre o assunto. Durante o segundo estágio, as organizações centrais influenciam a difusão de práticas organizacionais,

transmitindo informações relevantes para outras organizações em redes locais (Burns & Wholey, 1993). Eles também podem influenciar a decisão de outras firmas adotarem fornecendo um modelo bruto, no qual outras firmas adotam tais práticas para alcançar o mesmo nível de prestígio e visibilidade que as empresas dominantes têm, ou pelo menos obter sua aprovação social. Assim, a decisão de adoção retrata as empresas como racionais e modernas e permite que elas obtenham benefícios sociais, incluindo maior legitimidade, recursos financeiros e capacidades de sobrevivência.

A teoria da rede afirma que a posição da rede de uma empresa determina, em parte, as restrições e oportunidades que a empresa encontrará e que podem afetar a coleta de informações, as escolhas estratégicas, a tomada de riscos corporativos e a utilização de recursos corporativos escassos. Portanto, a conectividade de rede é importante para prever resultados e desempenho firmes. A própria rede da empresa pode variar em diferentes dimensões. Essas diferentes características de rede devem ter implicações para a extensão da confiança, compartilhamento e cooperação que existem entre as empresas conectadas, que por sua vez ditam o volume, a diversidade e a riqueza das informações que trafegam pela rede. Assim, empresas com certas capacidades de rede têm maior acesso a informações valiosas que são relevantes para a inovação da empresa (Chuluun, Prevost & Upadhyay 2017).

Os teóricos institucionais sugerem que o *board interlocking* facilita a imitação de práticas comerciais entre as empresas. Por meio de suas posições, os profissionais do conselho têm acesso a informações oportunas que não podem ser facilmente observadas por pessoas de fora, úteis para transferir práticas comerciais de uma empresa para outra (Zahra & Pearce, 1989; Haunschild, 1993; Davis & Greve, 1997; Beckman & Haunschild, 2002).

Granovetter (1985) argumenta que os contatos pessoais na organização podem ser úteis para superar a incerteza e a desconfiança que frequentemente afetam as transações econômicas. As redes corporativas podem ser uma fonte de informações e novas ideias para as organizações. Ao constituir suas redes, os profissionais do conselho aprendem sobre opções e estratégias que eles próprios podem adotar. A literatura sociológica sobre o contágio social tem documentado extensivamente como ideias, informações e tecnologia se espalham por toda parte a partir de redes sociais. Em geral, esta literatura propõe que, se dois atores têm um relacionamento direto, são mais prováveis que, ao longo do tempo, pensem da mesma forma ou se comportem de maneira semelhante (Galaskiewicz & Wasserman, 1989).

A teoria do controle gerencial enfatiza o poder dos gerentes em buscar estratégias que não estejam alinhadas com os interesses dos acionistas. Os gestores tendem a designar como diretores gerentes de outras empresas que são passivos, evitando decisões contrárias às suas

propostas. Palmer, Friedland, e Singh (1986) investigaram as consequências quando uma ligação entre duas companhias desaparece devido à morte ou aposentadoria de um diretor. Constataram que apenas uma minoria dessas ligações é criada novamente depois. Isso sugere que se essas ligações fossem funcionais para conectar duas instituições, elas seriam prontamente reconstituídos. Ornstein (1982) relata resultados similares de um contexto canadense.

Koenig, Gogel e Sonquist (1979) destacam que os gerentes usam o *board interlocking* para elevar o seu poder, membros do conselho de administração que atuam em mais de uma empresa são frequentemente passivos e nunca votam contra gerentes que os "contrataram". Com isso, a rotatividade dos CEOs tende a ser menor (Fich & White, 2005), bem como, suas remunerações tendem a ser consideravelmente mais elevadas (Renneboog & Zhao, 2013).

A teoria de hegemonia de classes considera a presença do *board interlocking* como o resultado de uma forte coesão social (Useem, 1983). Os diretores entram em contato com outros diretores seguindo um padrão de relacionamento: por exemplo, eles vão para o mesmo clube, compartilham as mesmas crenças e valores e frequentemente compartilham opiniões políticas. Em outras palavras, todos eles pertencem à mesma elite de negócios (Drago, Milo, Ricciuti & Santella, 2015). Essa situação desencoraja a competição na empresa, uma vez que, tais profissionais tendem a introduzir regras e impor modos próprios da condução (Mendes-da-Silva, 2011)

A teoria da hegemonia de classe é difícil de gerar previsões empiricamente devido à presunção ideológica da teoria de que a hegemonia da classe "rica" resulta automaticamente em seus membros serem nomeados para conselhos (Au, Peng & Wang 2000). De acordo com Mizruchi (1992) as organizações conectadas por meio do *board interlocking* são mais propensas a apoiar a mesma visão política. Etzion e Davis (2008) descobriram que o governo Bush recrutou mais executivo e diretores corporativos do que o governo Clinton. Além disso, ambas as administrações serviram como atalhos para as futuras nomeações do conselho corporativo.

Na ótica da teoria de controle financeiro o capital é um dos recursos mais importantes que uma empresa necessita para gerenciar seus negócios. Há evidência empírica da existência da formação do *board interlocking* entre bancos e empresas. Possuir um profissional de instituições financeiras no conselho de administração de uma empresa industrial reduz as assimetrias de informação entre o banco e a empresa do setor industrial. As empresas podem se beneficiar ao levantar mais capital de dívida, além disso, o banqueiro garante um melhor monitoramento durante a vida da dívida (Drago et al. 2015).

De acordo com Mizruchi e Stearns (1988) as empresas com maior dependência de capital são mais propícias à adicionar um profissional de uma instituição financeira em seu conselho de administração. Nos EUA, Davis e Mizruchi (1999) descrevem que as formações do *board interlocking* entre bancos e empresas constituem uma espécie de dominação, uma vez que, tais entidades controlam a injeção de capital na economia.

Todavia, as relações entre bancos e empresas tendem a provocar conflitos de interesses na organização. O representante da instituição financeira quando senta-se no conselho de administração deve buscar maximizar os resultados dos acionistas, por outro lado, ele também deve buscar maximizar o montante da dívida bancária (Drago et al. 2015).

Por último, tem-se a Teoria da Dependência de Recursos, que foi originalmente introduzida na literatura de gestão por Pfeffer e Salancik (1978). É uma das principais escolas de pensamento na teoria organizacional. Os proponentes dessa teoria argumentam que as organizações dependem do ambiente externo para recursos críticos e estão ativamente engajadas em responder e moldar seu ambiente com o objetivo de minimizar essa dependência, bem como adquirir recursos críticos necessários para alcançar seus objetivos (Hillman, Withers & Collins 2009). Assim, a Teoria da dependência de recursos é baseada em duas premissas: (a) as organizações fazem parte de um ambiente mais amplo que controla os recursos críticos necessários para alcançar seus objetivos e (b) as organizações são capazes de manipular e alterar o ambiente externo para adquirir recursos. Especificamente, o desequilíbrio interorganizacional de poder e a dependência mútua são as duas dimensões importantes da teoria (Casciaro & Piskorski 2005).

Os teóricos da dependência de recursos consideram o *board interlocking* como mecanismos de colaboração, cooptação ou conluio que fornecem às empresas acesso a recursos para reduzir sua exposição à incerteza (Pfeffer & Salancik, 1978). Considerando o conhecimento como um dos recursos mais relevantes para a obtenção de vantagem competitiva, alguns autores sugerem que as ligações corporativas desempenham um papel relevante no fornecimento desse tipo de recurso para gerenciar a complexidade (Au et al., 2000). Membros do conselho que atuam em mais de uma empresa podem analisar o ambiente de negócios, compartilhar conselhos e usar sua experiência em diversos conselhos corporativos para lidar com a incerteza associada a decisões estratégicas (Pfeffer & Salancik, 1978; Galaskiewicz & Wasserman 1989)

A teoria da dependência de recursos, por outro lado, parece ser mais relevante. Sua proposta básica é que as organizações tentam controlar o fluxo de recursos em ambientes turbulentos e incertos. Aplicada ao contexto das diretorias interligadas, essa teoria considera

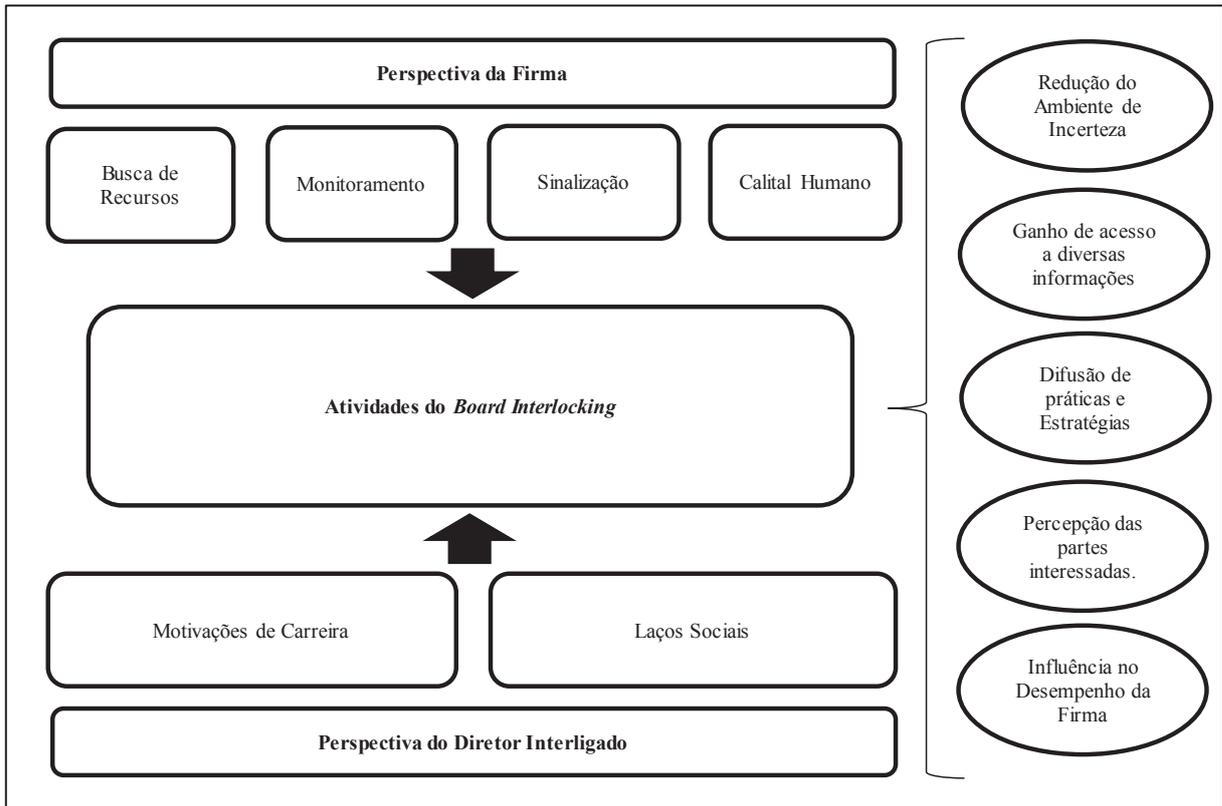
os diretores do conselho importantes chaves que vinculam o ambiente e extraem recursos para operações bem-sucedidas, e prevê que, em um ambiente incerto, as empresas usarão diretorias interligadas para alcançar uma melhor coordenação com outras organizações, reduzindo a incerteza (Burt 1983). Essas previsões foram apoiadas por um grande corpo de pesquisa empírica no Ocidente (Boyd 1990). Em Hong Kong, a transferência sem precedentes do governo britânico para o chinês criou uma grande quantidade de incertezas, apresentando, assim, um background institucional apropriado para a perspectiva da dependência de recursos. Além disso, essa perspectiva também foi adotada por Wong (1996) ao estudar as diretorias interligadas de Hong Kong.

Um princípio geral dos teóricos é que os conselhos corporativos refletirão o ambiente da empresa (Pfeffer, 1972; Boyd, 1990) e que os diretores corporativos serão escolhidos para maximizar o fornecimento de conhecimentos importantes para a empresa. Como O'Hagan e Green (2004) explicam que esses diretores são importantes chaves de fronteira que se conectam entre as organizações. Essas conexões podem ajudar na transferência de conhecimento tácito, com diretores fornecendo alguns aspectos-chave do conhecimento tácito coletivo (Boyd, 1990). Au et al. (2000) apontam que, em ambientes econômicos incertos, as empresas que utilizam diretorias interligadas para obter mais informações e coordenação tendem a reduzir seus níveis de incerteza operacional. O relacionamento das conexões gerado pelos conselhos facilita o fluxo de informações, além de ser um meio eficaz de transferir conhecimento. Portanto, a partir das discussões supramencionadas, entende-se que a Teoria da Dependência de Recursos está mais alinhada com o objetivo da presente pesquisa.

### **2.1.2. Motivações para a formação do *Board Interlocking***

A formação do *board interlocking* reflete em relacionamentos complexos entre as organizações. Estudiosos sugerem que as atividades de ligações auxiliam as empresas no gerenciamento das incertezas e nas dependência ambientais (Useem, 1983), no fornecimento de acesso a diversas informações (Haunschild & Beckman, 1998), na formação do grupo econômico, controle governamental e fundos de pensão (Ribeiro, Colauto & Clemente 2016), além de possibilitar a disseminação de novas práticas corporativas (Davis, 1991; Palmer, Jennings, & Zhou, 1993).

Lamb e Roundy (2016) sugere que as motivações que permeiam os estudos a respeito do *board interlocking* surgem a partir de duas perspectivas principais: a perspectiva da firma e a perspectiva do diretor interligado (Figura 2).



**Figura 2: Motivações para a formação do *Board Interlocking***

Fonte: Adaptado de Lamb and Roundy (2016).

Na ótica da perspectiva da firma, acredita-se que a formação das redes corporativas pode ocorrer a partir de quatro principais motivações: (i) busca por recursos, (ii) monitoramento, (iii) sinalização, e (iv) capital humano. Uma das principais razões para a formação do *board interlocking* é que alguns executivos acreditam que as ligações podem auxiliar suas empresas na aquisição de recursos necessários para minimizar a incerteza ambiental (Mizruchi & Stearns, 1988; Stearns & Mizruchi, 1993). Os primeiros estudos nessa linha indicam que como uma resposta a dependência de recursos financeiros, as empresas convidam representantes de instituições financeiras para seus conselhos como uma tentativa de cooptar as instituições (Dooley 1969). Além das ligações financeiras, uma empresa também pode estabelecer conexões com outros tipos de organizações. Burt (1978), por exemplo, destaca que uma empresa é mais propensa a estabelecer conexões com outras empresas que influenciam seus resultados, como fornecedores e clientes.

O monitoramento é a função primordial do conselho de administração. Empresas podem utilizar das redes corporativas como meios para melhorar o monitoramento das ações dos executivos. Instituições financeiras, por exemplo, utilizam-se da formação do *board interlocking* para incluir um representante no conselho das outras empresas e, assim, monitorar as decisões financeiras da companhia. Mizruchi e Stearns, (1988) demonstram que

quando uma empresa aumenta a demanda por capital de uma instituição financeira, a mesma aumenta o número de representantes enviados para monitorar a empresa.

Para Connelly et al. (2011) o conselho de administração pode ser utilizado, também, como uma forma de sinalização para potenciais investidores. A nomeação de um conselheiro com renomada reputação no meio corporativo serve como forma de legitimar a organização. Portanto, a conexão com uma empresa de grande reputação pode indicar as partes interessadas um sinal de transparência no processo decisório. Estudiosos descobriram que os conselhos são mais propensos a convidar executivos de alto escalão, como CEOs, para formar *interlocks* (Lamb & Roundy, 2016).

Estudos como Johnson et al. (2011) sugerem que algumas empresas optam por escolher conselheiros a partir do seu capital humano particular. Isso significa que independente da companhia em que esse profissional atue, a formação de ligações é motivada pelo acesso a habilidades individuais, experiência e especialização do profissional.

Um segundo conjunto de estudos tem explorado a formação do *board interlocking* a partir da perspectiva dos profissionais do conselho. Sob essa perspectiva duas são as principais motivações: (i) progressão da carreira; e (ii) laços sociais. No que refere-se a progressão da carreira, estudos indicam que os profissionais buscam estabelecer conexões com outras companhias visando receber maiores compensações financeira, ganhando mais prestígio e adquirindo mais contatos (Johnson et al. 2011). Outra importante motivação dos conselheiros para a formação das conexões entre as organizações são os laços sociais. De acordo com Lamb and Roundy (2016) os laços criados entre os profissionais em diferentes Conselhos de Administração favorecem a coesão entre a elite, criando uma espécie de círculo entre os membros.

A partir das motivações para a formação do *board interlocking*, Lamb e Roundy (2016), sugerem cinco classificações para tais conexões: (i) redução do ambiente de incerteza; (ii) influência no desempenho organizacional; (iii) percepção das partes interessadas da firma; (iv) ganho de acesso a diversas informações; e (v) difusão de práticas e estratégias.

A presença de profissionais que atuam simultaneamente no conselho de administração de outras organizações pode ser um elemento essencial para enfrentar ambientes de incerteza. Evidências demonstram que organizações possuem melhor desempenho em ambientes de alta incerteza quando contam com várias conexões em seu conselho (Boyd 1990).

Um dos assuntos mais pesquisados sobre a formação do *board interlocking* refere-se à sua influência no desempenho organizacional. Várias são as linhas teóricas que buscam explicar o resultado de tal relação, a Teoria da Dependência de Recursos tem sido a principal

sustentação nessa discussão e sugere que a formação das conexões corporativas favorece o aumento do desempenho organizacional, uma vez que a capacidade da empresa em garantir recursos a partir dos laços corporativos assegura um desempenho favorável (Pfeffer 1972). Todavia, teóricos da Teoria da Agência têm defendido que essa relação pode apresentar resultados contrários, uma vez, que o excesso de ligações acaba por sobrecarregar os profissionais do conselho e com isso, suas funções acabam ficando comprometidas (Santos & Silveira 2007).

A percepção das partes interessadas da firma está associada a reputação dos conselheiros, no caso, da empresa optar por profissionais de boa reputação no mercado tende a sinalizar positivamente à empresa. Não obstante, o contrário, também, pode ser comprovado. O estudo de Kang (2008) indicou que as empresas interligadas com companhias que são acusados de fraude em relatórios financeiros são mais propensas a sofrerem penalidades.

De acordo com Beckman e Haunschild (2002) quando os profissionais do conselho atuam em mais de uma organização eles tem acesso a diversas informações privadas. Essas informações podem ser transferidas facilmente para outras empresas levando a difusão de práticas corporativas.

Estudos associados à difusão de práticas e estratégias corporativas vêm sendo foco de diversas pesquisas. Os estudiosos investigam a difusão a partir de três principais linhas teóricas: a teoria institucional, a teoria das redes sociais e a teoria da dependência de recursos. A maioria dos estudos indica que a interligação entre as empresas favorece a adoção de determinadas práticas corporativas, porém, alguns estudos indicam que não é qualquer laço que favorece a disseminação de tais práticas. (Connelly et al. 2011).

### **2.1.3. Principais temáticas associadas ao *Board Interlocking***

O *board interlocking* tem sido objeto de diversos estudos na área financeira, entre as principais temáticas investigadas estão:

**Quadro 1: Principais temáticas sobre o *board interlocking***

Principais Temáticas	Autores
Compensação de diretores	( Sandell 2002; Addy, Chu, & Yoder 2014; Boivie, Bednar, & Barker 2015; Crespi-Cladera & Pascual-Fuster 2015; Kim, Kogut, & Yang 2015; Wong, Gygax, & Wang 2015; Balsam, Kwack, & Lee 2017);
Desempenho	(Pombo & Gutiérrez 2011; Santos, Silveira, & Barros 2012; Croci & Grassi 2014; Aranha, Rossoni, & Mendes-da-Silva, 2016; Baran 2017);
Operações de Fusões e Aquisições	(Beckman & Haunschild 2002; Cai & Sevilir 2012; Renneboog & Zhao 2013; El-khatib, Fogel, & Jandik 2015);
Investimentos em pesquisa e desenvolvimento	( Sullivan & Tang 2013; Han et al. 2015; Helmers, Patnam, & Rau, 2017;)
Recuperação empresarial	(Abebe, Angriawan, & Ruth 2012);
Disseminação de estratégias organizacionais	(Geletkanycz & Hambrick, 1997);
Investidores sofisticados	(Akbas, Meschke, & Wintoki 2016);
Políticas de divulgação	(Cai et al. 2014);
Formação de elites corporativas	(Cárdenas 2016);
Reputação corporativa	(Chandler et al. 2013);
Gerenciamento de Resultados	(Chiu, Teoh, & Tian 2013; Ribeiro & Colauto 2016; Cunha & Piccoli 2017)
Inovação	(Chuluun, Prevost, & Upadhyay 2017; Kang et al. 2017);
Instituições financeiras	(Dass & Massa, 2011; Davis & Mizruchi, 1999);
Aspectos fiscais	(Jiang, Kubick, & Miletkov, 2017)
Fraudes corporativas	(Kuang & Lee 2017)

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Com relação à compensação de diretores, Addy, Chu e Yoder (2014) examinaram a relação entre a estrutura de governança das empresas e a adoção antecipada de compensações gerenciais. A partir da investigação de 341 companhias americanas com ações negociadas no índice S&P 500, os resultados encontrados demonstram que a formação de conexões do conselho com outras empresas com compensações gerenciais aumenta a probabilidade da adoção de tal prática. Situação também constatada no estudo de André, Khalil e Magnan (2012) que investigaram os antecedentes da adoção de planos de remuneração para diretores corporativos em uma amostra de 130 empresas canadenses entre 1997-2005. Os achados revelam que firmas cujos conselheiros atuam em outros conselhos que adotaram planos de remuneração diferida têm maior probabilidade de adotar uma metodologia de plano de remuneração similar.

Balsam, Kwack e Lee (2017) averiguaram como as conexões diretas e indiretas entre os CEOs e seus Conselhos de Administração impactam a remuneração dos CEOs. Os resultados demonstram que as conexões indiretas entre um CEO e membros do conselho “independentes” estão associadas à maior remuneração do CEO. Boivie, Bednar e Barker (2015), por sua vez, investigaram como os aumentos na remuneração dos diretores são transmitidos por todo o mercado de trabalho do diretor. Em um estudo longitudinal usando

dados de remuneração de diretores de empresas americanas de 1996 a 2005, testaram as hipóteses sobre como o uso de processos de comparação social pelos diretores, e a reciprocidade entre os CEOs e o conselho, aumentam o nível de remuneração dos Conselhos de Administração. Constataram que o *board interlocking* influencia a remuneração dos diretores.

Crespí-Cladera e Pascual-Fuster (2015) examinaram como a estrutura de propriedade afeta o relacionamento diretor-compensação-rede. Os achados sugerem que uma maior atividade de rede de diretores executivos leva a maiores valores de remuneração. Esse excesso de pagamento tem impacto no desempenho operacional futuro. Um conjunto de dados de empresas listadas na Espanha, com alta concentração de propriedade média, mostra que a compensação relacionada à rede para empresas com propriedade dispersa leva a um desempenho operacional negativo subsequente. Kim, Kogut, e Yang (2015) verificaram que mudanças nos padrões da distribuição da remuneração dos CEOs resultou de um processo de difusão dentro das redes localizadas, propagando salários mais altos entre os executivos corporativos. Os resultados estatísticos indicam que as redes de diretores corporativos facilitam as comparações sociais que geram os padrões de pagamento observados.

Sandell (2002) argumenta que as informações sobre diferentes redes sociais podem complementar explicações mais baseadas economicamente da conduta organizacional, produzindo, assim, previsões mais precisas sobre o comportamento organizacional. A amostra utilizada compreende 159 companhias suecas nos anos de 1994 e 1995. Este estudo constou que as empresas tendem a remunerar os seus assessores de forma mais semelhante quando as empresas fazem parte da mesma rede social. Além disso, os resultados mostram consistentemente que múltiplas redes operam como canais de influência social que afetam o comportamento organizacional. A implicação dos achados é que a imersão social é um fator que deve ser levado a sério em qualquer tentativa de explicar a lógica da conduta de uma empresa em um grupo de "empresas pertencentes ao mesmo sistema".

Wong, Gygax, e Wang (2015) propõem que uma rede de conselheiros interligada é um importante cenário interempresarial que tem relação com a forma como os Conselhos de Administração das empresas tomam decisões corporativas. Usando uma amostra de 725 grandes empresas sediadas nos EUA durante o período de 2007-2010, informações dos membros do conselho, informações sobre compensação executiva e técnicas exponenciais de modelagem aleatória de grafos (ERGM) para redes sociais, os autores apresentam evidências de que o *board interlocking* estão positivamente relacionados com semelhanças na concepção

de pacotes de remuneração de executivos em empresas interligadas, particularmente as proporções do componente de opções.

No campo das aquisições corporativas, Beckman e Haunschild (2002) examinaram os efeitos das estruturas de rede entre organizações nas decisões de aquisição, propondo um modelo pelo qual as empresas aprendem por amostragem as diversas experiências de seus parceiros de rede. Os resultados mostram que as empresas vinculadas a outras com experiência anterior heterogênea tendem a pagar menos por suas aquisições e ter aquisições com melhor desempenho do que aquelas ligadas a outras com experiência homogênea. Cai e Sevilir (2012) constataram que os retornos do adquirente também são maiores nas transações com uma conexão de segundo grau, em que um diretor de adquirente e um diretor de destino atendem na mesma terceira diretoria. Os resultados sugerem que as conexões beneficiam os adquirentes com prêmios mais baixos de aquisição, enquanto as conexões indiretas beneficiam os adquirentes com maior criação de valor. No geral, os achados fornecem novas evidências de que a conectividade do conselho desempenha funções importantes que incorporam investimentos e leva a uma maior criação de valor.

Renneboog e Zhao (2013) estudaram o impacto das redes corporativas no processo de aquisição. Descobriram que as empresas melhor conectadas são licitantes mais ativas. Quando um licitante e um destino têm um ou mais diretores em comum, a probabilidade de que a transação de aquisição seja completada com sucesso aumenta, e a duração das negociações é menor. El-khatib, Fogel e Jandik, (2015) investigaram os efeitos nos resultados de M&A da centralidade da rede de CEOs, que medem a extensão e a força das conexões pessoais de um CEO. Altos CEOs de canal de centralidade de rede para coletar e controlar eficientemente informações privadas, facilitando decisões de aquisição que criam valor. Observou-se que os negócios de fusões e aquisições iniciados por CEOs de alta centralidade, além de serem mais frequentes, acarretam maiores perdas de valor tanto para o adquirente quanto para a entidade combinada do que os negócios iniciados por CEOs de baixa centralidade. Também observa-se que os CEOs de alta centralidade são capazes de evitar a disciplina dos mercados de controle corporativo e do mercado de trabalho executivo e que o efeito de mitigação da governança interna nas ações dos CEOs é limitado.

Com relação a estudos sobre investimentos em pesquisas e desenvolvimento Han et al. (2015) constataram que os gerentes imitam a intensidade de investimentos em P&D de seus parceiros interligados, e o impacto do direcionamento do diretor na intensidade corporativa de P&D é mais forte quando o diretor interligado é um executivo da empresa focal ou quando a firma focal e as empresas conectadas pertencem à mesma indústria. Helmers, Patnam e Rau

(2017) examinaram o efeito de *interlocks* sobre patentes e gastos em P&D para empresas de capital aberto na Índia. Os resultados sugerem que as ligações entre conselhos têm efeitos positivos significativos tanto em P & D quanto em patenteamento. As evidências sugerem que o impacto na P & D é induzido pela transmissão de informações através das ligações.

Sullivan e Tang (2013) demonstraram que a qualidade das ligações do conselho de uma empresa e a capacidade inventiva pode servir como sinais de sua qualidade como parceira de pesquisa e desenvolvimento para outras empresas. A extensão dos efeitos de sinalização, no entanto, varia sob diferentes tipos de incerteza. Usando dados de interligação de pesquisa e desenvolvimento, patente e diretoria do setor de biotecnologia dos EUA durante o período de 1990-2003, constatou-se que a qualidade do *board interlocking*, bem como a força e foco das capacidades inventivas de uma empresa têm efeitos positivos e significativos sobre a probabilidade de formação de alianças de pesquisa e desenvolvimento.

No que refere-se ao impacto da formação do *board interlocking* no desempenho das empresas, Baran (2017) buscou verificar se as conexões do conselho contribuem com valor para a empresa. Mesmo em comparação com empresas de tamanho similar, as companhias do índice S&P 500 Index são mais centrais na rede de diretores. Após a inclusão no índice, os Conselhos de Administração tornam-se mais centrais na rede de diretores, e empresas recém adicionadas são mais propensas a obter novos diretores de outras diretorias do S&P 500 Index. Essas empresas recém-adicionadas com menor preclusão de conectividade acumulam maiores retornos de anúncios anormais decorrentes do benefício de aumentar a centralidade do diretor após a inclusão. Em contraste, as empresas com conselhos mais centralizados sofrem maiores perdas após a remoção do Índice.

Com enfoque nas empresas italianas, Croci e Grassi (2014) utilizaram medidas de centralidade para examinar diretorias interligadas e seus efeitos econômicos nas companhias italianas. Os resultados encontrados indicam a existência de uma relação negativa entre o grau e a centralidade dos conselheiros e o desempenho das empresas. Drago et al. (2015) avaliaram a relação entre diretorias interligadas e desempenho da empresa. Os resultados encontrados sugerem uma considerável redução nos retornos das empresas onde as diretorias interligadas eram mais usadas, o que confirma nossa suposição sobre o efeito perverso do *board interlocking* no desempenho da empresa em um contexto propenso à expropriação de acionistas, como a italiana.

No cenário colombiano, Pombo e Gutiérrez (2011) identificaram uma relação positiva entre a proporção de conselheiros externos e o nível de *board interlocking* sobre o desempenho da firma. No ambiente nacional, Santos, Silveira, e Barros (2012) averiguaram

que a interligação de conselhos (*board interlocking*) é uma prática comum no Brasil. O valor da firma é, em média, negativamente impactado pelo *board interlocking*, especialmente no caso de empresas cuja maioria dos conselheiros ocupa três ou mais cargos em outros conselhos. Identificou-se também uma relação não-linear entre o *interlocking* e o retorno sobre ativo das companhias, o que está em linha com a hipótese de que um nível moderado de interligações pode ser benéfico à empresa, enquanto que um elevado grau de *interlocking* pode prejudicar seu desempenho operacional.

Aranha, Rossoni e Mendes-da-Silva (2016) buscaram analisar o efeito do capital social do Conselho de Administração (*board*) no valor de mercado das empresas listadas na B3. O estudo aponta que as inconsistências dos resultados de estudos que avaliam redes de conselheiros muitas vezes ocorrem porque grande parte dos estudos considera somente a centralidade e a posição das companhias na rede. Com isso, desconsideram que as relações podem apresentar maior ou menor grau de capital social. Os resultados apontaram que recursos relacionais heterogêneos têm influência mais forte e significativa do que recursos disponíveis nas relações diretas do *board*, enquanto recursos disponíveis nas relações indiretas não foram significativos. Ademais, constatou-se que o capital social realmente importa, pois os recursos fornecidos pelos profissionais do conselho são recursos potenciais que podem ser usados em benefício de uma firma individualmente e também que as lacunas estruturais são meios para obter informações e recursos, possibilitando uma maior vantagem competitiva.

Sob o aspecto da formação de conexões políticas, Camilo, Marcon e Bandeira-de-Mello (2012) buscaram contribuir para a disseminação dos estudos organizacionais que aliam governança e desempenho das corporações, integrando a perspectiva da dependência de recursos para explicar as conexões políticas das firmas na sua relação com o ambiente. Nesse contexto, foram investigadas três *proxies* que expressam ações políticas influentes no desempenho: doação à campanha política; contratação de membros com *background* em política para compor a administração (diretoria e conselho); e atividades de *board interlocking*. O estudo foi longitudinal, estruturado de acordo com os mandatos presidenciais, compreendendo o período de análise de 1998 a 2009, composto por firmas não financeiras listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Os resultados apontam que a conectividade com o ambiente político impacta no aumento do valor da firma.

Em estudos a respeito de instituições financeiras, Davis e Mizruchi (1999) examinaram como o lugar dos bancos na rede intercorporativa mudou como resultado de seu papel decrescente como intermediários financeiros na economia dos EUA. Uma análise de

dados abrangentes sobre os conselhos dos cinquenta maiores bancos e suas conexões com as várias centenas de grandes corporações não bancárias de 1982 a 1994 mostra que a centralidade dos bancos diminuiu significativamente. A centralidade em declínio reflete uma escolha estratégica por parte dos bancos: como os retornos disponíveis dos empréstimos para grandes corporações declinaram, os maiores bancos mudaram para outras formas de negócios e reduziram o recrutamento de diretores com localização central. Ademais, Dass e Massa (2011) verificaram que os bancos comerciais adquirem informações privilegiadas sobre as empresas para as quais emprestam. Os resultados sugerem que as conexões mais fortes entre as companhias induzir um melhor monitoramento, melhora a governança corporativa. Simultaneamente, isso torna o banco um agente potencialmente mais informado no mercado de ações. Essa assimetria de informação aumenta a seleção adversa para os outros participantes do mercado e reduz a liquidez das ações da empresa. Esse *trade-off* entre melhor governança corporativa e maior assimetria de informações afeta o valor da empresa.

Sob a ótica da recuperação empresarial, Abebe, Angriawan e Ruth (2012) exploraram o papel da liderança estratégica em empresas em declínio, examinando empiricamente o *status* de fundador dos CEOs e a extensão do quadro de diretores externos como preditores da probabilidade de recuperação bem-sucedida. Os autores usaram a dependência de recursos e as literaturas do *interlock board* para desenvolver suas hipóteses. Sua análise dos dados coletados de 82 empresas americanas falidas indica que a extensão das nomeações externas dos CEOs que atuam em outras companhias aumenta significativamente a probabilidade de recuperação. Ao contrário da previsão dos autores, não houve relação significativa entre o *status* do fundador e a probabilidade de retorno.

No que refere-se as disseminação de estratégias, Geletkanycz e Hambrick (1997) investigaram como os laços de rede dos executivos influenciam a extensão da conformidade e do desvio da estratégia entre empresas da amostra nas indústrias de computação e processamento de alimentos. Suas descobertas sugerem que os laços dos executivos estão significativamente relacionados à conformidade estratégica. Esses e outros estudos na literatura *interlock* do conselho sugerem que os laços de rede externa dos executivos desempenham um papel importante, primeiro como fontes de informação e apoio crítico a recursos e segundo como fortes influências na estratégia e na tomada de decisões da empresa focal. Coletivamente, as evidências empíricas sugerem que a presença de laços de rede fornece aos CEOs recursos e informações críticos que facilitam o desenvolvimento e a implementação de estratégias mais inovadoras ou menos adaptadas à indústria.

Em pesquisas relacionadas a sofisticação dos investidores, Akbas, Meschke e Wintoki (2016) fornecem evidências de que investidores sofisticados, como vendedores a descoberto, negociantes de opções e instituições financeiras são mais informados quando negociam ações de empresas com membros do conselho mais conectados. Para as empresas com grandes redes de diretores, a diferença de retorno anualizada entre o quintil mais alto e mais baixo de negociações informadas varia de 4% a 7,2% em comparação com a mesma diferença de retorno em empresas com menos conselheiros conectados. Investidores sofisticados melhor predizem os resultados de surpresas de lucros futuros e o sentimento de notícias específico da empresa para empresas com mais conselheiros conectados. Mudanças na conexão entre os conselhos estão positivamente associadas a mudanças nas medidas de seleção adversa.

No tocante aos estudos sobre políticas de divulgação Cai et al. (2014) investigaram se as conexões do conselho através de diretores compartilhados influenciam as políticas de divulgação da empresa. Para superar os desafios de endogeneidade, os autores concentraram-se em um evento que representa uma mudança significativa na política de divulgação da empresa: a cessação da orientação trimestral de lucros. Os resultados sugerem que as empresas são mais propensas a deixar de fornecer orientação trimestral sobre lucros se compartilharem conselheiros. Os achados indicam, também, que a experiência específica do diretor de cessações de orientação anteriores é importante para o contágio da política de divulgação.

Sob a ótica da formação de elites corporativas, Cárdenas (2016) analisou as redes de elite corporativa formadas por diretorias interligadas em cinco economias latino-americanas, a fim de compreender por que as elites corporativas estão interconectadas por redes coesas em alguns países e não em outras. Os resultados mostram redes de elite coesivas no México, no Chile e, até certo ponto, no Peru, mas não no Brasil e na Colômbia. Depois de testar e rejeitar as hipóteses das teorias existentes, o autor identificou complementaridades entre redes coesivas de elite corporativa, relações entre o Estado e os negócios por meio de associações empresariais fortes e abrangentes e abertura do mercado. Nas economias em que as relações entre Estado e negócios são mediadas por fortes associações comerciais e abertas ao livre comércio com economias desenvolvidas, as elites corporativas formam redes coesas, enquanto que em economias com fracas associações empresariais e baixa abertura comercial, as elites corporativas não formam redes coesas. Essas novas explicações são úteis para entender as redes de elite corporativa em economias emergentes e uma referência para futuros estudos sobre as elites corporativas.

No que refere-se a reputação organizacional Chandler et al. (2013) exploraram os efeitos diferenciais da reputação e do *status* de uma empresa em sua rede entre organizações. Partindo da hipótese que devido a suas características estáveis, unitárias e relacionais, o *status* influencia mais a seleção de parceiros do que a reputação, que é menos estável, multidimensional e se baseia mais nas percepções da qualidade do produto e no desempenho financeiro. Os resultados das análises das redes de diretores das 300 maiores empresas dos EUA de 1985 a 1993 confirmam que, em várias medidas de características de rede, o *status* é o preditor mais forte. Em particular, as empresas de alto *status* possuem redes que são mais altas em qualidade de parceiros, mas são menos diversificadas e contêm menos oportunidades de superar falhas estruturais do que as redes de empresas de alta reputação. Esses resultados contribuem para a compreensão dos diferentes efeitos da reputação e do *status* sobre o comportamento da empresa, enfatizando a importância de estudar os dois juntos para entender os efeitos de ambos. Eles também contribuem para o trabalho em redes interorganizacionais, demonstrando como a estrutura emerge principalmente como uma função do *status* da empresa focal.

Em relação à prática discricionária dos gestores, Chiu, Teoh e Tian (2013) testaram se o gerenciamento de resultados se espalha entre as empresas por meio de diretores compartilhados. Os achados sugerem que uma empresa é mais propensa a gerenciar lucros quando compartilha um diretor com uma empresa que atualmente gerencia lucros. O contágio do gerenciamento de resultados é mais forte quando o diretor compartilhado tem uma posição de liderança ou relevante para a contabilidade (por exemplo, presidente ou membro do comitê de auditoria) em seu conselho ou na diretoria da empresa contagiosa. No cenário nacional Ribeiro e Colauto (2016) investigaram a influência do *board interlocking* nas práticas de suavização de resultados em empresas de capital aberto. Os resultados do estudo mostram que as empresas que compartilham conselheiros com outras organizações que suavizam seus resultados tendem a adotar essa prática organizacional mais facilmente, o que pode ser explicado por: (i) empresas que causam variações no desempenho devido a decisões operacionais ou financeiras; escolhas de relatórios; e (ii) gerentes fazendo uso de práticas discricionárias no relato de lucros. Cunha e Piccoli (2017) verificaram a influência do *board interlocking* no gerenciamento de resultados das empresas listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo. Concluíram que quanto maior a centralidade de grau, maior o gerenciamento positivo de resultados, bem como variações dos *accruals* positivos e negativos são influenciadas pela intermediação dos membros do Conselho de Administração. Os resultados reforçam que o comportamento de gerenciamento de resultados pode ser

transmitido entre empresas por meio dos membros que compõem seus Conselhos de Administração.

Sob a perspectiva da inovação, Chuluun, Prevost e Upadhyay (2017) examinaram como várias dimensões da rede de uma empresa afetam a inovação. Os resultados mostram que essas diferentes características de conectividade de rede afetam a entrada e a saída de inovação da empresa, particularmente para empresas em setores relativamente intangíveis. Além disso, Kang et al. (2017) constataram que as conexões entre conselhos estão associados a um maior valor da empresa, especialmente quando as empresas têm necessidades de consultoria mais altas ou quando a inovação é uma importante fonte de valor da empresa. Os resultados apoiam a visão positiva em uma perspectiva amigável do Conselho de Administração de que os diretores são conselheiros valiosos para os CEOs.

Jiang, Kubick e Miletkov (2017) descobriram que as conexões de diretores por meio de paraísos fiscais têm um efeito significativo na política tributária das empresas. Os resultados indicam que as empresas dos EUA com diretores conectados a empresas domiciliadas nas ilhas das Bahamas, Bermudas ou Ilhas Cayman exibem evasão fiscal significativamente maior do que outras empresas dos EUA. A presença ou chegada de um diretor está associada a uma redução de um a três pontos percentuais na taxa de imposto efetiva da empresa. Também observou-se um aumento significativo no uso de filiais de paraísos fiscais após a chegada do diretor da ilha.

Kuang e Lee (2017) examinaram os efeitos da conexão social dos conselheiros independentes e a detecção de fraudes corporativas. Os resultados mostram que diretores independentes bem conectados não afetam a probabilidade de comissões de fraude, mas reduzem significativamente a probabilidade de detecção de fraudes, dada a ocorrência de uma fraude. Além disso, constatou-se que as conexões dos diretores independentes com as empresas de fraude aumentam significativamente. No geral, os resultados sugerem que as redes pessoais dos diretores têm um "lado negro". Os reguladores devem estar cientes das consequências não intencionais associadas às conexões sociais externas dos diretores ao considerar como evitar e detectar fraudes corporativas.

Constatou-se que apesar de várias temáticas terem sido usadas na discussão sobre a importância da formação do *board interlocking*, em geral, tais estudos convergem com a ideia das ligações entre conselhos servirem como um importante canal de comunicação para empresa, e como, consequência, como um condutor de disseminação de práticas corporativas.

### 2.1.4 Estabilidade e intensidade do *Board Interlocking*

A partir da análise de 138 artigos (ver Apêndice), constatou-se que 79 publicações apresentaram explicitamente uma metodologia para detectar a existência do *board interlocking*. Destes artigos identificados, aproximadamente 56% têm como técnica adotada a Análise de Redes Sociais (44 artigos) e 23 publicações (29%) com a utilização de *dummy* como *proxy* mais comum para identificação do *board interlocking*.

A análise de redes sociais permite identificar detalhadamente os padrões de relacionamento entre atores em uma determinada situação social (Marques, 1999). O princípio básico da análise de redes é que a estrutura das relações sociais determina o conteúdo dessas relações. Os teóricos das redes rejeitam a noção de que as pessoas são combinações de atributos, ou de que as instituições são entidades estáticas com limites claramente definidos (Mizruchi 2006).

O foco da análise de redes sociais está no estudo da estrutura dos grupos sociais, buscando identificar as relações entre os atores dos grupos (Wasserman & Faust 1994). Por muito tempo, uma crítica frequente à análise de rede era de que seus proponentes tiveram sucesso na criação de descrições matemáticas elegantes das estruturas sociais, mas não foram tão bem sucedidos na demonstração de que tais estruturas tenham, realmente, consequências comportamentais. Em nenhuma área essas críticas foram tão enfáticas quanto na do estudo das relações entre organizações. Embora alguns dos primeiros estudos tenham demonstrado que a centralidade nas redes entre organizações estaria associada a resultados organizacionais identificáveis, inclusive a probabilidade de sucesso político de uma organização (Galaskiewicz, 1979) e suas estratégias de investimento (Ratcliff, 1980), tais demonstrações foram pouco numerosas até meados da década de 1980. Desde então, proliferaram estudos que sugerem que a posição de uma empresa nas redes afeta seu comportamento (Mizruchi, 2006).

Um dos pontos mais importantes que precisa ser compreendido a respeito da análise de redes sociais é seu papel como representação. As redes sociais de um sistema complexo como uma sociedade, geralmente, representa uma fotografia da estrutura em um dado momento e não um filme (Recuero, Bastos, & Zago, 2015). Portanto, é preciso compreender que dificilmente uma representação estática dará conta da complexidade social (Watts, 2003).

Críticas mais severas são realizadas para a utilização da *dummy* como *proxy* para a formação de *board interlocking*. Atribuir valores dicotômicos para as conexões, subvalorizando suas características implícitas, como, por exemplo, o fato de o impacto ser

diferente conforme duas empresas apresentem compartilhamento de apenas um conselheiro, dois ou mais. Porém, pela lógica da utilização da *dummy*, o mesmo valor seria atribuído para ambos os casos.

Diante dessas críticas à operacionalização do *board interlocking*, o presente estudo considera duas variáveis para caracterizar as conexões entre conselhos: (i) Estabilidade; e (ii) Intensidade. O termo estabilidade deriva do latim *stabilitas* e significa a qualidade de estável, que mantém o equilíbrio (Ferreira, 1986). Com enfoque na formação do *board interlocking*, estabilidade pode ser entendida como a capacidade de as ligações entre os Conselhos de Administração tornarem-se estáveis ao longo do tempo. Por exemplo, a estabilidade entre duas empresas com ligações ininterruptas durante certo período é maior que outras duas empresas que possuem ligações em um ano e em outro não. Entende-se que essa estabilidade entre as organizações pode favorecer o fluxo de informações entre elas auxiliando a disseminação de práticas corporativas, pressuposto esse a ser testado nesse estudo.

Outra característica relevante que as pesquisas sobre *board interlocking* tem deixado de lado é a intensidade das conexões realizadas. Conceitualmente, intensidade refere-se a uma característica atribuída a algo ou alguém que se apresenta em grandes proporções. Normalmente, esta característica está relacionada com o fato de algo se manifestar ou se fazer sentir com força, vigor, de algo que é intenso (Ferreira, 1986).

Sob a ótica da constituição do *board interlocking*, a intensidade remete a magnitude em que as ligações são realizadas. Assim, a presença de um membro do conselho atuando em duas organizações tem uma intensidade inferior que dois ou mais membros conectados.

Nota-se que as características de estabilidade e intensidade são de certa forma inédita em estudos vinculados as conexões organizacionais. Entre as pesquisas da revisão de literatura (ver Apêndice), nenhum estudo evidenciou expressamente essas duas características, tampouco, empregaram-nas de forma conjunta. Isso demonstra uma importante contribuição acerca dos estudos sobre *board interlocking*.

## 2.2 ESCOLHAS CONTÁBEIS

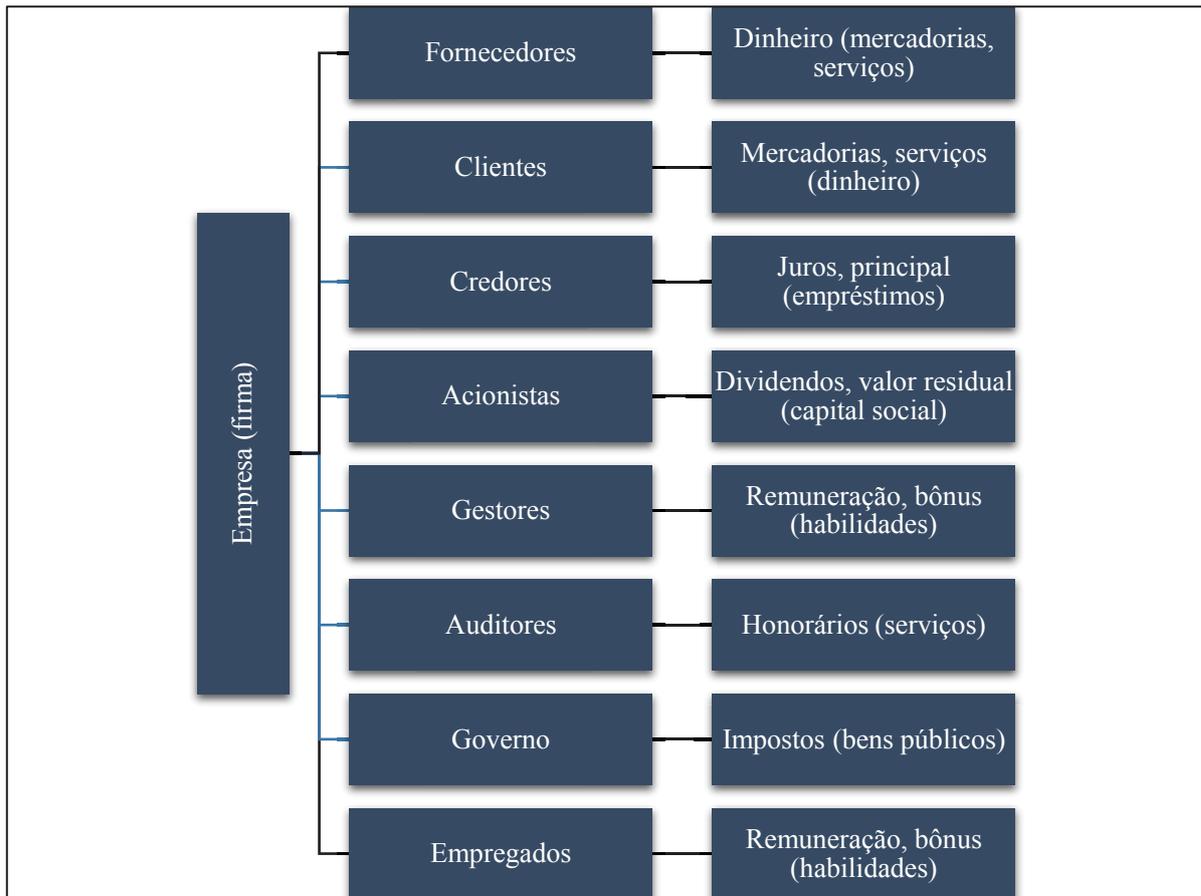
As normas contábeis fornecem flexibilidade para que as empresas realizem suas escolhas contábeis, a fim, de proporcionar uma representação fidedigna da situação econômico-financeira por meio das demonstrações contábeis. A flexibilidade torna-se necessária, pois, o ambiente organizacional é dinâmico e altera-se de acordo com o desenvolvimento dos mercados e os sistemas legais, regulatórios e tributários. Todavia, a

flexibilidade possibilita que os gestores busquem outros objetivos com as demonstrações contábeis que não necessariamente convirjam com a representação fidedigna. Os vários objetivos das demonstrações contábeis estão associados às múltiplas escolhas contábeis que resultam nas demonstrações contábeis. Portanto, compreender a amplitude das motivações das escolhas contábeis somente é possível, a partir, de uma ampla e complexa base teórica que busque explicar como os diversos fatores influenciam as escolhas contábeis. É relevante destacar que tais fatores não se restringem aos econômicos, uma vez que, as escolhas contábeis são, em última instância, efetuadas por seres humanos que sofrem influências do ambiente empresarial, social, religioso, ético, moral, etc. (Silva, Martins & Lemes, 2016)

Conceitualmente, entende-se por escolha contábil qualquer decisão cujo objetivo seja influenciar o resultado da Contabilidade, incluindo não apenas as demonstrações contábeis em si, mas quaisquer outras informações e documentos derivados da Contabilidade (Fields, Lys & Vincent, 2001). As escolhas contábeis podem envolver não somente aquelas decisões relacionadas ao impacto do resultado econômico apresentado, mas também decisões sobre divulgar ou não determinadas informações ou, ainda, sobre o momento de implementação de determinadas políticas contábeis. Escolhas contábeis abrangem decisões dos gestores por determinado procedimento de mensuração, reconhecimento e divulgação em detrimento de outro, quando há mais de um procedimento igualmente aceito de acordo com as melhores práticas contábeis (Watts, 1992)

As pesquisas contemporâneas que buscam identificar os fatores determinantes das escolhas contábeis são fundamentadas, essencialmente, em três conjuntos conceituais: o conjunto dado pela Teoria Contratual da Firma, o conjunto de conceitos dado pela chamada 'Teoria Positiva da Contabilidade' e o conjunto, mais amplo, dado pela Teoria Institucional.

Na Teoria Contratual da Firma, a Contabilidade representa um sistema para realização de contratos, funcionando em um ambiente com informações incompletas. Os vários contratos que resultam nos direitos e obrigações das partes interessadas vinculadas à firma tais como os contratos de empréstimos e planos de remuneração de gestores, podem utilizar os números contábeis como base para determinação e distribuição dos resultados de cada uma das partes interessadas. Sob essa ótica, a firma é tratada como um conjunto de contratos formais ou implícitos entre as partes interessadas (credores, acionistas, auditores, fornecedores, governo, etc.) em que cada parte contribui com algo para a firma e recebe uma nova contrapartida em troca (Sunder, 2014).



**Figura 3: Visão contratual da Firma**  
 Fonte: adaptado de Sunder (2014)

Uma das críticas mais relevantes sobre a Teoria Contratual da Firma é desconsiderar que os contratos em última instância são realizados por seres humanos. Portanto, não aparecem, na teoria, todas as possibilidades de comportamento humano dos agentes que constituem os contratos (Silva, Martins, & Lemes, 2016).

A Teoria Positiva da Contabilidade, busca explicar e prever escolhas contábeis a partir dos diversos indivíduos envolvidos (Iudícibus & Lopes, 2012). De acordo com Watts (1992), o ambiente empresarial é visto como um conjunto de indivíduos que atuam motivados por interesses próprios, embora dependam da sobrevivência da entidade ao longo do tempo. Portanto, o conflito de interesses pessoais e empresariais pode determinar várias características da entidade, como, estrutura de capital, modelo de gestão, práticas contábeis.

Watts e Zimmerman (1990) destacam três hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade que orientam o processo de escolhas contábeis adotadas pelas organizações.

Tabela 1: Hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade

<b>Hipóteses</b>	<b>Escolhas contábeis para</b>
Plano de Incentivo	Reportar maior lucro possível; trazer fluxos de bônus futuros para o presente.
Grau de endividamento	Trazer lucros futuros para o presente se houver risco de violação de covenants
Custos políticos	Adiar lucros presentes para períodos futuros

Fonte: adaptado de Watts e Zimmerman (1990)

Conforme a hipótese dos planos de incentivos, os gestores estão mais inclinados a optar por escolhas contábeis que maximizem sua remuneração. Em outras palavras, é totalmente aceitável que o gestor adote uma prática contábil de amortização linear, em vez de saldos decrescentes, se isso proporcionar um aumento em seus rendimentos. No caso da hipótese do grau de endividamento, os gestores tendem a serem menos conservadores na escolha das práticas contábeis quando a empresa apresenta altos índices de endividamento, visando minimizar a volatilidade dos lucros. Por último, a hipótese dos custos políticos, indica que os gestores estarão mais propensos a optar por práticas contábeis que diminuam os lucros reportados a fim de evitar custos políticos (Silva, Martins, & Lemes, 2016).

A Teoria Positiva da Contabilidade apresenta premissas muito fortes que buscam explicar as escolhas contábeis adotadas pelas empresas. Todavia, em seu escopo, não estão fatores do contexto social que possam estar envolvidos com as escolhas de práticas contábeis. Os indivíduos poderiam aceitar seguir normas sociais sem resistência comportamental, o que limitaria a defesa de seus interesses, resultando em uma visão institucional das escolhas contábeis (Silva, Martins, & Lemes, 2016).

A Teoria Institucional considera que a empresa precisa adequar-se às normas sociais de comportamento aceitável, além de atingir os níveis de eficiência produtiva. Por essa teoria, entende-se que há limitações no comportamento oportunista dos gestores da organização e isso acaba por influenciar as práticas contábeis adotadas. Portanto, a Teoria Institucional pode oferecer explicações mais amplas e consistentes para o processo de escolhas contábeis da organização (Dillard, Rigsby, & Goodman, 2004)

Uma característica relevante da abordagem institucional para investigação científica é o de isomorfismo, que está relacionado ao fato de que uma organização empresarial, por exemplo, tendem a assemelhar-se a outras sob as mesmas condições ambientais (Silva, Martins, & Lemes, 2016). O isomorfismo institucional pode contribuir na explicação e prevenção de variações ou uniformidades no uso de determinadas práticas contábeis como, por exemplo, por que as organizações de determinado setor são homogêneas em diversos aspectos, inclusive no tocante à escolha de certas políticas contábeis (Filho & Machado, 2012)

O isomorfismo institucional ocorre com base em três mecanismos: normativo, coercitivo e mimético (DiMaggio & Powell, 1983). O isomorfismo normativo é resultante do poder que certas entidades profissionais possuem para regulamentar as estruturas organizacionais conforme seus interesses. O isomorfismo normativo, na área de contabilidade, poderia ser verificado por meio do poder que essas entidades têm para regular e inibir ou estimular a adesão a certos métodos contábeis (Silva, Martins, & Lemes, 2016).

De acordo com Filho e Machado (2012) o isomorfismo coercitivo resulta de problemas de legitimidade e das pressões políticas e pode ajudar a explicar e prever se o isomorfismo de práticas contábeis decorre de uma legislação compartilhada pelas organizações de determinado ambiente, ou ainda, de expectativas culturais da sociedade em geral. Para Silva, Martins, e Lemes (2016) o isomorfismo mimético decorre dos padrões de resposta a incertezas e poderia explicar se as empresas tendem a imitar certas práticas contábeis que são bem-sucedidas em outras empresas com a intenção de reduzir as incertezas quanto à eficácia de métodos alternativos.

### **2.2.1 Processo de Convergência Contábil**

O processo de convergência contábil no Brasil às normas produzidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) ocorreu em duas etapas distintas, a primeira etapa com a adoção parcial teve início em janeiro de 2008. A segunda etapa foi iniciada em janeiro de 2010, quando as empresas brasileiras passaram a adotar obrigatoriamente o padrão internacional de contabilidade (Gasparini, 2015). O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) tem sido o principal órgão elaborador das normas contábeis brasileiras emitidas em consonância com as normas produzidas pelo IASB (Silva, Brighenti & Klann 2018).

As origens legais brasileiras estão ligadas ao *Code Law*<sup>2</sup>. O Brasil, assim como outras colônias latino-americanas de Portugal e da Espanha, teve sua tradição legal fortemente influenciada pela francesa (Porta, Lopez-de-Silanes & Shleifer, 2008), e por isso, muito influenciada pela legislação fiscal. A Lei n. 11.638/07 mudou a contabilidade brasileira, sua finalidade principal era eliminar as barreiras regulatórias que impediam o processo de convergência às normas internacionais (Iudícibus, 2009).

---

<sup>2</sup> O processo de normatização contábil de países sob a égide do *Code Law* as normas provêm dos textos legais, consequentemente leis e decretos tendem a ser a base normativa para a prática contábil (Macedo, Machado, e Machado, 2013)

De acordo com Lima (2010), o que se espera da convergência é uma maior transparência e qualidade das informações, devido à vinculação anterior da contabilidade com a legislação e regulamentação governamentais. O processo de convergência trouxe, também, outros benefícios, como a redução dos custos, pois as empresas passam a utilizar apenas um padrão contábil, e o melhor entendimento e comparação por parte de investidores internacionais (Telles & Salotti, 2015)

A adoção de um padrão contábil passível de oferecer uma linguagem de divulgação que atenda às necessidades de todas as empresas em todos os mercados é uma tarefa difícil, porque o nível de desenvolvimento dos mercados globais é diferente em questões como proteção ao investidor ou ao credor, regulação, *enforcement* (Fields, Lys, & Vincent, 2001). De forma complementar, Nobes (2013) descreve que as diferenças internacionais nos sistemas contábeis continuam sobrevivendo sob o IFRS, devido aos diferentes ambientes institucionais. Nota-se que o ambiente institucional sobrepujou as explicações econômicas com relação às escolhas contábeis. Isso demonstra que somente a consideração de uma base econômica como arcabouço teórico para escolhas contábeis é insuficiente para o entendimento amplo e profundo do assunto.

### **2.2.2 Flexibilidade nas decisões das escolhas contábeis que implicam no resultado**

De acordo com Fields, Lys e Vincent (2001) as escolhas contábeis existem porque é impossível eliminar a flexibilidade das normas contábeis. Ocorre que é tarefa difícil a imposição de um padrão contábil passível de oferecer uma linguagem de divulgação que atenda às necessidades de todas as empresas em todos os mercados, uma vez que o nível de desenvolvimento dos mercados globais é divergente em aspectos como, por exemplo, proteção ao investidor ou ao credor e regulação.

Com a adoção das IFRS, a contabilidade iniciou um processo de transição, de uma contabilidade baseada em regras para uma contabilidade baseada em princípios, a fim de melhorar a representação da situação econômico-financeira das empresas, o que fez com que aumentasse o subjetivismo advindo do julgamento profissional (Bennett, Bradbury & Prangnell, 2006). Esse subjetivismo, presente nas IFRS, é proporcionado pela flexibilidade permitida por meio das escolhas contábeis.

Sob a perspectiva de mudanças entre padrões contábeis, algumas pesquisas revelam que a adoção de novos critérios contábeis tem provocado impactos no desempenho reportado pelas empresas, conseqüentemente, afetam na percepção que os investidores dos mercados de

capitais têm dessas organizações (Hung & Subramanyam, 2007; Santos & Calixto, 2010; Perramon & Amat, 2011).

Entre as flexibilidades na adoção de critérios contábeis destacam-se a (i) propriedade para investimento (Andrade, Silva, & Malaquias, 2013; Costa, Silva, & Laurencel, 2013; Pinto, Martins, & Silva, 2015; Souza et al. 2015); (ii) ajuste a valor presente dos elementos do ativo e do passivo a curto prazo (Andrade, Fontana, & Macagnan 2013; Gelbcke et al. 2018); e (iii) estoques (Silva & Barranco 2015; Sedki, Posada, & Pruske, 2018; Simeon & John 2018); o (iv) hierarquia na mensuração do valor justo (Goulart, 2007; Fiechter & Meyer, 2009; Palea & Maino, 2012; Gelbcke et al. 2018); (v) métodos de depreciação dos imobilizados e amortização dos intangíveis (Astami & Tower 2006; Hendriksen & Van Breda, 2007; Gelbcke et al. 2018); e (vi) instrumentos financeiros (Sucher & Jindrichovska, 2004; Walton, 2004; Pacter, 2005).

#### 2.2.2.1. Propriedade para Investimento

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 28 (2009), que segue a norma internacional IAS 40 (*International Accounting Standard 40*), entende-se como Propriedade para Investimento (PPI) uma propriedade que pode ser representada por um terreno ou edifício ou parte de edifício ou ambos que é mantida pelo proprietário ou pelo arrendatário em arrendamento financeiro para auferir renda ou para valorização do capital ou para ambas (Souza et al. 2015). Portanto, não pode ser classificada como PPI uma propriedade destinada ao uso no processo de produção ou fornecimento de bens ou serviços, ou nas atividades administrativas, ou comerciais, o que caracteriza-se como imobilizado. Nesse ponto é importante frisar que um imobilizado difere-se da PPI pela capacidade dessa última de gerar fluxos de caixa independentes de outros ativos da companhia, o que não ocorre no caso do imobilizado (Gelbcke et al. 2018).

A PPI deve, inicialmente, ser mensurada pelo seu custo, incluindo os custos de transação. Todavia, após o reconhecimento inicial, na mensuração posterior, há a flexibilidade em optar, pelo (i) método de custo ou (ii) método do valor justo, devendo aplicar essa decisão de escolha contábil a todas as PPI reconhecidas. Ressalta-se que se a empresa optar por mensurar suas propriedades para investimento pelo custo deve divulgar o valor justo dessas propriedades em notas explicativas (Costa, Silva & Laurencel 2013).

Se utilizado o valor de custo como base para mensuração posterior, há de se reconhecer periodicamente a depreciação da PPI com base nas mesmas regras aplicáveis ao ativo imobilizado, bem como reconhecimento de possíveis perdas por *impairment*. No caso da utilização da política contábil do valor justo, as variações da PPI são reconhecidas diretamente no resultado de cada período (Gelbcke et al. 2018), aumentando ou reduzindo o lucro da companhia.

Diversos estudos empíricos tem discutido as PPIs sobre diferentes perspectivas: *value relevance* (Dietrich, Harris & Muller, 2000; So & Smith, 2009; Navarro-Galera, Pérez-López & Rodríguez-Ariza, 2010; Batista & Paulo, 2017), valor de mercado (Neto & Malaquias, 2018) e nível de evidenciação (Sebastião & Souza, 2018).

Dietrich, Harris e Muller (2000) investigaram a confiabilidade das PPIs avaliadas ao valor justo no mercado americano, e encontraram evidências de que as estimativas de valor justo se mostraram conservadoras e com reduzida tendenciosidade, apresentando maior *value relevance* do que o custo histórico. Concluíram, ainda, que avaliadores externos e auditores independentes monitorando as estimativas de valor justo tem efeito positivo na confiabilidade das mesmas. Nessa mesma linha, So e Smith (2009) analisaram as empresas com propriedades para investimento listadas em Hong Kong de 2004 a 2006, investigando a *value relevance* do método de reavaliação exigido antes da conversão às normas internacionais e o método de reavaliação pós-convergência a IAS 40 (na demonstração de resultados). Seus resultados mostraram maior retorno e reação do mercado quando as empresas apresentaram as alterações no valor justo de propriedades para investimento na demonstração de resultados do que na conta de reavaliação, contribuindo para a ideia de utilidade das informações quando apresentadas de acordo com as IFRS.

Por outro lado, no cenário espanhol, Navarro-Galera, Pérez-López, e Rodríguez-Ariza, (2010) fizeram uma comparação entre a relevância e a confiabilidade das mensurações das PPIs para empresas exploradoras de imóveis, sob a perspectiva dos diretores financeiros e chegaram à conclusão de que o valor justo melhora a utilidade da informação, no sentido de avaliar a solvência da empresa, melhora a comparabilidade, bem como aspectos da atualidade das informações e sua compreensão, no entanto, comprometem a confiabilidade influenciando negativamente a adoção do valor justo.

No Brasil, Batista e Paulo (2017) investigaram a existência de evidências relacionadas as diferenças entre o método de mensuração adotado. Trabalharam com as empresas do setor de exploração de imóveis, listadas na bolsa de valores, no período de 2010 a 2016. Os resultados evidenciaram que as PPIs reconhecidas pelo valor justo apresentam baixa

confiabilidade em comparação as PPIs reconhecidas pelo custo histórico e que o valor justo divulgado em notas explicativas das PPIs reconhecidas pelo custo se mostraram relevantes e melhoraram a associação dos números contábeis com o valor de mercado. Constatou-se, ainda, que a variação do valor justo reconhecidas no resultado impacta negativamente do *value relevance* do lucro contábil.

Neto e Malaquias (2018) avaliaram o potencial efeito do método utilizado para avaliação das propriedades para investimento (PPI) na volatilidade das ações das empresas. A base de dados é composta por empresas que apresentaram saldo positivo na conta de PPI nos exercícios contábeis de 2010 a 2015 e também que possuíam informações sobre a volatilidade do retorno das ações. Observaram que o método adotado pelas empresas para mensurar suas PPI apresenta um efeito significativo na volatilidade dos retornos de suas respectivas ações. No caso da amostra analisada, o efeito é negativo, indicando que empresas que escolheram mensurar suas PPI pelo método de custo apresentaram menor volatilidade média dos retornos de suas ações em bolsa. Identificaram, também, que o volume das PPI em relação ao Ativo Total das empresas potencializa o efeito do método de avaliação na volatilidade das ações.

Com relação ao nível de evidenciação, Sebastião e Souza (2018) averiguaram se as características das companhias de capital aberto brasileiras que possuem tendências de associação com o nível de evidenciação e a representatividade das informações sobre as Propriedades para Investimento. A amostra de pesquisa foi composta por todas as companhias brasileiras de capital aberto não financeira que possuíam saldo de propriedade para investimento no Balanço Patrimonial de 31.12.2015. Os resultados demonstraram que a maioria das companhias adotou o método do custo. As companhias que optaram pelo valor justo tiveram maior índice de divulgação. As características que pareceram ter uma tendência de associação para uma maior evidenciação e representatividade relevante foram: quanto ao nível de Governança Corporativa pertencer ao segmento do Novo Mercado e quanto ao ramo de atuação pertencer ao ramo de locação de imóveis.

#### 2.2.2.2. Ajuste a Valor Presente

A partir da Lei nº 11.638/2007, foi inserida de forma expressa o desconto a valor presente para contas a receber e a pagar de longo prazo e, dependendo da materialidade, para as contas de curto prazo. Todavia, a técnica de Ajuste a Valor Presente (AVP), para fins contábeis, não é nova. A sua mensuração decorre dos conceitos de avaliação de ativos e passivos a valores de saída (Gelbcke et al. 2018). De acordo com Hendriksen e Van Breda

(2007), quando a cobrança e transformação em dinheiro exige um período de espera o valor presente desses ativos a receber é inferior ao valor final que espera-se cobrar. Em outras palavras, quanto maior o prazo, menor é o valor atual, sendo esse determinado a partir da taxa de desconto.

A utilização de informações com base no valor presente concorre para o incremento do valor preditivo da Contabilidade, permite a correção de julgamentos acerca de eventos passados registrados, e, fornece melhoria na forma pela qual eventos presentes são reconhecidos. A finalidade do AVP é tornar possível a análise de decisões gerenciais considerando o valor do dinheiro no tempo e suas incertezas, e por isso, a contabilidade deve especificar de forma clara o que compõe o valor do bem e o que representa os valores de prêmios recebidos em virtude dessas incertezas (Andrade, Fontana & Macagnan, 2013).

A flexibilidade associada ao ajuste a valor presente refere-se a mensuração das operações de curto prazo, uma vez que, conforme menciona o Pronunciamento Técnico CPC 12 (2008), os elementos integrantes de ativos e passivos de operações de longo prazo devem ser ajustados.

Os estudos associados as operações de ajuste a valor presente têm-se concentrado em investigar o nível de aderência a norma (Sousa, Mapurunga, & Ponte 2014; Lima et al. 2015), o julgamento dos auditores independentes (Moreira et al. 2015), a necessidade de capital de giro (Machado, Reckziegel & Varela 2015) e desempenho (Souza, 2013).

Souza, Mapurunga e Ponte, (2014) levantaram os graus de cumprimento às orientações de divulgação definidas no CPC 12 pelas companhias listadas na Bolsa de Valores e identificaram os incentivos capazes de explicar a aderência das firmas ao *disclosure* além da exigência normativa. Constatou-se que as empresas apresentaram baixo grau de cumprimento às orientações de divulgação. A partir de testes de diferenças entre médias, verificou-se que as variáveis Setor Construção, Internacionalização, Firma de Auditoria e Governança Corporativa estão associadas às empresas de maiores níveis de *disclosure*. Além disso, com base na Análise de Regressão, não se pode rejeitar a hipótese de que o *disclosure* relativo ao Ajuste a Valor Presente pode ser explicado por fatores econômicos, patrimoniais e institucionais das firmas.

Araújo et al. (2015) verificaram o nível de atendimento aos critérios de evidenciação dispostos no CPC 12, referente às práticas do Ajuste a Valor Presente, nas empresas do setor de Construção e Transporte listadas na BM&FBovespa para os anos de 2011 a 2015. A amostra deste estudo foi composta por 72 companhias, as quais evidenciaram, seja em Nota Explicativa ou em conta de Balanço Patrimonial, indício da prática de ajuste a valor presente.

Foi possível verificar que as divulgações realizadas estão aquém das propostas pelo CPC 12, e que as mudanças ocorridas nesse processo de ajuste são pouco divulgadas, constituindo um cenário que pouco se modifica de um ano para outro.

Em relação a julgamento dos auditores independentes, Moreira et al. (2015) investigaram a uniformidade da qualidade dos serviços realizados pelas firmas de auditoria no Brasil sobre as companhias abertas brasileiras, baseando-se na adoção adequada do CPC 12 – ajuste a valor presente. A pesquisa consistiu na análise dos relatórios contábeis, formulário de referência e dos auditores das companhias do setor de Construção e Engenharia entre os anos de 2010 e 2011, revelando entre seus principais resultados a ausência de qualidade uniforme no relatório dos auditores independentes com base na adoção ao ajuste a valor presente.

Machado, Reckziegel e Varela (2015) investigaram o impacto no índice de necessidade de capital de giro, quando da adoção do Pronunciamento Técnico CPC 12 – Ajuste a Valor Presente nos exercícios de 2008 e 2009, em empresas de diferentes segmentos com ações negociadas na Bolsa de Valores. A amostra inicial contou com 88 empresas, excluindo-se as empresas que não divulgaram informações ou tiveram efeitos irrelevantes do ajuste a valor presente, restaram 24 empresas. Os resultados demonstram que houve efeito do ajuste a valor presente no índice de necessidade de capital de giro, bem como, no resultado financeiro e no lucro, também a sinalização de que o impacto foi mais significativo no segmento de varejo.

Em relação ao desempenho, Souza (2013) analisou a aplicabilidade do método de atualização a valor presente (AVP) nas demonstrações contábeis, com ênfase nos resultados econômicos empresariais, conforme determina a Lei nº 11.638/07 e nº 11.941/09. Tendo como base os demonstrativos financeiros e econômicos da empresa Totvs S.A, o autor conclui que a mensuração dos valores na data atual traz aos gestores uma visão diferenciada e mais realista sobre os seus resultados econômicos e financeiros, normalmente são distorcidos quando avaliados no longo prazo, por não considerar que o valor do dinheiro se modifica com o passar do tempo e seus impactos são consideráveis na gestão da lucratividade, influenciando assim, nas políticas de investimentos e financiamentos empresariais.

Embora seja perceptivelmente que a adoção do ajuste a valor presente de curto prazo impacte no resultado da organização, nota-se que os poucos estudos existentes sobre essa temática, discutem majoritariamente o nível de aderência do procedimento contábil em relação a sua respectiva norma.

### 2.2.2.3 Estoques

A norma internacional que trata dos critérios de valoração de estoque é o Pronunciamento Técnico CPC 16 (R1) (2009) que foi desenvolvido com base na norma internacional *International Accounting Standard* (IAS) 2 (Silva & Barranco, 2015). O Pronunciamento Técnico CPC 16 R1 (2009) descreve que os estoques se tratam de ativos mantidos para venda no fluxo habitual do negócio, em processo de produção para venda ou na forma de materiais ou suprimentos utilizados no processo de produção ou prestação de serviços. Portanto, entende-se com estoque todas as mercadorias adquiridas e os itens produzidos ou utilizados na produção, cuja finalidade é a venda ou o consumo para o desenvolvimento das atividades da entidade.

Os estoques são representados por bens tangíveis e intangíveis adquiridos ou produzidos pela empresa com o objetivo de venda. Os estoques estão associados às principais áreas operacionais das empresas e representam um dos ativos mais importantes do capital circulante (Gelbcke et al. 2018).

A flexibilidade das decisões contábeis associadas ao estoque refere-se especificamente aos seus critérios de mensuração. Há quatro métodos de apuração mais comumente utilizados: preço específico, PEPS ou FIFO, UEPS ou LIFO e média ponderada móvel. Destes, cabe mencionar que o método UEPS, onde a baixa no estoque ocorre a partir das últimas entradas, não é admitido fiscalmente no Brasil pelo advento da legislação do Imposto de Renda e, também, a partir da vigência do Pronunciamento Técnico CPC 16 (R1) (2009). Ademais, o método do preço específico é empregado em situações muito particulares, onde é possível determinar o valor de cada unidade mediante identificação física (Martins, 2010). Assim, os métodos de avaliação do PEPS e média ponderada móvel são mais utilizados.

PEPS (Primeiro que Entra é o Primeiro que Sai) é o método de avaliação baseado na baixa do estoque a partir das primeiras unidades adquiridas, ou seja, entende-se que a venda ou consumo ocorrem das primeiras mercadorias compradas (Sedki, Posada & Pruske, 2018; Simeon & John 2018).

No critério da média ponderada móvel o valor médio das unidades do estoque pode ser alterado pelas compras por preços diferentes. Nesse método, a compra líquida é adicionada ao estoque e, em seguida, dividida pelas unidades de estoque disponíveis para obter um custo unitário médio ponderado. Ou seja, divide o custo total de compra pelo total de unidades de estoque. Isso deve ser feito a qualquer momento no ano em que os estoques são comprados ou produzidos para chegar a um novo custo médio ponderado (Simeon & John, 2018).

Por meio do método do custo ponderado médio o valor de cada unidade do estoque varia em função das compras subsequentes. É o método mais utilizado no Brasil, embora obrigue a empresa ao maior número de cálculos (Gelbcke et al. 2018).

Dentre as escolhas de práticas contábeis pode-se observar a presença dos métodos de avaliação de estoques que, quando utilizados adequadamente em determinadas situações econômicas, podem corroborar resultados obtidos pelos administradores e esperados pelos proprietários.

Internacionalmente, o estoque é objeto de diversas pesquisas. Astami et al. (2006) estudaram o nível de harmonização de práticas contábeis em cinco países asiáticos no que tange à mensuração de estoques. Os autores verificaram uma diferença significativa no nível de harmonização das práticas entre as companhias. Nesse sentido, não há um alinhamento de práticas contábeis entre esses países, o que pode dificultar a comparação entre Demonstrações Contábeis. A comparabilidade média foi de 0,36, o que demonstra que as companhias nos países analisados apresentam diferenças na avaliação de seus estoques, as quais se refletem nos resultados das companhias.

Lee e Hsieh (1985) elaboraram um estudo que explora os motivos que influenciam as empresas quanto às práticas contábeis de valoração de estoque, especialmente no caso PEPS e UEPS. Os autores evidenciam três possíveis motivos influenciadores da escolha contábil referente à valoração dos estoques: (a) os custos políticos; (b) os custos de agência; e (c) divergentes produção e características de investimento. Os autores afirmam que os gestores tendem a escolher os métodos de valoração de estoques principalmente com o intuito de minimizar custos fiscais.

No âmbito nacional, Coelho, Campagnoni, e Rover (2017) verificam o nível de comparabilidade das práticas contábeis de mensuração, avaliação e evidenciação dos estoques das empresas varejistas listadas na Bovespa nos anos de 2010 a 2015. Foram analisadas 72 Demonstrações Contábeis, de 14 empresas varejistas no período. Com base em *checklists*, indicadores estoque/ativo total e no índice T de comparabilidade proposto por Taplin (2004), analisaram-se os níveis de comparabilidade das formas de avaliação (custo médio – CMd; primeiro a entrar, primeiro a sair – PEPS; valor específico – VE). Quanto à avaliação, o índice T de 1,00 demonstra que as empresas varejistas tendem a avaliar seus estoques pelo CMd.

Silva e Barranco (2015) buscaram identificar os métodos de avaliação de estoques adotados pelas sociedades anônimas de capital aberto após a implementação do IFRS, bem como analisar os determinantes econômicos para a escolha do método de avaliação utilizado. Após coleta manual das informações nos relatórios anuais do período entre 2007 e 2011,

constatou-se que quase a totalidade das empresas adotou o método de avaliação dos estoques pelo custo médio ponderado. Diante deste fato, os autores optaram pela adoção da metodologia de estudo de caso para análise da motivação das escolhas contábeis para o caso identificado como excepcional. Os resultados observados permitem afirmar que a escolha do método de avaliação de estoques pelo custo médio ponderado adotado pelas empresas em geral está consistente com a hipótese da redução da carga tributária (planejamento fiscal), diante do cenário econômico vigente no período estudado.

#### 2.2.2.4. Hierarquia de Valor Justo

Levando em consideração a relevância do valor justo como referência para a mensuração de ativos e passivos, em particular dos instrumentos financeiros, o IASB editou a IFRS 13, que unifica em um pronunciamento os parâmetros conceituais de mensuração e divulgação do valor justo, definindo-o como o valor que seria pago para transferir um passivo ou recebido pela venda de um ativo em uma transação ordenada entre participantes do mercado (Palea & Maino, 2012).

Fiechter e Meyer (2009) destacam que o processo de avaliação dos instrumentos financeiros a valor justo pode ser complexo, nos casos em que não podem ser avaliados a partir de bases confiáveis, pelo fato de se basear em condições subjetivas e de difícil verificação. Esse tipo de preocupação também é destacado por Goulart (2007), notadamente quanto à incerteza da precificação de ativos e passivos com tais características.

De acordo com Palea e Maino (2012) o conceito da hierarquia do valor justo previsto na IFRS 13, integrava anteriormente os requisitos de evidenciação de instrumentos financeiros, em observância à IFRS 7, tem o intuito de aumentar a consistência e a comparabilidade nas mensurações a valor justo e nas divulgações correspondentes, por meio da divulgação da distribuição dos itens patrimoniais por níveis de confiabilidade dos critérios utilizados para a mensuração do valor justo de tais itens. Assim, foram criados três níveis de classificação, em função da técnica de avaliação e dos respectivos dados de entrada utilizados no modelo. A hierarquia prioriza os dados observados ou verificados diretamente pelos participantes de mercado (nível 1), desestimulando a utilização de dados que não podem ser observados ou verificados (nível 3).

O IFRS 13 categoriza as técnicas de avaliação em uma hierarquia de valor justo, que dá a maior prioridade aos preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos idênticos (insumos de nível 1) e a menor prioridade aos insumos não observáveis (insumos de

nível 3). Os insumos de nível 1 são preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos idênticos que a empresa pode acessar na data da mensuração. Com o Nível 1, a assimetria de informações entre a gerência e os investidores é muito baixa. Portanto, os preços cotados em mercados ativos devem ser usados sempre que disponíveis (Gelbcke et al. 2018).

Os insumos de nível 2 são insumos, exceto preços cotados, que são observáveis - direta ou indiretamente - para o ativo. Os insumos de nível 2 incluem preços cotados para ativos similares em mercados ativos; preços cotados para ativos idênticos ou similares em mercados que não são ativos; dados diferentes dos preços cotados que são observáveis para o ativo, como taxas de juros e curvas de rendimento observáveis em intervalos comumente citados, volatilidades, velocidades de pré-pagamento, severidades de perdas, riscos de crédito, taxas de inadimplência; insumos derivados principalmente de ou corroborados por dados observáveis de mercado por correlação ou outros meios. As entradas de nível 2 devem ter grande confiabilidade, pois são corroboradas por dados observáveis do mercado. Dessa forma, a IFRS 13 exige o uso máximo de dados observáveis na determinação do valor justo (Palea & Maino, 2012).

Para Gelbcke et al. (2018) o Nível 3 representa dados não observáveis para uma mensuração do valor justo do ativo. Entradas não observáveis são entradas para as quais os dados de mercado não estão disponíveis e, portanto, precisam ser desenvolvidos com base nas melhores informações disponíveis sobre as premissas que os participantes do mercado usariam ao precificar o ativo. As entradas de nível 3 estão sujeitas ao mais alto grau de assimetria de informação entre preparadores e usuários.

Pesquisas anteriores mostram a utilidade da decisão das estimativas do valor justo. Goh et al. (2015) e Kolev (2019) documentam que os investidores valorizam o Nível 2 menos do que os ativos do Nível 1, mas valorizam as estimativas de valor justo do Nível 2 e do Nível 3 da mesma forma. Song, Thomas, e Yi (2010) também mostram que a relevância do valor dos itens de Nível 2 e Nível 3 piora à medida que os mercados se tornam menos líquidos e as crises econômicas se aprofundam.

Moura e Dantas (2015) investigaram o grau de confiabilidade do valor justo dos instrumentos financeiros nos bancos brasileiros, tendo por referência a hierarquia do valor justo divulgada em suas demonstrações financeiras. Foi selecionada amostra de 34 bancos, incluindo os listados na Bovespa ou que compõem os quinze maiores bancos brasileiros. Os exames empíricos se concentraram na análise das estatísticas descritivas, realizados com base nas demonstrações de 2010 a 2012, e revelaram que cerca de 67% dos ativos financeiros mensurados a valor justo estão classificados no nível 1, o de maior grau de confiabilidade, e

que essa participação tem evoluído ao longo do período analisado. Esses dados revelam a melhoria no grau de confiabilidade do valor justo dos ativos financeiros. Com relação aos passivos financeiros mensurados a valor justo, foi verificado que estes estão em grande parte mensurados no nível (> 50%) e que essa participação também aumentou durante o período analisado, com a consequente diminuição da relevância dos instrumentos classificados no nível 1. Essa combinação de evidências é interpretada de forma negativa, pelo fato do nível 2 não representar o preço de mercado, e sim estimativas baseadas em ativos similares ou modelos de precificação.

Marques et al. (2017) avaliaram se o *value relevance* do valor justo nos Níveis 1 e 2 é maior que o *value relevance* do Nível 3. Os dados utilizados para as análises deste estudo foram coletados nas demonstrações financeiras trimestrais e notas explicativas das empresas analisadas e referem-se ao período entre o primeiro trimestre de 2013 ao quarto trimestre de 2014. Os resultados da pesquisa demonstraram que o *value relevance* dos Níveis 1 e 2 é maior que *value relevance* do Nível 3 para os passivos.

De acordo com Khurana e Kim (2003), os valores justos são mais relevantes quando medidas objetivas de mercado para mensuração do valor justo estão disponíveis (Níveis 1 e 2) ou menos relevante quando estas medidas não estão disponíveis (Nível 3). Os autores ainda lembram que simplesmente exigir o valor justo como medida para relatar os instrumentos financeiros, pode não melhorar a qualidade da informação para as *holdings* bancárias, a menos que métodos de estimação apropriados ou orientações para os instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos possam ser estabelecidos.

#### 2.2.2.5 Métodos de depreciação e amortização dos ativos

De acordo com Gelbcke et al. (2018), os elementos que integram o imobilizado, com exceção de terrenos, tem um período limitado de vida útil econômica. Por isso, os custos de tais ativos devem ser alocados em decorrência do período que são utilizados para organização. A depreciação e a amortização referem-se ao processo de alocação do custo dos ativos imobilizados aos vários períodos durante os quais espera-se obter benefícios decorrentes de sua aquisição e seu emprego (Hendriksen & Van Breda 2007). Ou seja, trata-se da perda de valor dos direitos que tem por objetivo bens físicos sujeitos a desgaste ou perdas de utilidade por uso, obsolescência ou ação da natureza (CPC 27, 2009; CPC 04 (R1), 2010).

O método de depreciação e amortização tem como intuito refletir o padrão do consumo pela entidade dos benefícios econômicos futuros e a flexibilidade das decisões contábeis está associada a escolha dos métodos de depreciação e amortização.

Tradicionalmente são usados os seguintes métodos: i) método das cotas constantes; ii) método das somas dos dígitos; iii) métodos das unidades produzidas; iv) método das horas trabalhadas.

O método das quotas constantes é calculado dividindo-se o valor depreciável pelo tempo de vida útil do bem. No método da soma dos dígitos, a depreciação é obtida por meio da divisão do valor a ser depreciado pela fração em que o denominador é obtido pela soma dos algarismos e o numerador representa o número de anos de vida útil do bem (Schmidt, Santos & Gomes, 2011). Pelo método das unidades produzidas o valor a ser depreciado corresponde ao produto entre o valor do bem e a taxa de depreciação obtida pela razão entre o número estimado de unidades produzidas no ano e o total de unidades que serão produzidas durante a vida útil do bem. O método das horas de trabalho segue uma metodologia similar ao das unidades produzidas. Assim, para obter o valor a ser depreciado é necessário mensurar o número de horas de trabalho do bem durante o ano (ou meses), e dividir esse valor pelo total de horas estimadas durante a vida útil do bem, resultando em um percentual que deverá ser aplicado no valor do bem (Gelbcke et al. 2018).

Adotando como parâmetro para os quatro métodos tradicionais de depreciação, o mesmo bem. Verificou-se que, normalmente, a parcela de depreciação a ser reconhecida é divergente. Isso significa dizer que a escolha por determinado método implica diretamente no resultado da empresa. Todavia, destaca-se que em longo prazo essa divergência tende a ser corrigida, ou seja, por mais que os valores correspondentes em todos os anos sejam diferentes, o montante final a ser depreciado será o mesmo independentemente do método adotado.

Para Keating e Zimmerman (1999), as alterações entre métodos de depreciação são ferramentas à disposição dos gestores que podem controlar e gerir os resultados através da aplicação de novas políticas aos ativos.

Segundo Myers (1969), no mercado dos Estados Unidos da América, foi possível verificar casos especiais em que as empresas alteram as suas políticas de depreciação com o objetivo de gerir os resultados e adequar o método de depreciação à estrutura e situação da empresa. Por outro lado, Jackson, Liu, e Cecchini (2009) defendem que existem vários fatores que estão relacionados com a escolha do método de depreciação escolhido pelas empresas, juntamente com as decisões de investimento. Foi possível verificar que as empresas utilizam métodos de depreciação mais rápidos, fazem mais investimentos de capital, quando comparadas com empresas que utilizam um método de depreciação constante.

Rodrigues, Lustosa e Primo (2005) analisaram o tratamento dado pelo FASB e pelo IASB para a despesa de depreciação na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e o efeito

desse tratamento sobre o fluxo de caixa das atividades operacionais. A análise das DFC das empresas de grande porte do setor de energia elétrica do Brasil revela que o fluxo de caixa das operações foi preponderantemente superior ao resultado nos anos de 2001 e 2002, contrariamente ao verificado quando foi realizada a aplicação do tratamento proposto neste trabalho. Conclui-se, dessa forma, que há indícios de que o fluxo de caixa das operações dessas empresas está supervalorizado, possivelmente, em virtude da não consideração da despesa de depreciação do período na DFC.

Marques et al. (2015) verificaram as práticas usadas pelas companhias abertas para calcular e evidenciar a depreciação do imobilizado. Para tanto, foi empreendida uma pesquisa de arquivo usando-se as Notas Explicativas de companhias abertas que atuam no Brasil, referentes ao ano de 2012. Os resultados mostraram que a maioria das empresas vem adotando as normas contidas no CPC 27 e na Lei nº 6.404/76 em relação ao cálculo e à evidenciação da depreciação. Cerca de 95% das 293 companhias estão adotando a vida útil estimada para o cálculo da depreciação, 26% usam tanto a vida útil estimada quanto as taxas do fisco para alguns ativos e apenas duas empresas ainda usam apenas as taxas do fisco (0,007%). O método linear é o mais usado, representando 89% das empresas. A utilização de manutenção e reparos foi evidenciada por 55% das empresas e os benefícios econômicos esperados com os ativos foram apresentados por 77% dos casos. Em relação ao uso da vida útil econômica e das informações sobre os benefícios econômicos futuros dos ativos imobilizados pela maioria das empresas, é importante ressaltar o impacto dessa informação também nas decisões gerenciais além da sua finalidade de informar os usuários externos.

Costa (2017) analisou se a estrutura econômica e financeira de uma empresa pode condicionar as suas escolhas contábeis e afetar os resultados de uma entidade. Com base no exposto, foi possível concluir que a Dimensão e o ROA são variáveis importantes que afetam as Depreciações das empresas, uma vez que no modelo e amostra utilizados, se identificaram como estatisticamente significativas. Dimensão e Depreciações variam em sentido contrário, ao passo que ROA e Depreciações variam no mesmo sentido.

#### 2.2.2.6. Instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros são considerados uma das matérias mais complexas em termos contábeis (Sucher & Jindrichovska, 2004), e as razões são várias. Em primeiro lugar, os instrumentos financeiros são complexos assim como os procedimentos contábeis que envolvem tais elementos. Em segundo lugar, as normas contábeis sobre instrumentos

financeiros tem sido alvo de controvérsia no âmbito do processo de transição para as IAS/IFRS ( Walton, 2004; Pacter, 2005).

No Brasil, o processo de convergência dos instrumentos financeiros ocorreu em etapas. Na primeira etapa, para atender as alterações da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, o CPC emitiu o Pronunciamento Técnico CPC 14 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação. Esse pronunciamento teve validade para demonstrações contábeis referentes aos anos de 2008 e 2009. A partir no ano de 2009, iniciou-se a segunda etapa da convergência, onde o CPC emitiu os Pronunciamentos Técnicos CPC 38 (2009) – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e mensuração (correspondente ao IAS 39), CPC 39 (2009) – Instrumentos Financeiros: Apresentação (correspondente ao IAS 32) e CPC 40 (R1) (2012) – Instrumentos Financeiros: Evidenciação (correspondente ao IFRS 7), que entraram em vigor para as demonstrações contábeis referentes a 2010. O Pronunciamento Técnico CPC 14 foi transformado na orientação ICPC 03 e representa um resumo sucinto dos principais pontos abordados pelos demais CPCs. Mas recentemente, o IFRS 9 foi emitido pelo IASB em 2014, todavia no Brasil os efeitos da sua aplicação passaram a vigorar a partir de janeiro de 2018 regido pelo Pronunciamento Técnico CPC 48 (2016), que substituiu o Pronunciamento Técnico 38 (Gelbcke et al., 2018). Contudo, em virtude do período analisado no presente estudo não contemplar a vigência do CPC 48, o mesmo não será discutido de forma detalhada.

Na ótica do CPC 39 R3 (2009) caracteriza-se como instrumentos financeiros todo o contrato que dá origem a um ativo financeiro em uma entidade e a um passivo financeiro ou instrumento patrimonial em outra entidade. Por ativo financeiro entende-se o ativo que possui características de: disponibilidade; direitos contratuais recebíveis em moeda ou em instrumentos financeiros de outra entidade; direitos contratuais de troca de resultado financeiros ou instrumentos financeiros; e títulos representativos de participações no patrimônio de outras entidades, como, por exemplo, ações e bônus de subscrição. Nota-se que o instrumento financeiro corresponde a um ativo cujo objetivo é receber um ativo financeiro em uma data futura. Não se trata de um bem de uso, mais sim um bem de troca. Portanto, quando um investidor quando adquire uma ação de uma empresa não está interessado no valor específico do título, mas sim, nos fluxos de caixa que pode receber no futuro, em forma de dividendos e ganhos do capital (Iudícibus, et al., 2010).

Entre os instrumentos financeiros merece destaque uma classe especial: os derivativos. Entende-se por derivativos os títulos financeiros que apresentam investimentos iniciais nulos ou muito pequenos, sendo liquidados pela diferença e podendo estar baseados em um ou mais

itens subjacentes. Quando o investidor pretende correr o risco na compra de um instrumento financeiro tradicional, como uma ação, ele deve investir o valor integral do título. No caso de um derivativo, se o investidor decide comprar uma ação, não precisa desembolsar o valor total do título, mais sim apenas um pequeno prêmio a partir de um contrato de opção que lhe dará direito de adquirir no futuro o título a um preço pré-estabelecido.

Até o advento da Lei nº 11.638/07 não havia uma definição prática a respeito dos instrumentos financeiros derivativos para as empresas não autorizadas pelo Banco Central do Brasil. Assim, existia uma grande divergência entre os métodos adotados de contabilização desses ativos. Divergência essa que se tornou mais acentuada em virtude dos grandes prejuízos com operações envolvendo derivativos em grandes empresas brasileiras durante 2008. Essa situação trouxe à tona a importância de procedimentos adequados na contabilização e evidenciação desses instrumentos financeiros.

De acordo com o CPC 38 R3 (2011), para as empresas reconhecerem o instrumento financeiro devem classificá-lo em uma das seguintes categorias: i) ativo ou passivo financeiro mensurado pelo valor justo por meio do resultado (negociação imediata); ii) investimentos mantidos até o vencimento; iii) empréstimos e recebíveis; iv) ativos financeiros disponíveis para a venda. Das quatro categorias de instrumentos financeiros, a flexibilidade das escolhas contábeis é mais acentuada aos ativos financeiros disponíveis para a venda, aos instrumentos financeiros mantidos até a data de vencimento e aos ativos financeiros avaliados pelo valor justo por meio do resultado.

Os instrumentos financeiros reconhecidos como ativo ou passivo financeiro mensurado pelo valor justo por meio do resultado compreende aqueles instrumentos financeiros adquiridos com o propósito de negociação. Ou seja, a empresa adquire esses ativos com propósito auferir ganhos de curto prazo, não pretendendo mantê-los por longos períodos de tempo. Porém se a intenção da empresa não é vender o ativo de imediato, mas mantê-lo sob seu poder até o término do contrato, o mesmo deve ser reconhecido como, instrumento financeiro mantido até o vencimento. Os instrumentos financeiros disponíveis para venda pertencem a uma categoria intermediária aos de negociação imediata e mantidos até o vencimento. Normalmente a companhia reconhece nessa categoria os ativos que pretende negociar antes do vencimento.

Os instrumentos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado são ajustados pelo valor justo em cada balanço ou transação com reflexos diretamente no resultado do período, enquanto, os instrumentos financeiros disponíveis para a venda devem ser mensurados pelo valor justo com contrapartida em conta de ajuste patrimonial no

Patrimônio Líquido e os instrumentos mantidos até o vencimento são avaliados ao custo amortizado, mas com juros calculados pela taxa efetiva (Santos & Calixto, 2010).

Investigações acerca dos instrumentos financeiros tem-se concentrado em verificar as divulgações de informações (Mapurunga, Ponte, Coelho & Meneses, 2011) e sua relação com a volatilidade dos títulos (Figueira & Ambrozini, 2019). Mapurunga et al. (2011) verificaram se a existência de associação entre a divulgação de informações acerca de instrumentos financeiros derivativos e características econômicas de sociedades brasileiras de Capital Aberto. Para tanto, realizou-se levantamento em demonstrações financeiras padronizadas de 75 companhias listadas nos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da BM&FBovespa. Em análise preliminar, verificou-se que nenhuma das empresas da amostra apresentou todos os itens de evidenciação requeridos, bem como que apenas 11, dos 30 itens de evidenciação, foram divulgados por mais de 50% das companhias constantes da amostra. Em seguida, procedeu-se à Análise de Correspondência (ANACOR) para verificar a associação entre os atributos das firmas e seu nível de evidenciação. No que tange aos resultados obtidos, verificou-se que os atributos ‘Tamanho’ e ‘Lucro’ estão, positivamente, associados à divulgação de informações sobre instrumentos financeiros derivativos.

Figueira e Ambrozini (2019) investigaram se o reconhecimento de instrumentos financeiros mensurados a valor justo no resultado levou a uma maior volatilidade dos lucros contábeis, adotou-se testes estatísticos que analisaram a diferença entre as variâncias dos lucros líquidos que consideram instrumentos financeiros avaliados a valor justo e a custo histórico amortizado, no período entre 2010 e 2016, das empresas brasileiras de capital aberto não financeiras e Bancos com maior presença em Bolsa. Após analisar o efeito sobre o lucro líquido dos ganhos e perdas não realizados de instrumentos financeiros, constatou-se uma tendência a suavização, tanto para as empresas não financeiras quanto para os Bancos, e não de aumento da volatilidade como argumentado pelos críticos a adoção do valor justo. Essa tendência pode apresentar um impacto positivo na avaliação dessas empresas pelo mercado de capitais e por credores, já que apresentam uma preferência por lucros consistentes ao longo do tempo, devido a sua aversão ao risco.

### 2.3 HIPÓTESES DA PESQUISA

As hipóteses da pesquisa apresentadas na pesquisa são divididas em: (i) Hipóteses principais; e (ii) Hipóteses Complementares.

### 2.3.1 Hipóteses Principais

As decisões tomadas pelos gestores são baseadas em duas previsões importantes: uma é a previsão probabilística de todos os possíveis estados futuros do ambiente e a outra é a previsão dos retornos esperados em diferentes estados ambientais futuros (Knight, 2012). Primeiro, é difícil estimar os estados futuros do ambiente porque as mudanças ambientais podem ser influenciadas por muitos fatores complicados, como questões políticas, políticas macroeconômicas ou reformas institucionais. Devido à falta de informações adequadas sobre esses fatores, os gerentes podem não prever precisamente as probabilidades de todos os estados ambientais futuros (Han et al. 2017).

Segundo, é muito difícil para os gestores preverem o resultado real em vários estados futuros do ambiente. Assim, a incerteza ambiental ou a ambiguidade dos resultados dificultam a estimativa dos resultados de certas decisões (Lieberman & Asaba, 2006). Uma maneira eficiente para as firmas reduzirem os riscos induzidos por essa ambiguidade é tirar vantagem de suas ligações com outras companhias (Peng & Luo, 2000), usando a exposição de seus conselheiros aos processos decisórios de outras empresas como um ponto de referência para ajudá-los a fazer suas próprias decisões corporativas.

Estudos anteriores fornecem evidências suficientes de que, como canal de informações privadas, o *board interlocking* desempenha um papel importante na difusão de práticas corporativas e contábeis. Por exemplo, Kosnik (1987) investigou a relação entre o uso da recompensa privada de ações (*greenmail*) e o *board interlocking*. Os resultados sugerem que as empresas estavam mais propensas a utilizar recompensas privadas se possuíam em seu conselho um profissional que atuava em outra empresa onde o *greenmail* era uma prática corrente.

Haunschild (1993) estudou 327 empresas americanas no período de 1981 a 1990 com o objetivo de analisar a relação entre o processo de fusão e aquisição e o *board interlocking*. Os resultados apontam que a participação de empresas no movimento de fusões e aquisições estava diretamente associada à presença de ligações entre os conselhos de tais empresas.

Davis (1991), examinou a influência da adoção de defesas contra a tomada de controle (*poisson pills*) e a presença simultânea de conselheiros atuando em diferentes organizações. Os resultados demonstram que as empresas americanas possuíam maior chance de adotar a prática se compartilhasse conselheiros com empresas que já a tivessem adotado.

Chiu, Teoh, e Tian (2013), Cunha e Piccoli (2017) Ribeiro e Colauto (2016), constataram que há indícios de que empresas estão mais inclinadas a alterar propositalmente seus resultados quando compartilham conselheiros com organizações que gerenciam seus resultados.

De acordo com a teoria da dependência de recursos, os diretores interligados podem fornecer informações e conhecimentos inéditos e detalhados que são obtidos de outras empresas e são relevantes e cruciais para as decisões e estratégias de sua própria empresa (Shropshire, 2010). Assim, o *board interlocking* possui vantagens comparativas nas decisões corporativas, incluindo a decisão de escolha de métodos contábeis, devido à sua capacidade de aquisição e interpretação de informações (Rao, Davis, & Ward, 2000). Assim, pode-se supor que exista uma relação positiva entre as escolhas do método contábil de uma empresa e as escolhas do método contábil de seus parceiros de conexões. Diante disso, são formuladas as seguintes hipóteses:

H<sub>1</sub>: A estabilidade das conexões entre os Conselhos de Administração (CA) das companhias influencia positivamente ao alinhamento das escolhas contábeis.

H<sub>2</sub>: A intensidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias está relacionada positivamente ao alinhamento alcançada das escolhas contábeis.

### **2.3.2 Hipóteses Complementares**

O governo exerce relevante papel na economia, seja controlando e provendo recursos financeiros, deliberando políticas públicas, seja conduzindo organizações e atuando com proprietário de organizações (Camilo, Marcon, & Bandeira-de-Mello 2012). Considerando que as ações políticas das firmas são principalmente instrumentalizadas pela estrutura de propriedade e pelo Conselho de Administração, por mecanismos internos de governança, torna-se importante investigar as implicações das decisões dessas estruturas e o papel político influente nas decisões das escolhas contábeis. Assim, formulam-se a seguintes hipóteses:

H<sub>3</sub>: A estabilidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias públicas está relacionada positivamente ao alinhamento das escolhas contábeis.

H<sub>4</sub>: A intensidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias públicas está relacionada positivamente ao alinhamento das escolhas contábeis.

Buscando minimizar os conflitos de agencia, vários mecanismos de governança corporativa são estabelecidos em uma firma visando ao alinhamento de interesses (Shleifer & Vishny, 1997). Entre eles estão os níveis diferenciados de governança corporativa instituídos pela B3.

Os segmentos especiais Novo Mercado e Nível 1 e Nível 2 da B3 foram implantados em 2000, com o objetivo de estimular o interesse dos investidores e a valorização das empresas. As companhias listadas nos segmentos especiais assumem compromissos de prestação de informações e de práticas societárias que promovam o equilíbrio entre os direitos dos acionistas não controladores e controladores, iniciativas estas que permitem reduzir as incertezas e, em última instância, o risco do investimento (B3, 2019).

As companhias que participam de níveis diferenciados de governança corporativa tendem a apresentar diferentes escolhas contábeis (Lorencini & Costa 2012). A diferença pode ser em decorrência do comportamento dos gestores e suas respectivas escolhas contábeis quando companhias visam sinalizar “boas” práticas de governança (Lopes & Walker, 2012). Entende-se que essa relação pode ser maximizada pela presença de membros do conselho em comum entre as empresas. Portanto, as seguintes hipóteses são formuladas:

H<sub>5</sub>: A estabilidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias com níveis diferenciados de Governança Corporativa está relacionada positivamente ao alinhamento das escolhas contábeis.

H<sub>6</sub>: A intensidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias com níveis diferenciados de Governança Corporativa está relacionada positivamente ao alinhamento das escolhas contábeis.

Missonier-Piera (2007) afirma que as empresas que possuem títulos negociados em bolsas estrangeiras são obrigadas a divulgar informações financeiras por meio de diferentes normas contábeis, buscam amenizar estas possíveis diferenças e, por isso, a não adotar procedimentos não aceitos em outros países, como exemplo a prática da reavaliação, não permitida em bolsas que exigem a publicação contábil conforme os princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos.

De acordo com Silveira, Barros, e Famá (2004) a submissão a estruturas regulatórias necessárias a adequação às práticas de governança corporativa exigida pela *Securities and Exchange Commission* (SEC) para o lançamento de ADRs pode aumentar a visibilidade da

empresa. Considerando que tais empresas seguem tanto o modelo contábil brasileiro quanto o norte-americano, haveria incentivo para que os resultados apresentassem maior grau de comparabilidade e conseqüentemente, as decisões sobre escolhas contábeis tendem a ser similares. Espera-se que a existência do *board interlocking* favoreça a maximização dessa relação. Com isso, sugere-se as seguintes hipóteses:

H<sub>7</sub>: A estabilidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias com emissão de ADRs está relacionada positivamente ao alinhamento das escolhas contábeis.

H<sub>8</sub>: A intensidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias com emissão de ADRs está relacionada positivamente ao alinhamento das escolhas contábeis.

Vários podem ser os efeitos do processo regulatório sobre os procedimentos contábeis, ocasionando incentivos para que gestores adotem práticas para atender às demandas informacionais dos reguladores. No Brasil, pode-se dizer que a evidenciação contábil é extensamente regulada. Além de as sociedades de capital aberto precisarem seguir as normas emitidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que abrangem assuntos contábeis. Além disso, algumas sociedades anônimas de capital aberto que atuam em setores específicos da economia também precisam seguir a regulação contábil específica do setor, como é o caso do setor de energia elétrica (Baioco, Almeida, & Rodrigues, 2014).

Em vista da interferência da regulação nas escolhas contábeis, entende-se que essa relação pode ser maximizada pela presença de membros do conselho em comum entre as empresas. Portanto, as seguintes hipóteses são formuladas:

H<sub>9</sub>: A estabilidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias pertencentes a setores regulamentados está relacionada positivamente ao alinhamento das escolhas contábeis.

H<sub>10</sub>: A intensidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias pertencentes a setores regulamentados está relacionada positivamente ao alinhamento das escolhas contábeis.

### 3. METODOLOGIA

Neste capítulo apresenta-se todo trajeto metodológico seguido para solucionar o problema de pesquisa, bem como para atingir os objetivos propostos. O capítulo inicia-se com a caracterização da pesquisa, seguido pela amostra da pesquisa; na sequência são apresentadas as variáveis e os modelos de análise.

#### 3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Na caracterização da pesquisa apresenta-se a base epistemológica e as abordagens adotadas quanto ao problema investigado e o objetivo a ser atingido. Na perspectiva ontológica busca-se a partir de uma realidade existente a investigação do seu estado atual do conhecimento. Na perspectiva teórica, tem-se um estudo positivista que se propõem em averiguar de forma empírica a estabilidade e a intensidade das conexões entre as companhias a partir do Conselho de Administração (direta) e seu relacionamento com as decisões sobre as escolhas contábeis (indireta).

**Tabela 2: Dimensão epistemológica e elementos constitutivos da pesquisa**

<b>Categoria da análise</b>	<b>Elementos Constitutivos</b>	<b>Descritor</b>
Produção do Conhecimento	Concepção do Conhecimento	O conhecimento científico encontra-se na descrição da estabilidade e da intensidade do <i>board interlocking</i> e sua influência do processo de decisão das escolhas contábeis. No positivismo, a finalidade do saber científico está na previsão, assim tentar-se-á prever o nível de estabilidade e intensidade das ligações entre os conselhos nas decisões contábeis.
	Percepção Imediata da Realidade	A realidade é percebida a partir de uma representação positiva da estabilidade e da intensidade das redes corporativas.
	Concepção da Realidade Social	A concepção da Realidade Social é dada pelas relações entre a estabilidade e a intensidade do <i>board interlocking</i> e o processo de decisão das escolhas contábeis. Dessas relações é que determinará sua validade.
	Cognoscibilidade do Mundo.	A estabilidade e a intensidade das conexões entre as companhias podem ser conhecidas a partir de métodos positivos de investigação
Método de Investigação	Método de Produção e Análise.	O método de produção e análise é hipotético-dedutivo, pois parte-se de formulação de hipótese teórica com sentido descendente (do geral para o específico) visando testar a validade da teoria de forma empírica.
	Objetivo do Método	Quanto ao objetivo do método, busca-se mensurar a estabilidade e a intensidade das conexões de forma precisa, minimizando ao máximo a influência da subjetividade.
	Relação entre pensamento e realidade	Trata-se de uma relação objetiva

	Relação entre essência e aparência dos fenômenos	Tem-se que a estabilidade e a intensidade das conexões são assumidas como representantes válidos do que constitui os objetos de investigação.
	Relação entre Sujeito/Consciência e Objeto/Matéria.	O pesquisador assume uma posição distante do objeto de investigação. O pesquisador não interfere na divulgação do conteúdo emocional, apenas observa
	Relação entre Objetividade e Subjetividade no trato do Fenômeno.	O pesquisador busca a partir de técnicas objetivas tratar o fenômeno analisado
Técnicas de Pesquisa	Principais Tipos de Estudo.	Trata-se de um estudo descritivo, pois visa no primeiro momento descrever as características de estabilidade e intensidade das redes e a relação dessas variáveis no processo de escolhas contábeis das companhias.
	Principais Técnicas de Coleta, Tratamento e Análise de Dados da Realidade.	Refere-se a um estudo quantitativo onde os dados serão analisados a partir de técnicas de análise de rede e regressão.
	Critérios de Demarcação do Campo Empírico.	Trata-se do campo observado, mensurado, avaliado e confirmado.

Fonte: adaptado de Faria (2012) e Kos (2017)

O presente estudo utiliza o método hipotético-dedutivo. Parte-se de um problema ou uma lacuna no conhecimento, o qual induz a uma investigação teórica por meio da qual são definidas as hipóteses que visam testar o modelo teórico. Por fim, os resultados irão corroborar ou refutar a teoria.

O presente estudo caracteriza-se como uma pesquisa descritiva. Os procedimentos de pesquisa são bibliográficos e documentais. Os dados serão coletados e tratados por meio de abordagem quantitativa. A abordagem quantitativa é caracterizada pelo emprego da quantificação tanto na coleta de informações como no tratamento das mesmas por meio de técnicas estatísticas. Em outras palavras, a abordagem quantitativa constitui em atribuir valores a opiniões, dados e empregar recursos ou técnicas estatísticas nas informações coletadas.

### 3.2 AMOSTRA E COLETA DE DADOS

A população da pesquisa englobará as companhias brasileiras de capital aberto. O conjunto de firmas da amostra se restringiu às empresas brasileiras de capital aberto, que apresentam ligações com outra companhia por meio dos profissionais do Conselho de Administração, e, que evidenciam as informações necessárias para a identificação dos níveis das escolhas contábeis no período de 2010 a 2017, totalizando 8 anos, conforme os critérios observados na Tabela 3.

O período de análise justifica-se pelas mudanças trazidas pelo Pronunciamento Contábil CPC 48 – Instrumentos Financeiros, que passou a vigorar a partir 1º de janeiro de

2018. Dada a metodologia empregada para identificação das escolhas contábeis, a utilização do ano de 2018 poderia distorcer os resultados, por isso consideraram-se os dados até 2017.

**Tabela 3: Amostra da pesquisa**

Critérios	Empresas	Conexões	%
Amostra inicial	447	4.143	100,00%
(-) Empresas com ausência de informações	174	1.553	38,93%
Amostra Final	273	2.590	61,07%

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

A amostra inicial foi compreendida por 447 empresas listadas no site da B3. Com base nessas empresas foram identificadas 4.143 conexões. Todavia, nem todas as empresas apresentavam as informações referentes as escolhas contábeis no período de 2010 a 2017, com isso, 174 empresas foram eliminadas do estudo, o que resultou em um total de 273 empresas que representaram 2.590 conexões.

### 3.3 VARIÁVEIS E MODELO DE ANÁLISE

#### 3.3.1 Métrica de Escolhas Contábeis

A obtenção dos valores das variáveis referentes às escolhas contábeis foi realizada em duas etapas. Na primeira foram identificadas as normas que apresentam diferentes opções para mensuração, reconhecimento, classificação e evidenciação das informações contábeis. Na segunda etapa, após a identificação das normas, será realizado um mapeamento nos relatórios contábeis das escolhas contábeis adotadas pelas empresas constituintes da amostra.

Na Tabela 4 são apresentados os itens que compõem a métrica de escolhas contábeis. Os itens foram obtidos a partir dos seguintes estudos: (i) Propriedade para Investimentos (Andrade, Silva, & Malaquias, 2013; Costa, Silva, & Laurencel, 2013; Pinto, Martins, & Silva, 2015; Souza et al. 2015); (ii) ajuste a valor presente dos elementos do ativo e do passivo a curto prazo (Andrade, Fontana, & Macagnan 2013; Souza, 2013; Sousa, Mapurunga, & Ponte 2014; Lima et al. 2015, Moreira et al. 2015, Machado, Reckziegel, & Varela 2015); e (iii) estoques (Silva & Barranco 2015; Sedki, Posada, & Pruske, 2018; Simeon & John 2018); o (iv) hierarquia na mensuração do valor justo (Goulart, 2007; Fiechter & Meyer, 2009; Palea & Maino, 2012); (v) métodos de depreciação dos imobilizados e amortização dos intangíveis (Keating & Zimmerman, 1999; Rodrigues, Lustosa, & Primo,

2005; Astami & Tower 2006; Jackson, Liu, & Cecchini, 2009; Marques et al., 2015); e (vi) instrumentos financeiros (Sucher & Jindrichovska, 2004; Walton, 2004; Pacter, 2005; Mapurunga, Ponte, Coelho & Meneses, 2011; Figueira & Ambrozini, 2019)..

**Tabela 4: Métrica de Escolhas Contábeis**

Variáveis	Itens	Fonte
Propriedade para Investimento	Custo histórico	CPC 28
	Valor Justo	
	Não informado	
Ajuste a Valor Presente - Curto Prazo	Sim	CPC 12
	Não	
Estoques (Custo)	PEPS	CPC 16
	Custo Médio	
Hierarquia do Valor Justo	Nível 1	CPC 46
	Nível 2	
	Nível 3	
	Não informado	
Depreciação	Linear somente	CPC 27
	Outros	
Amortização	Linear somente	CPC 04
	Outros	
Instrumento Financeiro	Venda Imediata	CPC 38, CPC 39, CPC 40
	Disponível para Venda	
	Mantido até o Vencimento	
	Não Informado	

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Para a métrica de escolhas contábeis, inicialmente, cada item recebe uma pontuação dicotômica 0 ou 1, sendo 1 quando possui determinada característica e 0, caso contrário. Por exemplo, suposto que a empresa possua um ativo classificado como Propriedade para Investimento mensurada pelo valor justo, nesse item a empresa receberá 1 e nos demais 0. Cabe ressaltar que nos itens de Hierarquia de Valor Justo e Instrumentos Financeiros a empresa pode apresentar mais de uma opção.

Após a identificação das escolhas contábeis de cada empresa, é realizada uma comparação entre as companhias que possuem conexões, conforme a Tabela 5

**Tabela 5: Identificação do alinhamento das escolhas contábeis**

Variáveis	Itens	Empresa A	Empresa B	Convergência
Propriedade para Investimento	Custo histórico	1	1	1
	Valor Justo	0	0	1
	Não informado	0	0	1
Ajuste a Valor Presente - Curto Prazo	Sim	0	1	0
	Não	1	0	0
Estoques (Custo)	PEPS	0	0	1
	Custo Médio	0	0	1

Hierarquia do Valor Justo	Nível 1	1	1	1
	Nível 2	0	0	1
	Nível 3	0	0	1
	Não informado	0	0	1
Depreciação	Linear somente	1	1	1
	Outros	0	0	1
Amortização	Linear somente	1	1	1
	Outros	0	0	1
Instrumento Financeiro	Venda Imediata	1	0	0
	Disponível para Venda	0	1	0
	Mantido até o Vencimento	0	0	1
	Não Informado	0	0	1
Total				0,79

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Nota-se que a semelhança entre as escolhas contábeis é identificada na coluna de convergência. Nesse caso, quando as empresas adotam a mesma prática contábil o valor será 1, caso contrário, será 0. O nível de convergência das práticas contábeis entre as empresas conectadas é obtido pela soma dos valores da coluna convergência dividida pelo total de itens do instrumento, no caso, 15 escolhas em comum divididas por 19 itens que resulta em 0,79. Portanto, 79% das escolhas contábeis entre as empresas são similares. Esse cálculo é realizado anualmente, com isso foram mensuradas 20.720 vezes.

Por último, para chegar-se ao nível geral de semelhança das escolhas contábeis, empregou-se o cálculo da média aritmética, conforme observado na Tabela 6.

**Tabela 6: Cálculo da média aritmética do alinhamento das escolhas contábeis**

Ligação	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média
1	0,79	0,84	0,95	0,95	0,95	0,95	0,89	0,89	0,90

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Adotando como exemplo a Ligação 1, nota-se que a convergência entre as escolhas contábeis foi mais elevada entre os anos de 2012 a 2015 (95%), apresentando uma queda gradual nos anos posteriores (89%), com isso, a média dessa ligação foi de 90% de convergência.

### 3.3.2 Estabilidade e Intensidade do *Board Interlocking*

Como variáveis independentes da pesquisa utilizaram-se a estabilidade e a intensidade do *board interlocking*. Entende-se por estabilidade a capacidade das conexões de apresentarem constância durante os anos, ou seja, a manutenção da presença dos membros do conselho entre as companhias.

Para identificar a estabilidade das ligações, primeiramente, foi acessado o Formulário de Referência de cada uma das companhias listadas na B3. Na sequência, foi consultado o item 12 que se refere à Assembleia e administração no subitem 5.6 que especifica a composição e experiência profissional da administração e do conselho fiscal. Nesse local são identificados os nomes de todos os membros que compõem a diretoria, Conselho de Administração e conselho fiscal da companhia.

Os nomes dos profissionais com seus respectivos CPFs foram tabulados com o auxílio de planilhas do *software* Excel, procedimento realizado para cada ano do estudo. Posteriormente, foi aplicado um filtro para identificar os profissionais que atuam simultaneamente em duas ou mais companhias, constituindo o *board interlocking*.

Para fins da pesquisa a estabilidade foi mensurada levando em conta a proporção de anos que as conexões apresentam constância. Em outras palavras, para ligações estáveis durante os sete anos, o valor indicado é um (7 dividido por 7), para ligações estáveis durante seis anos, o valor é 0,86 (6 dividido por 7) e, assim por diante até uma ligação cujo valor é 0,14.

Outra variável independente utilizada na pesquisa é a intensidade. Entende-se que a intensidade representa o volume de conexões estabelecidas entre duas companhias. Por exemplo, a ligação entre duas companhias que dividem três membros do conselho tende a ter mais intensa que a ligação com apenas um membro em comum.

Para mensurar a variável intensidade empregou-se como parâmetro a média aritmética do número membros compartilhados durante o intervalo estudado. Com isso, por exemplo, uma ligação que apresenta o seguinte número de ligações: 2010 (7), 2011 (5), 2012 (8), 2013 (3), 2014 (5), 2015 (6) e 2016 (8), terá um valor de intensidade de 6.

### **3.3.3 Variáveis de Controle**

Como variáveis de controle empregou-se: (i) a classificação de empresas estatais e privadas; (ii) o nível de Governança Corporativa; (iii) a presença de ADRs e; (iv) a participação de empresas em setores regulamentados. Visto que para cada variável de controle há três possibilidades de classificação foram empregadas duas *dummies*. Por exemplo, para

identificar a presença de empresas estatais utilizou-se uma *dummy*, que recebe valor 1 (um) caso as duas empresas da conexão sejam estatais, caso contrário, o valor atribuído será 0 (zero). Outra *dummy* foi utilizada para identificar as ligações entre empresas privadas, nesse cenário é atribuído valor 1 (um) e 0 (zero) para os demais. Esse mesmo raciocínio é utilizado para as demais variáveis de controle.

No Quadro 2 estão descritas as variáveis de pesquisa e suas definições operacionais.

Quadro 2: Variáveis da pesquisa

Constructo	Nome da Variável	Sigla	Classificação	Definição Operacional	Forma de Mensuração
Escolhas Contábeis	Escolhas Contábeis	EC	Dependente	Convergência entre as práticas contábeis adotadas pelas empresas que pertencem a conexão	Mensurada pela média aritmética entre os níveis de convergência de práticas contábeis no período de 2010 a 2017
	Estabilidade	<i>ESTAB</i>	Independente	Identifica a estabilidade das conexões constituídas	Mensurada a partir da razão entre o número de anos com ligações e o total possível
<i>Board interlocking</i>	Intensidade	<i>INTENS</i>	Independente	Evidencia a intensidade das ligações	Representado pela média aritmética de conexões estabelecidas durante o período analisado
	<i>Estabilidade e Intensidade</i>	<i>ESTAB_INTENS</i>	Independente	Métrica multiplicativa que detecta a possível interação entre estabilidade e intensidade	Resultante da multiplicação entre as variáveis de estabilidade e intensidade
	Empresas Estatais e Privadas	EE EP	Controle Controle	Determina se as empresas pertencentes à conexão são estatais Determina se as empresas pertencentes à conexão são privadas	Se as duas empresas forem estatais adota: 1; se não: 0 Se as duas empresas forem privadas adota: 1; se não: 0
Controle	Níveis de Governança Corporativa	CNGC SNGC	Controle Controle	Determina se as empresas pertencentes à conexão participam dos Níveis de Governança Corporativa Determina se as empresas pertencentes à conexão não participam dos Níveis de Governança Corporativa	Se as duas empresas participarem dos NGC adota: 1; se não: 0 Se as duas empresas não participarem dos NGC adota: 1; se não: 0
	Emissão de ADRs	CADR SADR	Controle Controle	Determina se as empresas pertencentes à conexão negociam ADRs Determina se as empresas pertencentes à conexão não negociam ADRs	Se as duas empresas negociarem ADRs adota: 1; se não: 0 Se as duas empresas não negociarem ADRs adota: 1; se não: 0
	Setores Regulamentados	PSR NPSR	Controle Controle	Determina se as empresas pertencentes à conexão participam de Setores Regulamentados Determina se as empresas pertencentes à conexão não participam de Setores Regulamentados	Se as duas empresas participarem de Setores Regulamentados adota: 1; se não: 0 Se as duas empresas não participarem de Setores Regulamentados adota: 1; se não: 0

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

Com base nas variáveis definidas no Quadro 2, é apresentado o modelo para estimação da influência da estabilidade e da intensidade na formação do *board interlocking* na convergência das escolhas contábeis.

$$EC_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 ESTAB + \beta_2 INTENS + \beta_3 ESTAB_{INTENS} + \beta_4 EE + \beta_5 EP + \beta_6 CNGC + \beta_7 SNGC + \beta_8 CADR + \beta_9 SADR + \beta_{10} PSR + \beta_{11} NPSR + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que,

EC: Nível de Convergência Alcançada das Escolhas Contábeis

ESTAB: Estabilidade das ligações

INTENS: Intensidade das ligações

ESTAB\_INTENS: Estabilidade e Intensidade das ligações

EE: Empresas Estatais

EP: Empresas Privadas

CNGC: Com participação em Nível de Governança Corporativa

SNGC: Sem participação em Nível de Governança Corporativa

CADR: Com negociação de ADRs

SADR: Sem negociação de ADRs

PSR: Participação em Setores Regulamentados

NPSR: Sem participação em Setores Regulamentados

$\varepsilon$ : erro residual.

Para o tratamento dos dados, empregou-se a análise de Regressão Múltipla. A Regressão foi utilizada para testar os efeitos da estabilidade e da intensidade do *board interlocking* no alinhamento das escolhas contábeis.

De acordo com Hair, Anderson, e Tatham (2005) a Regressão Múltipla é o método de análise apropriado quando o problema de pesquisa envolve uma única variável dependente considerada como relacionada a duas ou mais variáveis independentes. A finalidade dessa análise é prever as mudanças na variável dependente como resposta a mudanças nas variáveis independentes.

## 4. ANÁLISE DOS DADOS

Nesse capítulo são apresentadas: (i) a estabilidade das ligações, bem como a intensidade das conexões entre as companhias brasileiras. Por seguinte, verifica-se (ii) o perfil das escolhas contábeis adotadas. Ademais, é realizada a (iii) análise descritiva e de correlação das variáveis analisadas, para que no fim, sejam (iv) testadas as hipóteses da pesquisa a partir da análise de regressão.

### 4.1 ESTABILIDADE E INTENSIDADE DO *BOARD INTERLOCKING*

Nota-se, *a priori*, que a presença de conexões entre as empresas é algo comum no mercado de capitais brasileiro. Levando em consideração as empresas que compreenderam a amostra da pesquisa, observa-se que, em média, 88% das empresas possuem conexões (Tabela 7). Esses resultados superam os achados dos estudos de Santos e Silveira (2007) que identificaram que mais de 68% das empresas brasileiras apresentam redes sociais corporativas.

**Tabela 7: Empresas com conexões em outras companhias**

Ano	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média
Amostra da Pesquisa	273	273	273	273	273	273	273	273	273
Empresas com Conexões	232	245	240	231	249	242	237	239	239
%	85%	90%	88%	85%	91%	89%	87%	88%	88%

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

As conexões entre as empresas no mercado brasileiro foram identificadas em relação a sua estabilidade, conforme a Tabela 8.

**Tabela 8: Estabilidade das conexões das companhias**

Período das conexões	Número de conexões	Percentual (%)
Um ano	865	33,40%
Dois anos	575	22,20%
Três Anos	290	11,20%
Quatro Anos	208	8,03%
Cinco anos	151	5,83%
Seis anos	92	3,55%
Sete anos	109	4,21%

Oito anos	300	11,58%
<b>Total</b>	<b>2590</b>	<b>100,00%</b>

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Nota-se que foram identificadas 2.590 ligações entre as companhias, destas 55,60% são conexões que duram entre um a dois anos, ou seja, a ligação entre empresas é constituída em um determinado período e logo é desfeita. Entende-se que esses compartilhamentos têm baixa estabilidade e são menos prováveis de disseminarem informações. Por outro lado, chama a atenção que 300 conexões (11,58%) ocorreram durante os oito anos analisados. Essas ligações apresentam elevado nível de estabilidade. Nesse caso, presume-se que um volume maior de informações tende a ser compartilhado.

Na Figura 4 apresentam-se as companhias brasileiras que possuem conexões estáveis durante todo o período de análise. É interessante notar a existência de uma grande rede formada por aproximadamente 17% das empresas que compõem a amostra da pesquisa. Isso sugere que embora as empresas pareçam unidades independentes, elas estão estavelmente conectadas formando grupos organizacionais.

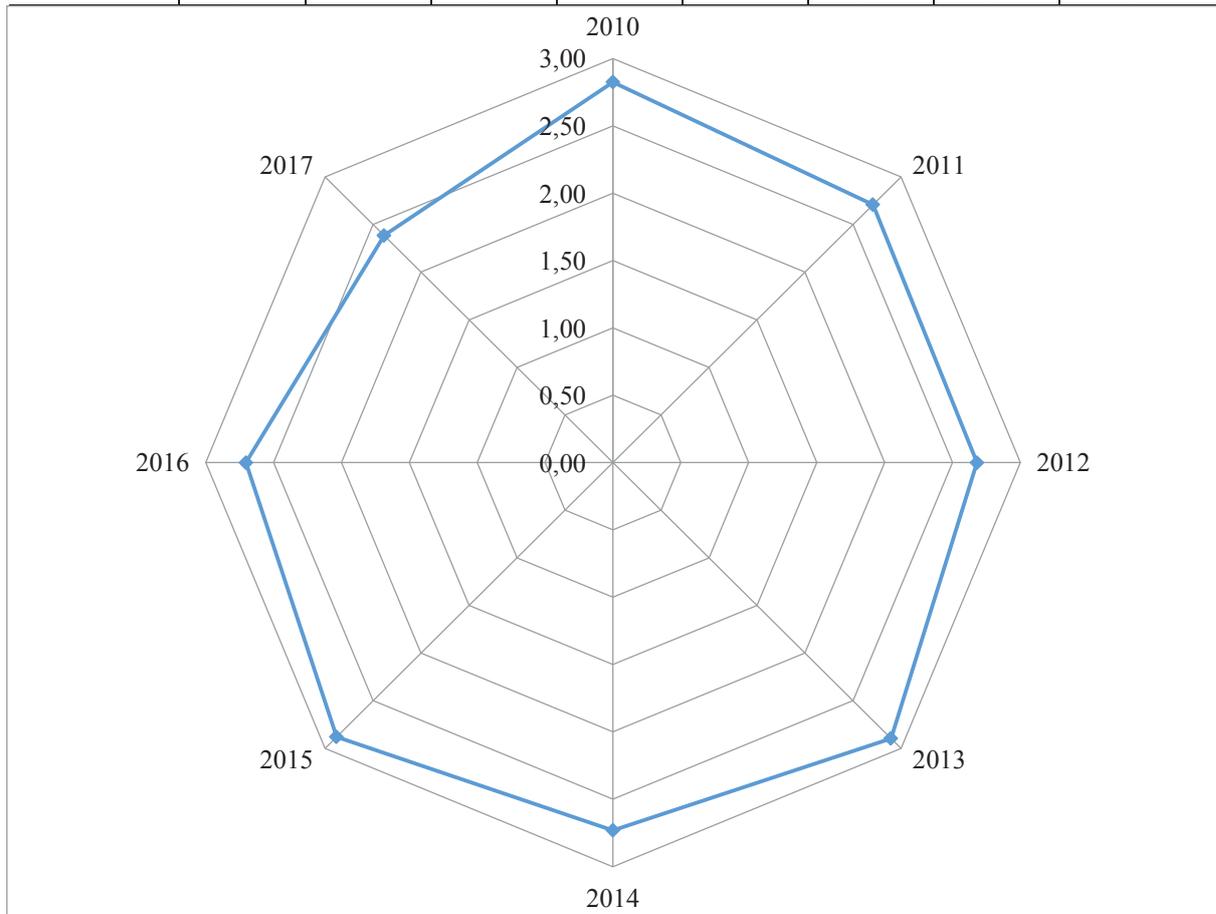
Outros grupos destacam-se, como é o caso das empresas de energia elétrica: Celpe, Coelba, Cosern, Itapebi, Termopernambuco e Neoenergia que possuem ligações estáveis com a Cielo, Banco do Brasil, Bradesco. Ademais, verifica-se que Pine apresenta conexões com a Grendene, Vulcabras, Eztec e Fer. Hering. Essas conexões com instituições financeiras chamam a atenção, uma vez que, podem representar uma relevante fonte de recursos para as companhias.



Com relação à variável de intensidade, nota-se que, em média, os conselhos apresentam aproximadamente 3 (três) membros compartilhados em cada conexão, conforme Tabela 9.

**Tabela 9: Intensidade das conexões das companhias**

Ano	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Média	2,82	2,71	2,68	2,90	2,73	2,88	2,70	2,38
D.P.	4,78	4,54	4,49	4,70	4,38	4,58	4,20	3,28
C.V.	1,69	1,68	1,67	1,62	1,60	1,59	1,55	1,38



**Figura 5: Intensidade do board interlocking no período de 2010 a 2017.**

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Observa-se, também, que a maior média de profissionais ocorreu em 2013, com aproximadamente, 2,90 membros conectados em cada uma das ligações, seguindo pelos anos de 2010, 2015, 2014. O ano de 2017 ocorreu a menor média de ligações entre as companhias, 2,38 profissionais. Ademais, nota-se, que embora a intensidades das ligações gira em torno de 2,72 membros atuando em conselhos de outras companhias, esse valor tende a ser elevado devido ao fato de empresas como a Cemig Distribuição S.A. e Cemig Geração e Transmissão S.A., por exemplo, possuírem em média 47 profissionais em comum.

## 4.2 MÉTRICA DAS ESCOLHAS CONTÁBEIS

A métrica de escolhas contábeis foi constituída a partir das seguintes práticas contábeis que impactam no resultado da organização: (i) Propriedade para Investimentos (Andrade, Silva, & Malaquias, 2013; Pinto, Martins, & Silva, 2015; Souza et al. 2015); (ii) ajuste a valor presente dos elementos do ativo e do passivo a curto prazo (Souza, 2013; Sousa, Mapurunga, & Ponte 2014; Lima et al. 2015, Moreira et al. 2015, Machado, Reckziegel, & Varela 2015); (iii) estoques (Silva & Barranco 2015; Sedki, Posada, & Pruske, 2018; Simeon & John 2018); (iv) hierarquia na mensuração do valor justo (Goulart, 2007; Fiechter & Meyer, 2009; Palea & Maino, 2012); (v) métodos de depreciação dos imobilizados e amortização dos intangíveis (Keating & Zimmerman, 1999; Astami & Tower 2006; Jackson, Liu, & Cecchini, 2009; Marques et al., 2015); e (vi) instrumentos financeiros (Sucher & Jindrichovska, 2004; Walton, 2004; Pacter, 2005; Mapurunga, Ponte, Coelho & Meneses, 2011; Figueira & Ambrozini, 2019), conforme a Tabela 10.

Entende-se como Propriedade para Investimento (PPI), de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 28 (2009), uma propriedade que pode ser representada por um terreno ou edifício ou parte de edifício ou ambos que é mantida pelo proprietário ou pelo arrendatário em arrendamento financeiro para auferir renda ou para valorização do capital ou para ambas. A PPI deve, inicialmente, ser mensurada pelo seu custo, incluindo os custos de transação. Todavia, após o reconhecimento inicial, na mensuração posterior, há a flexibilidade em optar, pelo (i) método de custo ou (ii) método do valor justo, devendo aplicar essa decisão de escolha contábil a todas as PPI reconhecidas. (Costa, Silva, & Laurencel 2013).

Os resultados encontrados demonstram que aproximadamente 17% das empresas da amostra apresentam em suas demonstrações contábeis, ativos classificados como PPI. Destas, nota-se uma ligeira tendência de avaliação subsequente pelo método de custo, convergindo com os resultados encontrados por Sebastião e Souza (2018).

De acordo com Gelbcke et al. (2018), ao ser utilizado o valor de custo como base para mensuração posterior, há de se reconhecer periodicamente a depreciação da PPI com base nas mesmas regras aplicáveis ao ativo imobilizado, bem como reconhecimento de possíveis perdas por *impairment*. No caso da utilização da política contábil do valor justo, as variações da PPI são reconhecidas diretamente no resultado de cada período, aumentando ou reduzindo o lucro da companhia. Portanto, pode-se notar certo conservadorismo das organizações em adotar o método de custo.

**Tabela 10: Análise descritiva das escolhas contábeis**

Variáveis		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média	%
Propriedade para Investimento	Custo histórico	22	23	22	25	26	25	28	28	24,88	9,11%
	Valor Justo	16	15	22	23	25	28	28	28	23,13	8,47%
	Não informado	235	235	230	226	223	221	218	218	225,75	82,69%
Ajuste a Valor Presente - Curto Prazo	Sim	43	43	42	42	45	45	45	45	43,75	16,03%
	Não	230	230	231	231	228	228	228	228	229,25	83,97%
Estoques	PEPS	2	1	0	0	0	0	1	1	0,63	0,23%
	Custo Médio	160	161	162	163	163	163	162	162	162	59,34%
	Não informado	111	111	111	110	110	110	110	110	110,38	40,43%
Hierarquia do Valor Justo	Nível 1	89	90	114	111	108	110	105	102	103,63	37,96%
	Nível 2	139	143	165	167	175	176	175	174	164,25	60,16%
	Nível 3	28	26	47	47	55	57	68	69	49,63	18,18%
	Não informado	115	111	85	83	79	78	73	73	87,13	31,92%
Depreciação	Linear somente	227	228	228	228	229	229	228	228	228,13	83,56%
	Outros	5	5	5	5	4	4	3	3	4,25	1,56%
	Não informado	41	40	40	40	40	40	42	42	40,63	14,88%
Amortização	Linear somente	206	208	209	210	211	210	209	209	209	76,56%
	Outros	16	16	17	17	16	14	12	12	15	5,49%
	Não informado	51	49	47	46	46	49	52	52	49	17,95%
Instrumento Financeiro	Venda Imediata	183	185	193	196	196	191	196	194	191,75	70,24%
	Disponível para Venda	87	91	97	96	95	101	96	97	95	34,80%
	Mantido até o Vencimento	77	75	76	76	77	78	80	79	77,25	28,30%
	Não Informado	65	62	56	54	51	49	47	48	54	19,78%

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

De acordo com Andrade, Fontana, e Macagnan (2013), a finalidade do AVP é tornar possível a análise de decisões gerenciais considerando o valor do dinheiro no tempo e suas incertezas, e por isso, a contabilidade deve especificar de forma clara o que compõe o valor do bem e o que representa os valores de prêmios recebidos em virtude dessas incertezas. O Pronunciamento Técnico CPC 12 (2008) determina que os elementos integrantes de ativos e passivos de operações de longo prazo devem ser ajustados, porém, há flexibilidade na adoção dos ajustes a curto prazo em decorrência da sua representatividade.

Os resultados encontrados demonstram que, em média, aproximadamente 16% das empresas da amostra adotam a prática de ajustar suas contas em curto prazo, destas, a maioria encontra-se no segmento de varejo. Araújo, et al. (2015) constataram que as divulgações realizadas pelas empresas estão aquém das propostas pelo CPC 12, e que as mudanças ocorridas nesse processo de ajuste são pouco divulgadas, constituindo um cenário que pouco se modifica de um ano para outro. Fato esse confirmado com os resultados da pesquisa, que demonstra que a aderência das empresas na divulgação de ajustes a curto prazo apresenta pouca variação com o passar dos anos.

Em relação ao estoque, Gelbcke et al. (2018) afirmam que são representados por bens tangíveis e intangíveis adquiridos ou produzidos pela empresa com o objetivo de venda. Os estoques estão associados às principais áreas operacionais das empresas e representam um dos ativos mais importantes do capital circulante. A flexibilidade das decisões contábeis associadas ao estoque refere-se especificamente aos seus critérios de mensuração. Embora quatro métodos de apuração são mais comumente utilizados: preço específico, PEPS ou FIFO, UEPS ou LIFO e média ponderada móvel. Destes, o método do preço específico e UEPS apresentam limitação quanto a sua utilização. O primeiro é adotado em situações muito particulares, onde é possível determinar o valor de cada unidade mediante identificação física, enquanto o segundo não é admitido fiscalmente no Brasil por advento da legislação do Imposto de Renda e da vigência do Pronunciamento Técnico CPC 16 (R1) (2009). Assim, os métodos de avaliação do PEPS e média ponderada móvel são mais utilizados.

Os achados demonstram que entre as empresas que divulgam as informações sobre seus estoques, a adoção do método da média ponderada móvel é amplamente utilizada pelas empresas. As exceções referem-se as empresas Brasilagro (2010 e 2011), Comgas (2010) e JBS S.A (2016 e 2017) que utilizam o método PEPS.

Os resultados encontrados são convergentes aos achados das pesquisas de Silva e Barranco (2015) e Coelho, Campagnoni e Rover (2017) no que tange à expressiva maioria de empresas que adotam a média ponderada móvel como método de mensuração dos estoques.

Todavia, esse método de mensuração não é unânime quando é levado em consideração diferentes países, Astami et al. (2006), que estudaram o nível de harmonização de práticas contábeis em cinco países asiáticos no que tange à mensuração de estoques, verificaram uma diferença significativa no nível de harmonização das práticas entre as companhias, o que demonstra que as companhias nos países analisados apresentam diferenças na avaliação de seus estoques, as quais acabam por impactar os resultados das companhias.

A hierarquia de valor justo compreende nível de avaliação no qual é possível precificar o valor justo de ativos ou passivos. Os níveis estão distribuídos entre nível 1, onde os preços são cotados em mercados ativos para ativos idênticos até nível 3 que representa dados não observáveis para uma mensuração do valor justo do ativo. Entradas não observáveis são entradas para as quais os dados de mercado não estão disponíveis e, portanto, precisam ser desenvolvidos com base nas melhores informações disponíveis sobre as premissas que os participantes do mercado usariam ao precificar o ativo.

Os resultados demonstram que as empresas analisadas utilizam predominantemente o nível 2 (60%) como parâmetro para avaliação do valor justo. O nível 2 inclui preços cotados para ativos similares em mercados ativos. Na sequência, encontram-se o nível 1 (38%) e o nível 3 (18%). Nota-se que embora a avaliação em nível 3 seja a menos realizada, há um considerável crescimento entre as empresas que passaram a adotá-la durante o período analisado, um aumento de aproximadamente 146%.

Os achados divergem dos resultados encontrados por Moura e Dantas (2015) que identificaram, no segmento específico de bancos, que cerca de 67% dos ativos financeiros mensurados a valor justo estão classificados no nível 1. Isso sugere que embora os bancos busquem adotar o nível mais confiável de avaliação (nível 1) a maioria das empresas tendem a utilizar o nível 2. Todavia, Khurana e Kim (2003), chamam a atenção que os valores justos são mais relevantes quando medidas objetivas de mercado para mensuração do valor justo estão disponíveis (Níveis 1 e 2) ou menos relevante quando estas medidas não estão disponíveis (Nível 3).

De acordo com Hendriksen e Van Breda (2007), a depreciação e a amortização referem-se ao processo de alocação do custo dos ativos imobilizados e intangíveis aos vários períodos durante os quais espera-se obter benefícios decorrentes de sua aquisição e seu emprego. Nota-se que entre os métodos de depreciação e amortização mais empregados pelas empresas está o método linear, verificado em aproximadamente 84% dos casos de depreciação e 77% em amortização. Esses achados são condizentes aos encontrados nos

estudos de Marques, Silva, Moribe e Doná (2015), que identificou, em 2012, que cerca de 95% das companhias estão adotando o método linear.

Os instrumentos financeiros são considerados uma das matérias mais complexas em termos contábeis (Sucher e Jindrichovska, 2004). A flexibilidade das escolhas contábeis relacionadas aos instrumentos financeiros está associada ao reconhecimento desses ativos que podem compreender-se em: ativos financeiros disponíveis para a venda, aos instrumentos financeiros mantidos até a data de vencimento e aos ativos financeiros avaliados enquanto valor justo por meio do resultado.

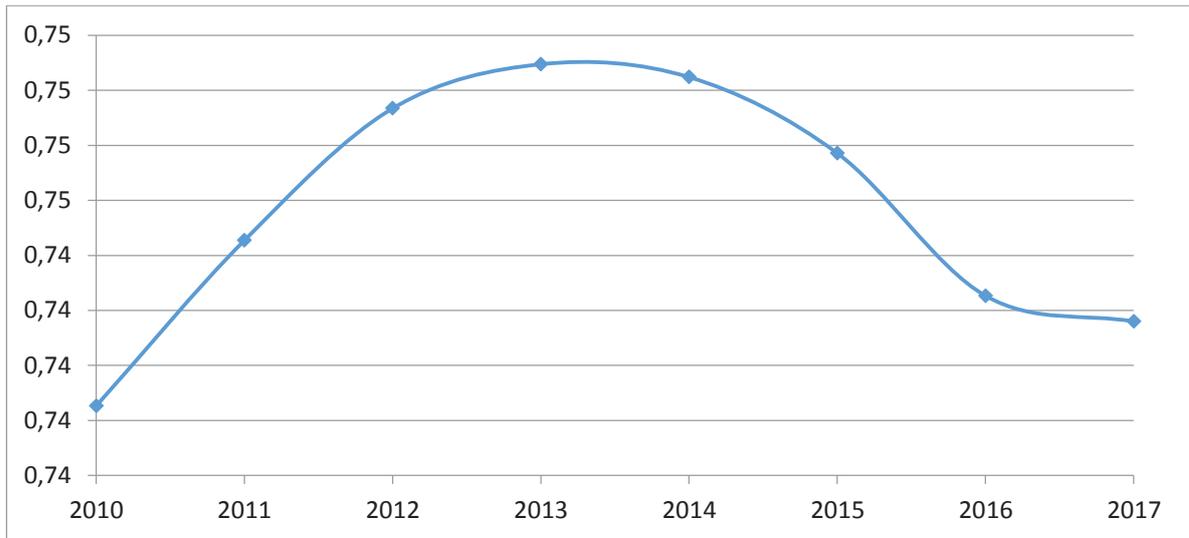
De acordo com a Tabela 10, nota-se que os instrumentos financeiros classificados a partir do valor justo por meio do resultado são predominantes (70%), na sequência estão os instrumentos disponíveis para venda (35%) e por último, os ativos e passivos patrimoniais classificados como mantidos até o vencimento (28%). Esses resultados podem estar associados aos achados de Figueira e Ambrozini (2019) que demonstram uma tendência a suavização, tanto para as empresas não financeiras quanto para os Bancos, no reconhecimento de instrumentos financeiros pelo valor por meio do resultado.

**Tabela 11: Métrica das Escolhas Contábeis**

Ano	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Média	0,74	0,74	0,75	0,75	0,75	0,75	0,74	0,74
DP	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,12	0,12	0,12
CV	0,18	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Em termos gerais, nota-se que as escolhas contábeis apresentaram um considerável nível de similaridade. Percebe-se que 75% das informações, em média, são evidenciadas de forma similar nas companhias que tais empresas estão conectadas. Esse elevado nível de homogeneidade, é um interessante indício que as empresas que compartilham profissionais do Conselho de Administração tendem a apresentar práticas similares.



**Figura 6: Alinhamento das Escolhas contábeis durante o período de 2010 a 2017**

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Os resultados evidenciam que o índice das escolhas contábeis apresentou comportamento de oscilação. Nota-se que o alinhamento das práticas contábeis entre as empresas apresentou um crescimento nos anos iniciais atingindo um ápice nos anos de 2013 e 2014, posteriormente houve uma tendência de queda e estabilidade nos anos seguintes, conforme observado na Figura 6.

#### 4.3 ANÁLISE DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS

Os resultados da análise descritiva das variáveis são apresentados na Tabela 12.

**Tabela 12: Análise descritiva das variáveis**

Variáveis	Média	DP	CV	VIF
EC	0,75	0,11	0,15	
INTENS	2,72	2,93	2,72	1,55
ESTAB	0,40	0,30	0,76	1,43
Não Regulado	0,48	0,50	1,04	1,33
Regulado	0,16	0,36	2,32	1,40
Sem NGC	0,15	0,35	2,42	1,29
Com NGC	0,46	0,50	1,08	1,29
Sem ADR	0,49	0,50	1,02	1,28
Com ADR	0,11	0,31	2,85	1,20
Privada	0,81	0,39	0,49	1,33
Pública	0,02	0,15	6,55	1,20

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Nota: EC: Nível de Convergência das Escolhas Contábeis; ESTAB: Estabilidade das ligações; INTENS: Intensidade das ligações; EE: Empresas Estatais; EP: Empresas Privadas; CNGC: Com participação em Nível de Governança Corporativa; CNGC: Sem participação em Nível de Governança Corporativa; CADR: Com

negociação de ADRs; SADR: Sem negociação de ADRs; PSR: Participação em Setores Regulamentados; e NPSR: Sem participação em Setores Regulamentados.

Os achados da estatística descritiva indicam que a intensidade média das conexões varia em torno de quatro membros em cada ligação, todavia, nota-se que há um elevado desvio padrão entre a amostra. Isso sugere a presença de números de ligações heterogêneas, ou seja, enquanto há empresas com mais de quarenta membros em comum há outras ligações com somente um profissional.

No tocante à estabilidade, a maioria das conexões tem duração abaixo a 3 anos ( $0,40 \times 8 \text{ anos} = 3,2 \text{ anos}$ ). Esse resultado indica que as conexões entre as empresas em média tendem a ser menos estáveis e apresentarem oscilações, conforme observado na Tabela 7.

Com relação ao índice de escolhas contábeis, verificou-se que as empresas que compartilham profissionais do Conselho de Administração apresentam, em média, 75% das práticas contábeis similares. Chama a atenção o elevado valor do índice, uma vez, que as organizações normalmente estabelecem conexões com empresas de setores distintos.

Os resultados associados às variáveis de controle indicam que as companhias em sua maioria apresentam conexões entre empresas pertencentes a setores regulamentados (48%). Ademais, as ligações entre empresas que não possuem títulos negociados nas bolsas americanas (ADRs) são mais representativas, visto que a média foi de 49%, bem superior ao 11% de ligações exclusivas entre companhias que tem ADRs.

No tocante à participação no índice de Governança Corporativa, constatou-se que a maior parte das conexões ocorre entre empresas que participam de um nível diferenciado (46%). Além disso, percebe-se uma predominância de ligações entre companhias privadas (81%).

Em relação ao VIF (*Variance Inflation Factor*), observa-se que todas as variáveis apresentaram escores entre 1 e 10. Fornecendo indícios da inexistência de problema de colinearidade. Para comprovar essa conclusão, foi utilizada a técnica de correlação de Pearson, com nível de significância de 5%, Tabela 13.

**Tabela 13: Análise de Correlação das variáveis**

	INTEN	ESTAB	EST_IN T	ECM	NREG	REG	SNGC	CNGC	SADR	CADR	PRIV	PUB
INTEN	1											
ESTAB	0,505***	1										
EST_IN T	0,997***	0,504***	1									
ECM	0,154***	0,155***	0,155***	1								
NREG	-0,104***	0,007***	-0,096***	0,043**	1							
REG	0,32***	0,207***	0,318***	0,152***	-0,412***	1						
SNGC	0,194***	0,257***	0,192***	0,071***	0,010***	0,129***	1					
CNGC	-0,156***	-0,177***	-0,152***	0,045**	-0,017	-0,130***	-0,380***	1				
SADR	0,065***	0,066***	0,064***	-0,024	0,059***	0,038*	0,297***	-0,275***	1			
CADR	0,054***	0,008	0,056	0,083	-0,036*	0,009	-0,120***	0,246***	-0,343***	1		
PRIV	-0,021	0,038	-0,020	0,065***	0,348***	-0,250***	0,046**	0,043**	0,176***	-0,145***	1	
PUB	0,233***	0,015	0,230***	-0,008	-0,130***	0,205***	-0,019	-0,042**	-0,066***	0,071***	-0,312***	1

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Nota: \*\*\*, \*\*, \* indicam nível de significância inferior a 1%, 5% e 10%, respectivamente. EC: Nível de Convergência das Escolhas Contábeis; ESTAB: Estabilidade das ligações; INTENS: Intensidade das ligações; EE: Empresas Estatais; EP: Empresas Privadas; CNGC: Com participação em Nível de Governança Corporativa; CNGC: Sem participação em Nível de Governança Corporativa; CADR: Com negociação de ADRs; SADR: Sem negociação de ADRs; PSR: Participação em Setores Regulamentados; e NPSR: Sem participação em Setores Regulamentados.

Os resultados da análise de correlação demonstram a existência de uma relação positiva e significativa ( $p < 0,01$ ) entre as variáveis de intensidade (INTENS) e estabilidade (ESTAB) com o índice do alinhamento das escolhas contábeis. Esses achados fornecem indícios, mesmos que preliminares, que o número de ligações e sua constância no decorrer dos anos está associada à convergência das escolhas contábeis.

Verifica-se, também, que a intensidade e estabilidade estão associadas a conexões entre empresas que não possuem ADRs, assim como, as companhias que não estão listadas nos níveis de governança corporativa (N1, N2 e Novo Mercado).

Outro importante achado, refere-se à relação negativa e significativa ( $p < 0,01$ ) entre o alinhamento das escolhas contábeis com os níveis de governança corporativa e a origem do capital das companhias. Sugerindo que a convergência de tais escolhas é mais frequente em conexões entre companhias privadas e ligações entre companhias não pertencentes aos diferenciados níveis de governança.

#### 4.4 TESTE DAS HIPÓTESES DA PESQUISA

Por meio do método de regressão linear múltipla foram testadas as hipóteses da pesquisa e descritos os resultados na Tabela 14.

**Tabela 14: Análise de Regressão – Hipóteses Principais**

<b>Variáveis</b>	<b>Modelo#1</b>	<b>Modelo#2</b>	<b>Modelo#3</b>	<b>Modelo#4</b>
Constante	0,726*** 198,7	0,740*** 327,6	0,683*** 97,5	0,694*** 106,5
<b><u>Variáveis Independentes</u></b>				
<i>ESTAB</i>	0,003*** 4,526		0,029*** 3,473	
<i>INTENS</i>	0,038*** 4,644		0,002*** 3,16	
<i>ESTAB_INTENS</i>		0,005*** 7,965		0,004*** 5,362
<b><u>Variáveis de Controle</u></b>				
<i>NPSR</i>			0,022*** 4,651	0,023*** 4,877
<i>PSR</i>			0,056*** 8,139	0,058*** 8,466
<i>SNGC</i>			0,019*** 2,883	0,023*** 3,433
<i>CNGC</i>			0,0201*** 4,182	0,0191*** 3,969
<i>SADR</i>			-0,007 -1,566	-0,008* -1,687
<i>CADR</i>			0,024*** 3,261	0,024*** 3,295
<i>EP</i>			0,0209*** 3,403	0,021*** 3,469
<i>PP</i>			-0,022 -1,424	-0,027* -1,807
<b>R – quadrado</b>	<b>0,03</b>	<b>0,02</b>	<b>0,07</b>	<b>0,06</b>
<b>F de Fisher</b>	<b>42,512***</b>	<b>63,44***</b>	<b>21,211***</b>	<b>22,177***</b>

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Nota: \*\*\*, \*\*, \* indicam nível de significância inferior a 1%, 5% e 10%, respectivamente. EC: Nível de Convergência das Escolhas Contábeis; ESTAB: Estabilidade das ligações; INTENS: Intensidade das ligações; EE: Empresas Estatais; EP: Empresas Privadas; CNGC: Com participação em Nível de Governança Corporativa; CNGC: Sem participação em Nível de Governança Corporativa; CADR: Com negociação de ADRs; SADR: Sem negociação de ADRs; PSR: Participação em Setores Regulamentados; e NPSR: Sem participação em Setores Regulamentados.. O Modelo#1 é representado pela análise com as variáveis de Estabilidade e intensidade. O Modelo#2 emprega a variável multiplicativa ESTAB\_INTENS. O Modelo#3 é representado pela análise com as variáveis de controle e as variáveis de Estabilidade e intensidade. O Modelo#4 emprega as variáveis de controle e a variável multiplicativa ESTAB\_INTENS.

Wong, Gygax, e Wang (2015) apontam que uma rede de conselheiros interligada é um importante cenário que tem relação com a forma como os Conselhos de Administração das empresas tomam decisões corporativas. Os resultados indicam que a convergência das escolhas contábeis é influenciada significativamente ( $p < 0,01$ ) pela estabilidade e pela intensidade das conexões entre os conselhos. Isso sugere que o número de profissionais

atuando simultaneamente no Conselho de Administração e a constância das ligações tende a favorecer a disseminação das escolhas contábeis, não rejeitando, assim, a H<sub>1</sub>: “A estabilidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias está relacionada positivamente com o alinhamento das escolhas contábeis”, e H<sub>2</sub>: “A intensidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias está relacionada positivamente com o alinhamento das escolhas contábeis”. Essa afirmação é reforçada com a inclusão da variável multiplicativa ESTAB\_INTENS.

De acordo com Boyd, (1990) os diretores corporativos são escolhidos para maximizar o fornecimento de conhecimentos para a empresa. O’Hagan e Green (2004) explicam que esses diretores são importantes chaves de fronteira que se conectam entre as organizações. Essas conexões podem ajudar na transferência de conhecimento tácito, com diretores fornecendo alguns aspectos-chave do conhecimento tácito coletivo.

Au et al. (2000) apontam que, em ambientes econômicos incertos, as empresas que utilizam diretorias interligadas para obter mais informações e coordenação tendem a reduzir seus níveis de incerteza operacional. O relacionamento das conexões gerado pelos conselhos facilita o fluxo de informações, além de ser um meio eficaz de transferir conhecimento. Portanto, adotando o conhecimento como um relevante recurso empresarial, entende-se que as empresas tendem a utilizar da presença de membro do conselho de outras organizações como fonte de informação para adotar determinadas práticas, nesse caso específico, as escolhas contábeis. Além disso, entende-se que essas práticas serão mais assimiladas pelas empresas a medida que as conexões estabelecidas ocorram por vários anos e que mais profissionais estejam associados a ligação.

Os resultados encontrados convergem com os estudos de Addy, Chu, e Yoder (2014); Balsam, Kwack, e Lee (2017); Boivie, Bednar, e Barker (2015), Han et al. (2015), Helmers, Patnam, e Rau (2017), Sullivan e Tang (2013), Beckman e Haunschild (2002), Cai e Sevilir (2012), El-khatib, Fogel, e Jandik (2015), Renneboog e Zhao (2013), Chiu, Teoh, e Tian (2013), Cunha e Piccoli (2017), Ribeiro e Colauto (2016) no que refere-se ao papel do *board interlocking* como disseminador de práticas corporativas.

**Tabela 15: Análise de Regressão – Hipóteses Complementares**

<b>Variáveis</b>	<b>Modelo#1</b>	<b>Modelo#2</b>	<b>Modelo#3</b>	<b>Modelo#4</b>
Constante	0,710*** 162,7	0,712*** 156,7	0,724*** 164,2	0,713*** 120
<b><u>Variáveis Independentes</u></b>				
<i>ESTAB</i>	0,032*** 3,845	0,038*** 4,571	0,039*** 4,328	0,036*** 4,345
<i>INTENS</i>	0,002*** 3,092	0,004*** 4,692	0,003*** 4,328	0,004*** 4,726
<i>ESTAB_INTENS</i>				
<b><u>Variáveis de Controle</u></b>				
<i>NPSR</i>	0,025*** 5,468			
<i>PSR</i>	0,048*** 7,152			
<i>SNGC</i>		0,020*** 3,1		
<i>CNGC</i>		0,023*** 5,047		
<i>SADR</i>			-0,002 -0,648	
<i>CADR</i>			0,025*** 3,53	
<i>EP</i>				0,016*** 2,891
<i>PP</i>				-0,012 -0,791
<b>R – quadrado</b>	<b>0,051</b>	<b>0,04</b>	<b>0,036</b>	<b>0,03</b>
<b>F de Fisher</b>	<b>36,46***</b>	<b>28,35***</b>	<b>25,49***</b>	<b>24,22***</b>

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

Nota: \*\*\*, \*\*, \* indicam nível de significância inferior a 1%, 5% e 10%, respectivamente. EC: Nível de Convergência das Escolhas Contábeis; ESTAB: Estabilidade das ligações; INTENS: Intensidade das ligações; EE: Empresas Estatais; EP: Empresas Privadas; CNGC: Com participação em Nível de Governança Corporativa; CNGC: Sem participação em Nível de Governança Corporativa; CADR: Com negociação de ADRs; SADR: Sem negociação de ADRs; PSR: Participação em Setores Regulamentados; e NPSR: Sem participação em Setores Regulamentados. O Modelo#1 é representado pela análise das variáveis de controle de participação em setores regulados com as variáveis de Estabilidade e intensidade. O Modelo#2 emprega as análise das variáveis de controle relacionadas aos níveis diferenciados de governança corporativa e as variáveis de Estabilidade e intensidade. O Modelo#3 é representado pela análise das variáveis de controle referente a participação de títulos no mercado americano (ADRs) com as variáveis de Estabilidade e intensidade. O Modelo#4 emprega é representado pela análise das variáveis de controle da origem da companhia com as variáveis de Estabilidade e intensidade.

De acordo com Baioco, Almeida e Rodrigues (2014) o processo regulatório tende a influenciar os procedimentos contábeis, ocasionando incentivos para que gestores adotem práticas para atender às demandas informacionais dos reguladores. Os resultados indicam que

as conexões exclusivas de empresas que participam de setores regulados, bem como, as conexões entre empresas que não participam tendem a influenciar significativamente o alinhamento das práticas contábeis entre as empresas, e esse efeito é maximizado pela intensidade e estabilidade das conexões. Portanto, as hipóteses: H<sub>9</sub>: “*A estabilidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias que participam de Setores Regulados está relacionada positivamente com o alinhamento das escolhas contábeis*”, e H<sub>10</sub>: “*A intensidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias que participam de Setores Regulados está relacionada positivamente com o alinhamento das escolhas contábeis*”, não podem ser rejeitadas.

As companhias que participam de níveis diferenciados de governança corporativa tendem a apresentar diferentes escolhas contábeis (Lorencini & Costa 2012). A diferença pode ser em decorrência do comportamento dos gestores e suas respectivas escolhas contábeis quando companhias visam sinalizar “boas” práticas de governança (Lopes & Walker, 2012). Os resultados encontrados indicam que as conexões exclusivas entre empresas pertencentes aos diferentes níveis de governança, bem como, as ligações entre companhias que não pertencem aos níveis influenciam significativamente ( $< 0,01$ ) a convergência das práticas contábeis. Os achados não rejeitam as hipóteses: H<sub>5</sub>: “*A estabilidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias com níveis diferenciados de Governança Corporativa está relacionada positivamente com o alinhamento das escolhas contábeis*”, e H<sub>6</sub>: “*A intensidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias com níveis diferenciados de Governança Corporativa está relacionada positivamente com o alinhamento das escolhas contábeis*”.

Silveira, Barros, e Famá (2004) afirmam que a submissão a estruturas regulatórias necessárias a adequação às práticas de governança corporativa exigida pela *Securities and Exchange Commission* (SEC) para o lançamento de ADRs pode aumentar a visibilidade da empresa. Considerando que tais empresas seguem tanto o modelo contábil brasileiro quanto o norte-americano, haveria incentivo para que os resultados apresentassem maior grau de comparabilidade e conseqüentemente, as decisões sobre escolhas contábeis tendem a ser similares.

Os achados do estudo sugerem que as conexões entre companhias com emissão de títulos na bolsa de valores americana (ADR) influenciam semelhanças das práticas contábeis. Portanto, os resultados não permitem rejeitar a hipótese H<sub>7</sub>: “*A estabilidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias com emissão de ADRs está relacionada positivamente com o alinhamento das escolhas contábeis*”, e H<sub>8</sub>: “*A intensidade das conexões*

*entre os Conselhos de Administração das companhias com emissão de ADRs está relacionada positivamente com o alinhamento das escolhas contábeis da pesquisa.*

Os resultados demonstram que a presença de ligações entre empresas privadas tende a influenciar significativamente ( $< 0,01$ ) na semelhança das práticas contábeis adotadas pelas empresas. Por outro lado, constatou-se que as conexões exclusivas entre empresas estatais não tendem a impactar na convergência das escolhas contábeis entre as empresas. Os achados rejeitam as hipóteses: H<sub>3</sub>: “A estabilidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias públicas está relacionada positivamente com *o alinhamento* das escolhas contábeis”, e H<sub>4</sub>: “A intensidade das conexões entre os Conselhos de Administração das companhias públicas está relacionada positivamente com *o alinhamento* das escolhas contábeis”, da pesquisa.

Embora o governo exerça relevante papel na economia, controlando e provendo recursos financeiros, deliberando políticas públicas, conduzindo organizações e atuando com proprietário de organizações (Camilo, Marcon, & Bandeira-de-Mello 2012), sua influência das práticas contábeis não foi constatada.

## 5. CONCLUSÕES DA PESQUISA

A pesquisa apresentou como objetivo especificar, identificar e descrever a influência da estabilidade e da intensidade do *board interlocking* no procedimento das escolhas contábeis em companhias de capital aberto com ações negociadas na B3 no período 2010-2017. Para isso, buscou-se (i) identificar as escolhas contábeis passíveis de flexibilidade que impactam no resultado; (ii) especificar a estabilidade na formação do *board interlocking*; (iii) definir a intensidade das ligações entre os conselheiros; e (iv) descrever a relação entre as semelhanças das escolhas contábeis e a estabilidade e a intensidade do *board interlocking*. A amostra inicial foi compreendida por 447 empresas listadas no site da B3. Com base nessas empresas foram identificadas 4.143 conexões. Todavia, nem todas as empresas apresentavam as informações referentes as escolhas contábeis no período de 2010 a 2017, com isso, 174 empresas acabaram sendo eliminadas do estudo, chegando-se, assim, ao total de 273 empresas que representaram 2.590 conexões.

A *priori*, a partir da análise da estabilidade das conexões, notou-se que das ligações identificadas entre as companhias, 55,60% são conexões que duram entre um a dois anos. Entende-se que esses compartilhamentos têm baixa estabilidade e são menos prováveis de disseminarem informações. Por outro lado, chama a atenção que 300 conexões (11,58%) ocorreram durante os oito anos analisados. Essas ligações apresentam elevado nível de estabilidade. Entre as companhias brasileiras que possuem conexões estáveis durante todo o período de análise é interessante notar a existência de uma grande rede formada por aproximadamente 17% das empresas que compõem a amostra da pesquisa. Isso sugere que embora as empresas pareçam unidades independentes, elas estão estavelmente conectadas formando grupos organizacionais.

No que se refere à intensidade das conexões entre membros do Conselho de Administração, observou-se, que a maior média de profissionais ocorreu em 2013, com aproximadamente, 2,90 membros conectados em cada uma das ligações, seguindo pelos anos de 2010, 2015 e 2014. No ano de 2017 ocorreu a menor média de ligações entre as companhias, 2,38 profissionais. Nota-se, que embora a intensidades das ligações gira em torno de 2,72 membros atuando em conselhos de outras companhias, esse valor tende a ser elevado em alguns casos devido ao fato de empresas como a Cemig Distribuição S.A. e Cemig Geração e Transmissão S.A., por exemplo, possuírem em média 47 profissionais em comum.

Com relação à métrica das escolhas contábeis, os achados indicam que o índice das escolhas contábeis apresentou comportamento de oscilação. Os resultados mostram que a partir da adoção das normas internacionais, em 2010, é deflagrado um processo de troca de informações crescentes entre o período de 2010 a 2013 que culminaram com uma estabilidade a partir de 2016.

Os resultados provenientes das hipóteses da pesquisa sugerem que a estabilidade e a intensidade das conexões favorecem a disseminação das escolhas contábeis. Esses achados convergem com a ideia de Connelly e Slyke (2012) que afirmam que a existência de conselheiros em comum em diferentes empresas favorece o acesso e a disseminação de informações.

Os achados estão em sintonia com os pressupostos da Teoria da Dependência de Recursos. De acordo com Connelly et al. (2011) na ótica dessa teoria o CA tem o papel de conectar a empresa aos ambientes externos reduzindo assim o nível de incerteza da organização. Para tomar decisões complexas em ambientes de incerteza, os conselheiros necessitam, muitas vezes, buscar informações sobre ações de outras companhias para fundamentar suas decisões (Connelly et al., 2011). O *board interlocking* surge como elemento essencial para que conselheiros possam observar o comportamento de outras empresas e reduzir as incertezas associadas às escolhas estratégicas (Borgatti & Foster 2003), em especial, nesse estudo, as escolhas relacionadas a elementos contábeis associados diretamente ao resultado.

Os resultados encontrados complementam um número vasto de estudos (Beckman & Haunschild 2002; Chandler et al. 2013; Chiu, Teoh, & Tian, 2013; Addy, Chu, & Yoder, 2014; Cai et al. 2014; Han et al. 2015; Wong, Gygax, & Wang, 2015; Ribeiro & Colauto, 2016; Helmers, Patnam, & Rau, 2017; Kwack, & Lee, 2017) que tem confirmado empiricamente que o *board interlocking* pode ser considerado um importante canal de informações.

Destaca-se que os resultados são limitados pela amostra de companhias investigadas, pelas variáveis e técnicas empregadas na análise, bem como, por não considerar a estrutura de propriedade das companhias. Para futuras pesquisas, sugere-se investigar se outras práticas corporativas, como compensação de diretores, operações de fusões e aquisições e reputação corporativa podem ser influenciadas pela estabilidade e pela intensidade das redes formadas pelos CAs.

## REFERÊNCIAS

- Abebe, M. A., Angriawan, A., & Ruth, D. (2012). Founder-CEOs, External Board Appointments, and the Likelihood of Corporate Turnaround in Declining Firms. *Journal of Leadership and Organizational Studies*, 19(3), 273–283. <https://doi.org/10.1177/1548051812442746>
- Addy, N., Chu, X., & Yoder, T. (2014). Voluntary adoption of clawback provisions, corporate governance, and interlock effects. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(2), 167–189. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.12.001>
- Akbas, F., Meschke, F., & Wintoki, M. B. (2016). Director networks and informed traders. *Journal of Accounting and Economics*, 62(1), 1–23. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2016.03.003>
- Andrade, A. F., Fontana, F. B., & Macagnan, C. B. (2013). Um estudo sobre a evidenciação do ajuste a valor presente nas empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade Do Mestrado Em Ciências Contábeis Da UERJ*, 18(1), 62–80.
- Andrade, M. E. M. C., Silva, D. M. da, & Malaquias, R. F. (2013). Accounting Choices in Investment Properties. *Revista Universo Contábil*, (34), 22–37. <https://doi.org/10.4270/ruc.2013320>
- André, P., Khalil, S., & Magnan, M. (2012). The adoption of deferred share unit plans for outside directors: Economic and social determinants. *Journal of Management and Governance*, 16(1), 81–105. <https://doi.org/10.1007/s10997-010-9142-5>
- Aranha, C. E., Rossoni, L., & Mendes-da-silva, W. (2016). Capital Social Do Conselho de Administração E Desempenho De Empresas De Capital Aberto Brasileiras. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 17(1), 15–39. <https://doi.org/10.1590/1678-69712016/administracao.v17n1p15-39>
- Astami, E. W., & Tower, G. (2006). Accounting-policy choice and firm characteristics in the Asia Pacific region: An international empirical test of Costly Contracting Theory. *International Journal of Accounting*, 41(1), 1–21. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2005.12.004>
- Au, K., Peng, M. W., & Wang, D. (2000). Interlocking directorates , firm strategies , and performance in Hong Kong : Towards a research agenda. *Asia Pacific Journal of Management*, 17, 29–47.
- Baioco, V. G., Almeida, J. E. F. de, & Rodrigues, A. (2014). Incentivos da Regulação de mercados sobre o nível de suavização de resultados. *Revista Contabilidade Vista E Revista*, 24(2), 110–136.
- Balsam, S., Kwack, S. Y., & Lee, J. Y. (2017). Network connections, CEO compensation and involuntary turnover: The impact of a friend of a friend. *Journal of Corporate Finance*, 45, 220–244. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.05.001>
- Baran, L. (2017). Director connectedness and firm value in S&P 500 Index reconstitutions. *Journal of Economics and Business*, 92, 63–79. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2017.06.001>

- Barros, C. M. E., & Colauto, R. D. (2019). A influencia do board interlocking na qualidade da informação contábil em empresas brasileiras. *Revista Universo Contábil*, 15. <https://doi.org/10.4270/ruc.2019xxx>
- Batista, F. F., & Paulo, E. (2017). Value Relevance Das Propriedades Para Investimento No Setor De Exploração De Imóveis. *Revista de Administração Contabilidade E Sustentabilidade*, 7(3), 99–115. <https://doi.org/10.18696/reunir.v7i3.668>
- Baysinger, B. D., & Butler, H. N. (1985). Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Cha...: EBSCOhost. *Journal of Law, Economics & Organization*, 1(1), 101. Retrieved from <http://web.b.ebscohost.com.esc-web.lib.cbs.dk/ehost/detail/detail?vid=22&sid=3435b816-8fe1-4406-b541-25ab77a82b01%40pdc-v-sessmgr03&bdata=JmxvZ2luLmFzcCZzaXRIPWVob3N0LWxpdmUmc2NvcGU9c2l0ZQ%3D%3D#AN=4615599&db=bth>
- Beatty, Randolph P; Zajac, E. J. (1994). Managerial Incentives, Monitoring and Risk Bearing: A Study of Executive Compensation, Ownership and Board Structure in Initial Offerings. *Administrative Science Quarterly*, 39(2), 313–335.
- Bebchuk, L. A., Fried, J. M., & Walker, D. I. (2002). *Managerial Power and Rent Extraction in the Design of Executive Compensation*. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.316590>
- Beckman, C. M., & Haunschild, P. R. (2002). Network Learning: The Effects of Partner Experience Heterogeneity on Corporate Acquisitions. *Administrative Science Quarterly*, 47(1), 92–124. <https://doi.org/10.2307/3094892>
- Bennett, B., Bradbury, M., & Prangnell, H. (2006). Rules, principles and judgments in accounting standards. *Abacus*. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2006.00197.x>
- Boivie, S., Bednar, M. K., & Barker, S. B. (2015). Social Comparison and Reciprocity in Director Compensation. *Journal of Management*, 41(6), 1578–1603. <https://doi.org/10.1177/0149206312460680>
- Borgatti, S. P., & Foster, P. C. (2003). The network paradigm in organizational research: A review and typology. *Journal of Management*, 29(6), 991–1013. [https://doi.org/10.1016/S0149-2063\(03\)00087-4](https://doi.org/10.1016/S0149-2063(03)00087-4)
- Boyd, B. (1990). Corporate linkages and organizational environment: A test of the resource dependence model. *Strategic Management Journal*. <https://doi.org/10.1002/smj.4250110602>
- Burns, L. R., & Wholey, D. R. (1993). Adoption and abandonment of matrix management programs: effects of organizational characteristics and interorganizational networks. *Academy of Management Journal*. *Academy of Management*. <https://doi.org/10.2307/256514>
- Burt, R. S. (1978). A structural theory of interlocking corporate directorates. *Social Networks*, 1(4), 415–435. [https://doi.org/10.1016/0378-8733\(78\)90006-0](https://doi.org/10.1016/0378-8733(78)90006-0)
- Burt, R. S. (1983). Firms, directors and time in the directorate tie market. *Social Networks*, 5(1), 13–49. [https://doi.org/10.1016/0378-8733\(83\)90014-X](https://doi.org/10.1016/0378-8733(83)90014-X)
- Cai, Y., Dhaliwal, D. S., Kim, Y., & Pan, C. (2014). Board interlocks and the diffusion of disclosure policy. *Review of Accounting Studies*, 19(3), 1086–1119. <https://doi.org/10.1007/s11142-014-9280-0>

- Cai, Y., & Sevilir, M. (2012). Board connections and M&A transactions. *Journal of Financial Economics*, 103(2), 327–349. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.05.017>
- Camargo, A. A. S. de. (2012). A importância do Conselho de Administração na legislação societária brasileira. In *Governança Corporativa: Discussões sobre os conselhos em empresas no Brasil* (pp. 25–36). São Paulo: Saint Paul Editora.
- Camilo, S. P. O., Marcon, R., & Bandeira-de-Mello, R. (2012). Conexões Políticas e Desempenho : um Estudo das Firms Listadas na BM&FBovespa. *Revista de Administração Contemporânea*, 16(6), 784–805. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552012000600003>
- Cárdenas, J. (2016). Why do corporate elites form cohesive networks in some countries, and do not in others? Cross-national analysis of corporate elite networks in Latin America. *International Sociology*, 31(3), 341–363. <https://doi.org/10.1177/0268580916629965>
- Casciaro, T., & Piskorski, M. J. (2005). Power Imbalance, Mutual Dependence, and Constraint Absorption: A Closer Look at Resource Dependence Theory. *Administrative Science Quarterly*, 50(2), 167–199. <https://doi.org/10.2189/asqu.2005.50.2.167>
- Castro, C. de M. (2006). *A prática da pesquisa* (2. Ed.). São Paulo: Pearson.
- Chandler, D., Haunschild, P. R., Rhee, M., & Beckman, C. M. (2013). The effects of firm reputation and status on interorganizational network structure. *Strategic Organization*, 11(3), 217–244. <https://doi.org/10.1177/1476127013478693>
- Chiu, P. C., Teoh, S. H., & Tian, F. (2013). Board interlocks and earnings management contagion. *Accounting Review*, 88(3), 915–944. <https://doi.org/10.2308/accr-50369>
- Chuluun, T., Prevost, A., & Upadhyay, A. (2017). Firm network structure and innovation. *Journal of Corporate Finance*, 44, 193–214. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.03.009>
- Coelho, L. V., Campagnoni, M., & Rover, S. (2017). Nível De Comparabilidade Das Práticas Contábeis Dos Estoques De Empresas Do Ramo Varejista Listadas Na Bm&Fbovespa. *ConTexto*, 17(36), 79–93.
- Comitê, de P. C. (2008). *CPC 12 Ajuste a Valor Presente*. Brasília: CFC. Retrieved from [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/219\\_CPC\\_12.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/219_CPC_12.pdf)
- Comitê, de P. C. (2009). *CPC 16 (R1) Estoques*. (CFC, Ed.). Brasília. Retrieved from [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/243\\_CPC\\_16\\_R1\\_rev 13.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/243_CPC_16_R1_rev 13.pdf)
- Comitê, de P. C. (2009). *CPC 27 Ativo Imobilizado*. (CFC, Ed.). Brasília. Retrieved from [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/316\\_CPC\\_27\\_rev 13.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/316_CPC_27_rev 13.pdf)
- Comitê, de P. C. (2009). *CPC 28 Propriedade para Investimento*. (CFC, Ed.). Brasília. Retrieved from [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/320\\_CPC\\_28\\_rev 13.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/320_CPC_28_rev 13.pdf)
- Comitê, de P. C. (2009). *CPC 38 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração*. (CFC, Ed.). Brasília. Retrieved from [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/406\\_CPC\\_38\\_rev 12.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/406_CPC_38_rev 12.pdf)
- Comitê, de P. C. (2009). *CPC 39 Instrumentos Financeiros: Apresentação*. (CFC, Ed.). Brasília. Retrieved from [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410\\_CPC\\_39\\_rev 13.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410_CPC_39_rev 13.pdf)

- Comitê, de P. C. (2010). *CPC 04 (R1) Ativo Intangível*. (CFC, Ed.). Brasília. Retrieved from [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/187\\_CPC\\_04\\_R1\\_rev 13.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/187_CPC_04_R1_rev 13.pdf)
- Comitê, de P. C. (2012). *CPC 40 (R1) Instrumentos Financeiros: Evidenciação*. (CFC, Ed.). Brasília. Retrieved from [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/567\\_CPC\\_40\\_R1\\_rev 13.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/567_CPC_40_R1_rev 13.pdf)
- Comitê, de P. C. (2016). *CPC 48 Instrumentos Financeiros*. (CFC, Ed.). Brasília. Retrieved from [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/530\\_CPC\\_48\\_Rev\\_13.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/530_CPC_48_Rev_13.pdf)
- Connelly, B. L., Johnson, J. L., Tihanyi, L., & Ellstrand, A. E. (2011). More Than Adopters: Competing Influences in the Interlocking Directorate. *Organization Science*, 22(3), 688–703. <https://doi.org/10.1287/orsc.1100.0555>
- Connelly, B. L., Johnson, J. L., Tihanyi, L., & Ellstrand, a. E. (2011). More Than Adopters: Competing Influences in the Interlocking Directorate. *Organization Science*, 22(3), 688–703. <https://doi.org/10.1287/orsc.1100.0555>
- Connelly, B. L., & Van Slyke, E. J. (2012a). The power and peril of board interlocks. *Business Horizons*. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2012.03.006>
- Connelly, B. L., & Van Slyke, E. J. (2012b). The power and peril of board interlocks. *Business Horizons*, 55(5), 403–408. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2012.03.006>
- Costa, T. D. A., Silva, A. H. C. e, & Laurencel, L. D. C. (2013). Escolha De Práticas Contábeis: Um Estudo Sobre Propriedades Para Investimento Em Empresas Brasileiras Não Financeiras De Capital Aberto. *Revista de Contabilidade E Organizações*, 7(18), 25. <https://doi.org/10.11606/rco.v7i18.55429>
- Costa, S. C. P. da. (2017). *Determinantes das Depreciações e Amortizações nas empresas Portuguesas não cotadas*. Instituto Politécnico do Porto.
- Crespí-Cladera, R., & Pascual-Fuster, B. (2015). Executive directors' pay, networks and operating performance: The influence of ownership structure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(2), 175–203. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2014.09.004>
- Croci, E., & Grassi, R. (2014). The economic effect of interlocking directorates in Italy: New evidence using centrality measures. *Computational and Mathematical Organization Theory*, 20(1), 89–112. <https://doi.org/10.1007/s10588-013-9154-1>
- Cunha, P. R. da, & Piccoli, M. R. (2017). Influence of board interlocking on earnings management. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(74), 179–196. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201701980>
- Dass, N., & Massa, M. (2011). The impact of a strong bank-firm relationship on the borrowing firm. *Review of Financial Studies*, 24(4), 1204–1260. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhp074>
- Davis, G. F. (1991). Agents without Principles ? The Spread of the Poison Pill through the Intercorporate Network. *Administrative Science Quarterly*, 36(4), 583–613.
- Davis, G. F., & Greve, H. R. (1997). Corporate Elite Networks and Governance Changes. *American Journal of Sociology*, 103(1), 1–37. <https://doi.org/10301-0001>
- Davis, G. F., & Mizruchi, M. S. (1999). The Money Center Cannot Hold : Commercial Banks in the U . S . System of Corporate Governance. *Administrative Science Quarterly*, 44(2), 215–239.

- Denis, D. K. (2001). Twenty-five years of corporate governance research...and counting. *Review of Financial Economics*, 10(3), 191–212. [https://doi.org/10.1016/S1058-3300\(01\)00037-4](https://doi.org/10.1016/S1058-3300(01)00037-4)
- Dillard, J. F., Rigsby, J. T., & Goodman, C. (2004). The making and remaking of organization context: Duality and the institutionalization process. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 17(4), 506–542. <https://doi.org/10.1108/09513570410554542>
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160. [https://doi.org/10.1016/S0742-3322\(00\)17011-1](https://doi.org/10.1016/S0742-3322(00)17011-1)
- Dooley, P. C. (1969). The interlocking directorate. *The American Economic Review*, 59(3), 314–323. <https://doi.org/10.1126/science.151.3712.867-a>
- Drago, C., Millo, F., Ricciuti, R., & Santella, P. (2015). Corporate governance reforms, interlocking directorship and company performance in Italy. *International Review of Law and Economics*, 41, 38–49. <https://doi.org/10.1016/j.irle.2014.09.003>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>
- El-khatib, R., Fogel, K., & Jandik, T. (2015). CEO network centrality and merger performance \$. *Journal of Financial Economics*, 116(2), 349–382. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.01.001>
- Eliezer M. Fich, & Anil Shivdasani. (2005). The Impact of Stock-Option Compensation for Outside Directors on Firm Value. *The Journal of Business*, 78(6), 2229–2254. <https://doi.org/10.1086/497048>
- Etzion, D., & Davis, G. F. (2008). Revolving doors? A network analysis of corporate officers and U.S. government officials. *Journal of Management Inquiry*. <https://doi.org/10.1177/1056492608316918>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325. <https://doi.org/10.1086/467037>
- Faria, J. H. (2012). *Dimensões da Matriz Epistemológica em Estudos em Administração: uma proposição. XXXVI Encontro da ANPAD*. Retrieved from [http://www.anpad.org.br/admin/pdf/2012\\_EPQ812.pdf](http://www.anpad.org.br/admin/pdf/2012_EPQ812.pdf)
- Ferreira, A. B. de H. (1986). *Novo dicionário de língua portuguesa* (2ª Edição). Rio de Janeiro: Nova Fronteira.
- Fich, E. M., & White, L. J. (2005a). Why do CEOs reciprocally sit on each other's boards? *Journal of Corporate Finance*, 11(1–2), 175–195. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2003.06.002>
- Fich, E. M., & White, L. J. (2005b). Why do CEOs reciprocally sit on each other's boards?, 11, 175–195. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2003.06.002>
- Fiechter, P., & Meyer, C. (2009). Big bath accounting using fair value measurement discretion during the financial crisis. *Development*. Retrieved from [http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN\\_ID1639949\\_code1197797.pdf?abstractid=1522122&mirid=1](http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1639949_code1197797.pdf?abstractid=1522122&mirid=1)
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice.

- Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 255–307.  
[https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00028-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00028-3)
- Figueira, L. M., & Ambrozini, M. A. (2019). Impacto do reconhecimento de instrumentos financeiros mensurados a valor justo sobre a volatilidade do resultado. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 16(38), 57–86. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2019v16n38p57>
- Filho, J. M. D., & Machado, L. H. B. (2012). Abordagens da pesquisa em Contabilidade. In *Teoria Avançada da Contabilidade* (2. Ed., pp. 17–66). São Paulo: Atlas.
- Galaskiewicz, J. (1979). The Structure of Community Organizational Networks The Structure of Community Organizational Networks\*. *Source: Social Forces*, 57(4), 1346–1364. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/2577274>?seq=1&cid=pdf-reference#references\_tab\_contents%5Cn[http://www.jstor.org/stable/2577274?seq=1&cid=pdf-reference#references\\_tab\\_contents%5Cnhttp://about.jstor.org/terms](http://www.jstor.org/stable/2577274?seq=1&cid=pdf-reference#references_tab_contents%5Cnhttp://about.jstor.org/terms)
- Galaskiewicz, J., & Wasserman, S. (1989). Mimetic Processes within an Field : Interorganizational An Empirical Test. *Administrative Science Quarterly*, 34(3), 454–479.
- Gelbcke, E. R., Santos, A. dos, Iudícibus, S. de, & Martins, E. (2018). *Manual de Contabilidade Societária*. Atlas.
- Geletkanycz, M. A., & Hambrick, D. C. (1997). The External Ties of Top Executives: Implications for Strategic Choice and Performance. *Administrative Science Quarterly*, 42(4), 654–681. <https://doi.org/10.2307/2393653>
- Goh, B. W., Li, D., Ng, J., & Ow Yong, K. (2015). Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 since the 2008 financial crisis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(2), 129–145. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2014.12.002>
- Goulart, A. M. C. (2007). *Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil*. Universidade de São Paulo.
- Granovetter, M. S. (1985). Economic action, social structure, and embeddedness. *American Journal of Sociology*, 91, 481–510.
- Gulati, R., & Westphal, J. D. (1999). Cooperative or The Effects Controlling ? Relations of CEO-board and the Content of Interlocks on the Formation of Joint Ventures. *Administrative Science Quarterly*, 44, 473–506.
- Hair, J. F., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2005). *Análise Multivariada de Dados*. Bookman. Retrieved from <https://books.google.com.br/books?id=LxFb5JzXdbUC>
- Han, J., Bose, I., Hu, N., Qi, B., & Tian, G. (2015). Does director interlock impact corporate R & D investment ? *Decision Support Systems*, 71, 28–36. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2015.01.001>
- Han, J., Hu, N., Liu, L., & Tian, G. (2017). Does director interlock impact the diffusion of accounting method choice? *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(4), 316–334. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2017.05.005>
- Haunschild, P. R. (1993). Interorganizational imitation: The impact of interlocks on corporate acquisition activity. *Administrative Science Quarterly*, 38(4), 564–592. <https://doi.org/10.2307/2393337>

- Haunschild, P. R., & Beckman, C. M. (1998). When Do Interlocks Matter?: Alternate Sources of Information and Interlock Influence. *Administrative Science Quarterly*, 43(4), 815–844. <https://doi.org/10.2307/2393617>
- Helmers, C., Patnam, M., & Rau, P. R. (2017). US CR. *Journal of Banking and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.04.001>
- Hempel, P., & Fay, C. (1994). Outside director compensation and firm performance. *Human Resource Management*, 33(1), 111–133. <https://doi.org/10.1002/hrm.3930330107>
- Hendriksen, E.S & Van Breda, M. . (2007). *Teoria da Contabilidade. Atlas* (Vol. 6).
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2003). Boards Of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature. *Economic Policy Review*, 9(1), 7–26. <https://doi.org/10.2139/ssrn.233111>
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383–396. <https://doi.org/10.5465/AMR.2003.10196729>
- Hillman, A. J., Withers, M. C., & Collins, B. J. (2009). Resource dependence theory: A review. *Journal of Management*. <https://doi.org/10.1177/0149206309343469>
- Holthausen, R. W. (1990). Accounting method choice. Opportunistic behavior, efficient contracting, and information perspectives. *Journal of Accounting and Economics*, 12(1–3), 207–218. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(90\)90047-8](https://doi.org/10.1016/0165-4101(90)90047-8)
- Holthausen, R. W., & Leftwich, R. W. (1983). The economic consequences of accounting choice implications of costly contracting and monitoring. *Journal of Accounting and Economics*, 5(C), 77–117. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(83\)90007-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(83)90007-1)
- Hung, H. (1998). A typology of the theories of the roles of governing boards. *Corporate Governance An International Review* , 6(2), 101–111. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00089>
- Hung, M., & Subramanyam, K. R. (2007). Financial statement effects of adopting international accounting standards: The case of Germany. *Review of Accounting Studies*, 12(4), 623–657. <https://doi.org/10.1007/s11142-007-9049-9>
- Huse, M. . (2007). Boards, governance and value creation: the human side of corporate governance. *Cambridge University Press*.
- Jackson, S. B., (Kelvin) Liu, X., & Cecchini, M. (2009). Economic consequences of firms' depreciation method choice: Evidence from capital investments. *Journal of Accounting and Economics*, 48(1), 54–68. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.06.001>
- Jiang, C., Kubick, T. R., & Miletkov, M. K. (2017). Offshore Expertise for Onshore Companies : Director Connections to Island Tax Havens and Corporate Tax Policy. *Management Science*, (July), 1–28.
- Johnson, S., Schnatterly, K., Bolton, J. F., & Tuggle, C. (2011). Antecedents of new director social capital. *Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2011.01020.x>
- Kang, E. (2008). Director interlocks and spillover effects of reputational penalties from financial reporting fraud. *Academy of Management Journal*, 51(3), 537–555. <https://doi.org/10.5465/AMJ.2008.32626007>

- Kang, J., Liu, W., Low, A., & Zhang, L. (2017). Friendly Boards and Innovation. *Journal of Empirical Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2017.09.007>
- Keating, A. S., & Zimmerman, J. L. (1999). Depreciation-policy changes: Tax, earnings management, and investment opportunity incentives. *Journal of Accounting and Economics*, 28(3), 359–389. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(00\)00004-5](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(00)00004-5)
- Khurana, I. K., & Kim, M. S. (2003). Relative value relevance of historical cost vs. fair value: Evidence from bank holding companies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(1), 19–42. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(02\)00084-4](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(02)00084-4)
- Kim, J. W., Kogut, B., & Yang, J. (2015). Executive Compensation , Fat Cats , and Best Athletes. *American Sociological Review*, 80(2). <https://doi.org/10.1177/0003122415572463>
- Knight, F. (2012). From risk, uncertainty, and profit. In *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition* (pp. 52–57). <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.005>
- Knowles, J. . (1973). *The Rockefeller financial group. Andover Mass: Warner Modular Publications.*
- Koenig, T., Gogel, R., & Sonquist, J. (1979). Models of the Significance of Interlocking Corporate Directorates. *American Journal of Economics and Sociology*, 38(2), 173–186. <https://doi.org/10.1111/j.1536-7150.1979.tb02877.x>
- Kolev, K. S. (2019). Do Investors Perceive Marking-to-Model as Marking-to-Myth? Early Evidence from FAS 157 Disclosure. *Quarterly Journal of Finance*, 9(2). <https://doi.org/10.1142/S2010139219500058>
- Kos, S. R. (2017). *Influência do desempenho economico-financeiro sobre o conteúdo emocional evidenciado no relatório da administração.* Universidade Federal do Paraná.
- Kosnik, R. D. (1987). Greenmail: A Study of Board Performance in Corporate Governance. *Administrative Science Quarterly*, 32(2), 163–185. <https://doi.org/10.2307/2393124>
- Kuang, Y. F., & Lee, G. (2017). Corporate fraud and external social connectedness of independent directors. *Journal of Corporate Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.05.014>
- Lamb, N. H., & Roundy, P. (2016). The “ties that bind” board interlocks research: a systematic review. *Management Research Review*. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2015-0027>
- Lee, C.-W. J., & Hsieh, D. A. (1985). Choice of Inventory Accounting Methods: Comparative Analyses of Alternative Hypotheses. *Journal of Accounting Research*, 23(2), 468. <https://doi.org/10.2307/2490821>
- Lieberman, M. B., & Asaba, S. (2006). Why do firms imitate each other? *Academy of Management Review*, 31(2), 366–385. <https://doi.org/10.5465/AMR.2006.20208686>
- Lima, A. S., Carvalho, E. V. A., Paulo, E., & Girão, L. F. de A. P. (2015). Estágios do Ciclo de Vida e Qualidade das Informações Contábeis no Brasil. *Revista de Administração Contemporânea*, 19(3), 398–418. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac20151711>
- Lima, G. A. S. F. de, Salotti, B. M., Carvalho, L. N. G. de, & Yamamoto, M. M. (2012). Governança Corporativa. In *Curso de Mercado Financeiro* (2. Ed., pp. 390–412). São Paulo: Atlas.

- Lopes, A. B., & Walker, M. (2012). Asset revaluations, future firm performance and firm-level corporate governance arrangements: New evidence from Brazil. *British Accounting Review*, 44(2), 53–67. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2012.03.007>
- Lorencini, F. D., & Costa, F. M. da. (2012). Escolhas contábeis no Brasil : identificação das características das companhias que optaram pela manutenção versus baixa dos saldos do ativo diferido. *Revista de Contabilidade E Finanças*, 23(58), 52–64.
- Macedo, M. A. da S., Machado, M. A. V., & Machado, M. R. (2013). Análise da relevância da informação contábil no Brasil num contexto de convergência às normas internacionais de contabilidade. *Revista Universo Contábil*, 6(1), 65–85. <https://doi.org/10.4270/ruc.2013104>
- Machado, D. G., Reckziegel, V., & Varela, P. S. (2015). Adoção do pronunciamento Técnico CPC 12 - Ajuste a valor presente: um estudo do impacto no índice de necessidade de capital de giro em empresas listadas na Bolsa de Mercadorias e Futuros Bovespa S.A. - BM&FBovespa. *Ciências Sociais Em Parspectiva*, 14(26), 263–286. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Mapurunga, P. V. R., Ponte, V. M. R., Coelho, A. C. D., & Meneses, A. F. de. (2011). Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 22(57), 263–278. <https://doi.org/10.1590/s1519-70772011000300003>
- Marques, E. C. (1999). Redes sociais e instituições na construção do Estado e da sua permeabilidade. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, 14(41), 45–67. <https://doi.org/10.1590/S0102-69091999000300004>
- Marques, K. C. M., Silva, M. H. de O., Moribe, A. M., & Doná, A. L. (2015). Aproximação das contabilidades societária e gerencial : o caso da depreciação nas companhias abertas que atuam no Brasil. *Revista de Es*, 6(10), 59–75.
- Marques, T. D. O., Niyama, J. K., Souza, R. M. De, & Schultz, C. A. (2017). Avaliação do value relevance das informações sobre a hierarquia do valor justo das empresas brasileiras. *Revista Ambiente Contábil*, 9(1), 144–162.
- Martins, E. (2010). *Contabilidade de Custos* (10. Ed.). São Paulo: Atlas.
- Mendes-da-silva, W. (2011). Small Worlds and Board Interlocking in Brazil : A Longitudinal Study of Corporate, *Revista Brasileira de Finanças*, 9(4), 521–548.
- Mendes-da-Silva, W. (2010). *Board interlocking, desempenho financeiro e valor das empresas brasileiras listadas em bolsa: análise sob a ótica da Teoria dos grafos e de redes sociais*. Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade.
- Mendes da Silva, D., Aversari Martins, V., & Lemes, S. (2016). Escolhas Contábeis: reflexões para a pesquisa. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 13(29), 129. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2016v13n29p129>
- Mindzak, J. (2013). *Interlocked Boards of Directors, Voluntary Disclosures and Earnings Quality*. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2238871>
- Missonier-Piera, F. (2007). Motives for fixed-asset revaluation: An empirical analysis with Swiss data. *International Journal of Accounting*, 42(2), 186–205. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2007.04.006>

- Mizruchi, M. (1992). The Structure of Corporate Political Action: Interfirm Relationships and their Consequences. *American Journal of Sociology*, 98(5), 1185.
- Mizruchi, M. S. (1996). What Do Interlocks Do? An Analysis, Critique, and Assessment of Research on Interlocking Directorates. *Annual Review of Sociology*, 22(1), 271–298. <https://doi.org/10.1146/annurev.soc.22.1.271>
- Mizruchi, M. S. (2006). Análise de redes sociais: avanços recentes e controvérsias atuais. *Revista de Administração de Empresas*, 46(3), 72–86. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902006000300013>
- Mizruchi, M. S., & Stearns, L. B. (1988). A Longitudinal Study of the Formation of Interlocking Directorates. *Administrative Science Quarterly*, 33(2), 194–210. <https://doi.org/10.2307/2393055>
- Moreira, F., Firmino, J., Santos, A., Silva, J. D., & Silva, M. (2015). Qualidade da Auditoria no Brasil: Um Estudo do Julgamento dos Auditores Independentes na Aderência do Ajuste a Valor Presente Nas Companhias de Construção e Engenharia listadas na BM&F-Bovespa (Audit Quality in Brazil: A Study of the Judgment Ofthe Indepe. *Sociedade, Contabilidade E Gestão*, 10(1), 63–80. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2830937>
- Moura, E., & Dantas, J. (2015). Nível de confiabilidade do valor justo dos instrumentos financeiros nas instituições bancárias brasileiras. *Revista Ambiente Contábil*, 7(2), 171–189.
- Myers, J. H. (1969). Depreciation Manipulation for Fun and Profit. *Financial Analysts Journal*, 25(5), 47–56. <https://doi.org/10.2469/faj.v25.n5.47>
- Navarro-Galera, A., Pérez-López, M. C., & Rodríguez-Ariza, L. (2010). Fair Value of Real Estate and Utility of Financial Statements of Construction Companies. *International Real Estate Review*, 13(3), 323–350.
- Neto, I. V. R., & Malaquias, R. F. (2018). Avaliação de Propriedades para Investimento e Volatilidade no Retorno Das Ações. *Revista de Auditoria, Governança E Contabilidade*, 6(26), 64–74. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Nobes, C. (2013). The continued survival of international differences under IFRS. *Accounting and Business Research*, 43(2), 83–111. <https://doi.org/10.1080/00014788.2013.770644>
- O'Hagan, S. B., & Green, M. B. (2004). Corporate knowledge transfer via interlocking directorates: A network analysis approach. *Geoforum*, 35(1), 127–139. <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2003.09.003>
- Ornstein, M. D. (1982). Interlocking directorates in Canada: evidence from replacement patterns. *Social Networks*, 4, 3–25.
- Pacter, P. (2005). What exactly is convergence? *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 2(1/2), 67. <https://doi.org/10.1504/ijaape.2005.006893>
- Palea, V., & Maino, R. (2012). *Fair Value Measurement under IFRS 13: A Faithful Representation of Real-World Economic Phenomena? Working Paper Series*. Torino - Itália. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629x.1984.tb00054.x>
- Palmer, D. a, Jennings, P. D., & Zhou, X. (1993). Late Adoption of the Form by Multidivisional Large U . S . Corporations : Political , Institutional , and Economic

- Accounts Xueguang Zhou. *Administrative Science Quarterly*, 38(1), 100–131.  
<https://doi.org/10.2307/2393256>
- Palmer, D., Friedland, R., & Singh, J. V. (1986). The Ties That Bind: Organizational and Class Bases of Stability in a Corporate Interlock Network. *American Sociological Review*, 51(6), 781. <https://doi.org/10.2307/2095367>
- Peng, M. W., & Luo, Y. (2000). Managerial ties and firm performance in a transition economy: The nature of a micro-macro link. *Academy of Management Journal*, 43(3), 486–501. <https://doi.org/10.2307/1556406>
- Perramon, J., & Amat, O. (2011). IFRS Introduction and its Effect on Listed Companies in Spain. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1002516>
- Pfeffer, J. (1972). Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and its Environment. *Administrative Science Quarterly*, 17(2), 218–228.  
<https://doi.org/10.2307/2393956>
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Harper and Row. <https://doi.org/10.2307/2231527>
- Pinto, M. J. T., Martins, V. A., & Silva, D. M. da. (2015). Escolhas Contábeis: o Caso Brasileiro das Propriedades para Investimento. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(69), 274–289. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201512280>
- Pombo, C., & Gutiérrez, L. H. (2011). Outside directors, board interlocks and firm performance: Empirical evidence from Colombian business groups. *Journal of Economics and Business*, 63(4), 251–277.  
<https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2011.01.002>
- Porta, R. La, Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2008). The Economic Consequences of Legal Origins. *Journal of Economic Literature*, 46(2), 285–332.  
<https://doi.org/10.1257/jel.46.2.285>
- Rao, H., Davis, G., & Ward, A. (2000). Embeddedness, Social Identity and Mobility: Why Firms Leave NASDAQ and Join NYSE. *Administrative Science Quarterly*, 45(2), 268–292. <https://doi.org/10.2307/2667072>
- Ratcliff, R. E. (1980). Banks and Corporate Lending : An Analysis of the Impact of the Internal Structure of the Capitalist Class on The Lending Behavior of Banks. *American Sociological Review*, 45(4), 553–570.
- Recuero, R., Bastos, M., & Zago, G. (2015). Introdução Sobre Mídia Social; O Que é Análise de Redes Sociais? In *Análise de redes para mídia social* (pp. 21–51).
- Renneboog, L., & Zhao, Y. (2013). Director networks and takeovers. *Journal of Corporate Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.012>
- Ribeiro, F., & Colauto, R. D. (2016). The Relationship Between Board Interlocking and Income Smoothing Practices. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(70), 55–66.  
<https://doi.org/10.1590/1808-057x201501320>
- Ribeiro, F., Colauto, R. D., & Clemente, A. (2016). Determinantes da Formação de Board Interlocking no Mercado de Capitais Brasileiro. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 10(4), 398–415. <https://doi.org//dx.doi.org/10.17524/repec.v10i4.1403>
- Richard Dietrich, J., Harris, M. S., & Muller, K. A. (2000). The reliability of investment

- property fair value estimates. *Journal of Accounting and Economics*, 30(2), 125–158. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00002-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00002-7)
- Rodrigues, F. F., Lustosa, P. R. B., & Primo, U. R. (2005). O efeito da depreciação no fluxo de caixa das operações das empresas do setor elétrico nos anos de 2001 a 2002. *Revista de Administração E Contabilidade Da Unisinos*, 2(1), 5–13.
- Sandell, R. (2002). Social networks and organizational similarity: an analysis of similarities in chairperson remuneration among Sweden's publicly traded firms. *Scandinavian Journal of Management*, 18(1), 47–64.
- Santos, E. S., & Calixto, L. (2010). Artigos Impactos do Início da Harmonização Contábil Internacional ( Lei 11 . 638 / 07 ) Nos Resultados das Empresas Abertas. *RAE Eletrônica*, 9(1), 1–27.
- Santos, R. L., & Silveira, A. D. M. da. (2007). Board Interlocking no Brasil: A Participação de Conselheiros em Múltiplas Companhias e seu Efeito sobre o Valor das Empresas. *Revista Brasileira de Finanças*, 5(2), 125–163.
- Santos, R. L., Silveira, A. D. M. da, & Barros, L. A. (2012). Board Interlocking in Brazil : Directors ' Participation in Multiple Companies and Its Effect on Firm Value and Profitability. *Latin American Business Review*, 13, 1–28. <https://doi.org/10.1080/10978526.2012.673419>
- Sebastião, M. S., & Souza, M. M. de. (2018). Propriedades para investimento: uma análise do nível de evidenciação, da representatividade e das características das companhias de capital aberto brasileiras. *Revista de Finanças E Contabilidade Da Unimep*, 5(1), 77–95.
- Sedki, S. S., Posada, G. A., & Pruske, K. A. (2018). Differences between U.S. GAAP and IFRS in accounting for goodwill impairment and inventory: Tax treatment under the internal revenue code. *Journal of Accounting and Finance*, 18(4), 23–29.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Shropshire, C. (2010). The role of the interlocking director and board receptivity in the diffusion of practices. *Academy of Management Review*, 35(2), 246–264. <https://doi.org/10.5465/AMR.2010.48463333>
- Silva, A. H. C., & Barranco, T. M. de S. (2015). Escolhas Contábeis : Análise Dos Métodos De Avaliação De Estoques Antes E Após Implementação Do Ifrs Accounting Choice : Inventory Accounting Choice Analysis Before and After Ifrs Adoption. *Revista de Informação Contábil*, 9(2), 39–56.
- Silva, A. da, Brighenti, J., & Klann, R. C. (2018). Efeitos da convergência às normas contábeis internacionais na relevância da informação contábil de empresas brasileiras. *Revista Ambiente Contábil*, 10(1), 121–138. Retrieved from <https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2016v13n29p129>
- Silveira, A. D. M. da, Barros, L. A. B. de C., & Famá, R. (2004). *Qualidade da Governança Corporativa no Brasil e os Fatores que a determinam* (No. 28). *Encontro da ANPAD - ENANPAD*. Curitiba.
- Simeon, E. D., & John, O. (2018). Implication of Choice of Inventory Valuation Methods on Profit, Tax and Closing Inventory. *Account and Financial Management Journal*, 3(7),

- 1639–1645. <https://doi.org/10.31142/afmj/v3i7.05>
- So, S., & Smith, M. (2009). 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), 103–118. <https://doi.org/10.1080/00014788.2009.9663352>
- Song, C. J., Thomas, W. B., & Yi, H. (2010). Value relevance of FAS No. 157 Fair Value hierarchy information and the impact of corporate governance mechanisms. *Accounting Review*, 85(4), 1375–1410. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1375>
- Sousa, F. C. O. de, Mapurunga, P. V. R., & Ponte, V. M. R. (2014). Aderência Ao Disclosure Relativo À Ajuste a Valor Presente Nas Empresas Listadas Na Bm&Fbovespa. *Revista de Contabilidade E Organizações*, 8(21), 14. <https://doi.org/10.11606/rco.v8i21.55456>
- Souza, F. Ê. A. de, Botinha, R. A., Silva, P. R., & Lemes, S. (2015). Comparability of Accounting Choices in Future Valuation of Investment Properties: An Analysis of Brazilian and Portuguese Listed Companies. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(68), 154–166. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201500580>
- Souza, M. R. de. (2013). *AVP - Ajuste a valor presente e sua influência na gestão da lucratividade*. Universidade Federal do Amazonas. Retrieved from <http://200.129.163.131:8080/handle/tede/2815>
- Stearns, L. B., & Mizruchi, M. S. (1993). Board Composition and Corporate Financing: The Impact of Financial Institution Representation on Borrowing. *Academy of Management Journal*, 36(3), 603–618. <https://doi.org/10.5465/256594>
- Sucher, P., & Jindrichovska, I. (2004). Implementing IFRS: A Case Study of the Czech Republic. *Accounting in Europe*, 1(1), 109–141. <https://doi.org/10.1080/0963818042000262757>
- Sullivan, B. N., & Tang, Y. (2013). Which signal to rely on? The impact of the quality of board interlocks and inventive capabilities on research and development alliance formation under uncertainty. *Strategic Organization*, 11(4), 364–388. <https://doi.org/10.1177/1476127013502160>
- Sunder, S. (2014). *Teoria da contabilidade e do controle*. São Paulo: Atlas.
- Telles, S., & Salotti, B. (2015). Divulgação da informação contábil sobre depreciação: o antes e o depois da adoção das IFRS. *Revista Universo Contábil*, 11(2), 153–173. <https://doi.org/10.4270/ruc.2015216>
- Useem, M. (1983). Business and politics in the United States and United Kingdom - The origins of heightened political activity of large corporations during the 1970s and early 1980s. *Theory and Society*, 12(6), 281–308. <https://doi.org/10.1007/BF00171554>
- Victor Martins Ricardo Gasparini. (2015). *A adoção completa do IFRS e seus impactos no custo de capital próprio, calculados a partir de modelos de custos implícitos de capital*. Universidade de São Paulo: Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Riberão Preto. Universidade de São Paulo. <https://doi.org/10.1145/3132847.3132886>
- Walton, P. (2004). IAS 39: Where Different Accounting Models Collide. *Accounting in Europe*, 1(1), 5–16. <https://doi.org/10.1080/0963818042000262711>
- Wasserman, S., & Faust, K. (1994). Social Network Analysis: Methods and Applications, Structural Analysis in the Social Sciences. *Cambridge University Press*, 8.

- Watts, D. (2003). *Small Worlds: The dynamics of networks between order and randomness*. Princeton University Press.
- Watts, R. L. (1992). Accounting choice theory and market-based research in accounting. *The British Accounting Review*, 24(3), 235–267. [https://doi.org/10.1016/S0890-8389\(05\)80023-X](https://doi.org/10.1016/S0890-8389(05)80023-X)
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131–156. <https://doi.org/10.2307/247880>
- Williamson, O. E. (1985). The economic institutions of capitalism: Firms, markets, relational contracting. *University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Entrepreneurship*, 61–75. <https://doi.org/10.5465/AMR.1987.4308003>
- Wong, G. (1996). Business groups in a dynamic environment: Hong Kong 1976-1986. In *Asian Business Networks* (p. 87). Berlin: Water de Gruyter.
- Wong, L. H. H., Gyax, A. F., & Wang, P. (2015). Board interlocking network and the design of executive compensation packages. *Social Networks*, 41(March 2006), 85–100. <https://doi.org/10.1016/j.socnet.2014.12.002>
- Zahra, S. A., & Pearce, J. A. (1989). Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model. *Journal of Management*, 15(2), 291–334. <https://doi.org/10.1177/014920638901500208>
- Zajac, E. J. (1988). Interlockong Directorates As An Interorganizational Strateg. *Academy of Management Journal*, 31(2), 428. Retrieved from [http://search.proquest.com/docview/199825940?accountid=10297%5Cnhttp://sfx.cranfield.ac.uk/cranfield?url\\_ver=Z39.88-2004&rft\\_val\\_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&genre=article&sid=ProQ:ProQ%3Aabi global&atitle=Interlockong+Directorates+As+An+Interorganizat](http://search.proquest.com/docview/199825940?accountid=10297%5Cnhttp://sfx.cranfield.ac.uk/cranfield?url_ver=Z39.88-2004&rft_val_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&genre=article&sid=ProQ:ProQ%3Aabi global&atitle=Interlockong+Directorates+As+An+Interorganizat)

## APENDICE - REVISÃO DA LITERATURA SOBRE *BOARD INTERLOCKING*

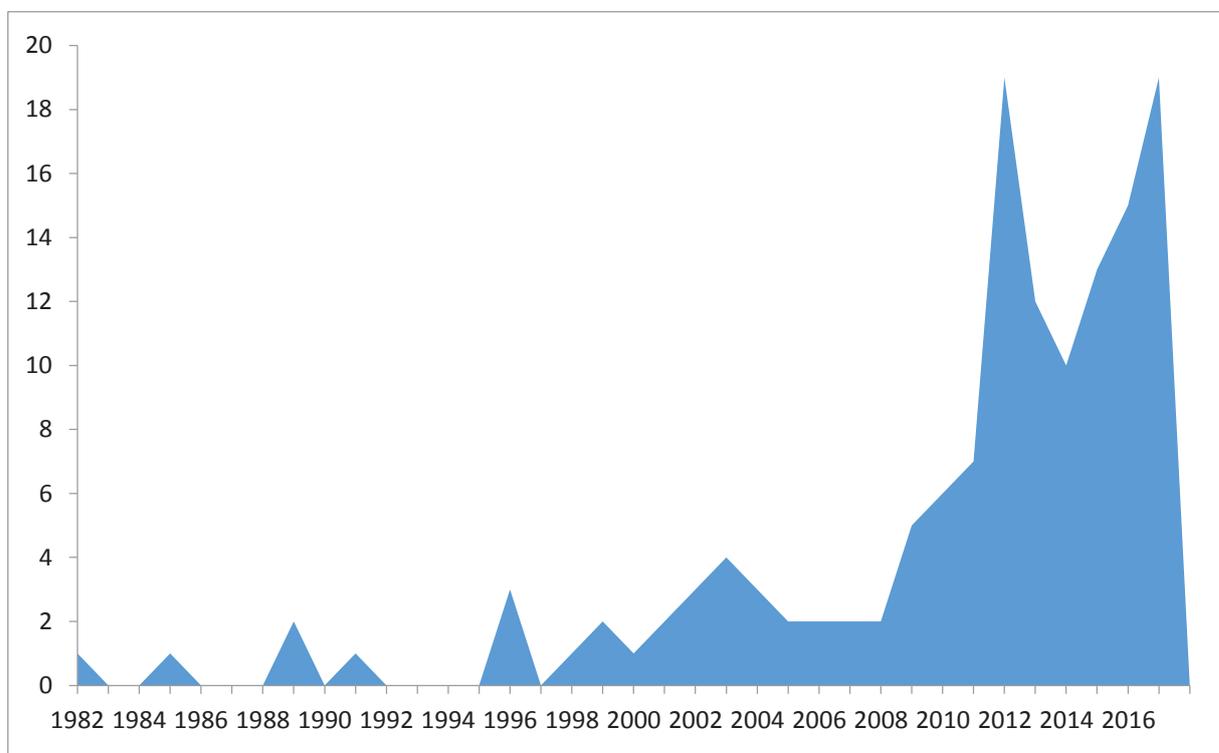
Na literatura financeira as expressões “*board interlocking*” (Santos & Silveira, 2007; Mendes-da-Silva, 2010; Connelly & Van Slyke 2012; Mindzak, 2013;), “*interlocking directors*” (Zajac 1988; Hung 1998; Au, Peng, & Wang 2000) e “*directors networks*” (Dooley, 1969; Ornstein, 1982) são sinônimos utilizados para definir as ligações entre empresas por meio dos membros do Conselho de Administração.

A maioria dos estudos tem encontrado na definição proposta por Knowles (1973) o suporte para caracterizar as conexões entre as companhias. No entendimento do autor basta apenas a presença de um membro no conselho administrativo em outra empresa para que se caracterize a figura do *board interlocking*. Nessa mesma linha, (Fich & White, 2005) descrevem que o *board interlocking* caracteriza-se pela presença de um profissional ocupa a posição de conselheiro em duas ou mais empresas. Mizruchi (1996) afirma que tal fenômeno ocorre quando uma pessoa afiliada a uma organização participa do conselho administrativo de outra organização. Portanto, o *board interlocking* pode ser entendido como um fenômeno onde os membros do conselho de uma empresa participam do núcleo de decisões em outro conselho, estabelecendo uma ligação entre as organizações.

Por um longo tempo, as redes interligadas de conselhos representam um fenômeno contencioso, porque se acredita que elas comprometem a eficácia da governança corporativa. De fato, é razoável imaginar como os diretores, que devem exercer diferentes papéis em diferentes conselhos, podem efetivamente agir no interesse de todas as empresas que atendem (Mizruchi 1996). Todavia, é prudente imaginar, também, que ter diretores sentados nos conselhos de outras empresas podem facilitar o compartilhamento de informações, experiências e outras técnicas.

Essa diversidade de convicções tem tornado o *board interlocking* um fenômeno prolífero e despertado o interesse de um considerável número de pesquisadores. Isso pode ser constatado a partir de uma revisão de literatura dos últimos 35 anos (1982 a 2017), onde adotando como parâmetro as palavras-chaves “*board interlocking*”, “*directors networks*” e “*interlocking directors*” no Portal de Periódicos da Capes, foram identificados inicialmente 382 artigos. Destes, 177 publicações foram excluídas por estarem presentes nas demais buscas, resultando em uma amostra inicial de 205 artigos científicos. Os artigos foram analisados minuciosamente, e identificou-se que 67 deles não apresentavam relação com o

objeto de estudo, chegando a uma amostra final de 138 publicações investigadas, distribuídas anualmente conforme a Figura 7.



**Figura 7: Evolução das publicações 1982 - 2017**

Fonte: Dados da pesquisa (2019)

Evidenciou-se um elevado nível de publicações a entre os anos de 2009 e 2017 (106 artigos), com destaque para os anos de 2012 e 2017 onde foram publicadas 19 obras sobre o tema. Os resultados demonstram que as conexões organizacionais a partir de membros do Conselho de Administração tem despertado expressivo interesse nos últimos anos. Em especial por buscar possíveis explicações para a adoção de determinadas práticas corporativas.

As características das publicações são evidenciadas a partir das seguintes etapas: (i) análise bibliométrica das pesquisas; (ii) análise de redes de cooperação.

O grau de desenvolvimento de uma área do conhecimento se reflete na produtividade de seus autores (Leal, Almeida, & Bortolon 2013). Os estudos bibliométricos analisam estatisticamente as características de publicações buscando quantificar, descrever e prognosticar o processo de comunicação escrita. Os estudos de frequência da comunicação, escrita ao longo do tempo, identificaram modelos de comportamento que se estabeleceram em padrões de análise de dados. Estes padrões se instituíram em princípios de comportamento, a saber: Lei de Brandford e Lei de Lotka (Machado Junior et al. 2016).

A Lei de Bradford surgiu a partir de estudos médicos conduzidos por Hill Bradford. O objetivo da pesquisa era identificar a extensão de publicação de artigos científicos de um assunto específico, em revistas especializadas daquele tema. Os dados coletados demonstram a existência de um pequeno núcleo de periódicos que aborda o assunto de maneira mais extensiva, e uma vasta região periférica dividida em zonas. Nestas zonas observa-se o aumento do número de periódicos que reduzem a produtividade de publicação de artigos do respectivo assunto.

A Lei de Bradford possibilita estimar o grau de relevância de periódicos que atuam em áreas do conhecimento específicas. Com o aumento de interesse sobre o assunto e seu respectivo desenvolvimento, torna-se possível o estabelecimento de um núcleo de periódicos mais produtivos nessa área. Neste contexto, constitui-se um conjunto de três zonas, cada qual com um terço do total dos artigos relevantes. A primeira zona contém um pequeno número de periódicos altamente produtivos, a segunda contém um número maior de periódicos menos produtivos, enquanto a terceira inclui um volume ainda maior de periódicos com reduzida produtividade sobre o assunto (Machado Junior et al. 2016). A abordagem da Lei de Bradford propõe a divisão de periódicos em três zonas, cada qual com um terço do total da produção, conforme a Tabela 17.

**Tabela 16: Periódicos com publicações**

	<b>Periódico</b>	<b>Número de artigos</b>
<b>Zona 1</b>	<i>Administrative Science Quarterly</i>	16
	<i>Journal of Corporate Finance</i>	7
	<i>Journal of Financial Economics</i>	6
	<i>Social Networks</i>	6
	<i>Strategic Organization</i>	4
	<i>Journal of Accounting and Public Policy</i>	4
	<i>Journal of Management</i>	4
<b>Zona 2</b>	<i>Organization Science</i>	3
	<i>Journal of Management and Governance</i>	3
	<i>Physica A</i>	3
	<i>Journal of Business Research</i>	2
	<i>American Sociological Review</i>	2
	<i>Annual Review of Sociology</i>	2
	<i>Asia Pacific Journal of Management</i>	2
	<i>Corporate Governance</i>	2
	<i>Journal of Accounting and Economics</i>	2
	<i>Journal of Banking and Finance</i>	2
	<i>Journal of Economics and Business</i>	2
	<i>Revista Brasileira de Finanças</i>	2
	<i>Revista de Contabilidade e Finanças</i>	2
	<i>Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade</i>	2
	<i>Strategic Management Journal</i>	2
	<i>The Review of Financial Studies</i>	2
	<i>American Journal of Sociology</i>	2
<i>Annals of Public and Cooperative Economics</i>	1	

	<i>Apuntes</i>	1
	<i>Brazilian Administration Review</i>	1
	<i>Business Horizons</i>	1
	<i>Business Strategy Series</i>	1
	<i>Comput Math Organ Theory</i>	1
	<i>Corporate Board: Role, Duties &amp; Composition</i>	1
	<i>Decision Support Systems</i>	1
	<i>Electronic Business Journal</i>	1
<b>Zona 3</b>	<i>Outros</i>	46
Total		138

Fonte: dados da pesquisa

Aplicando os princípios da Lei de Bradford na análise dos periódicos, foi possível identificar um núcleo supostamente de qualidade superior e maior relevância nesta área de conhecimento constituído por 7 periódicos. Chama a atenção o volume de artigos do periódico *Administrative Science Quarterly* que apresentou 16 publicações durante o período, representando aproximadamente, 11% do total das publicações. Por seguinte, encontra-se o *Journal of Corporate Finance* (8) e os periódicos *Journal of Financial Economics e Social Networks* com seis publicações cada.

As revistas posicionadas na Zona 2 que também se configuram como relevantes no processo de disseminação do conhecimento científico, representado por 26 periódicos. Destacam-se nessa Zona, os periódicos nacionais: Revista Brasileira de Finanças, Revista de Contabilidade e Finanças e Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, com duas publicações cada, demonstrando que uma relevante tendência de pesquisas na área das redes corporativas.

A Lei de Lotka (1926) ou Lei do Quadrado Inverso enuncia que um número restrito de pesquisadores produz muito em determinada área de conhecimento, enquanto um grande volume de pesquisadores produz pouco. A produção deste número reduzido de autores se iguala em quantidade ao desempenho de muitos autores que possuem baixo volume de publicação. Assim, a Lei estabelece que um campo seja mais produtivo, quanto mais artigos seus autores produzirem no decorrer da carreira (Machado Junior et al., 2016)

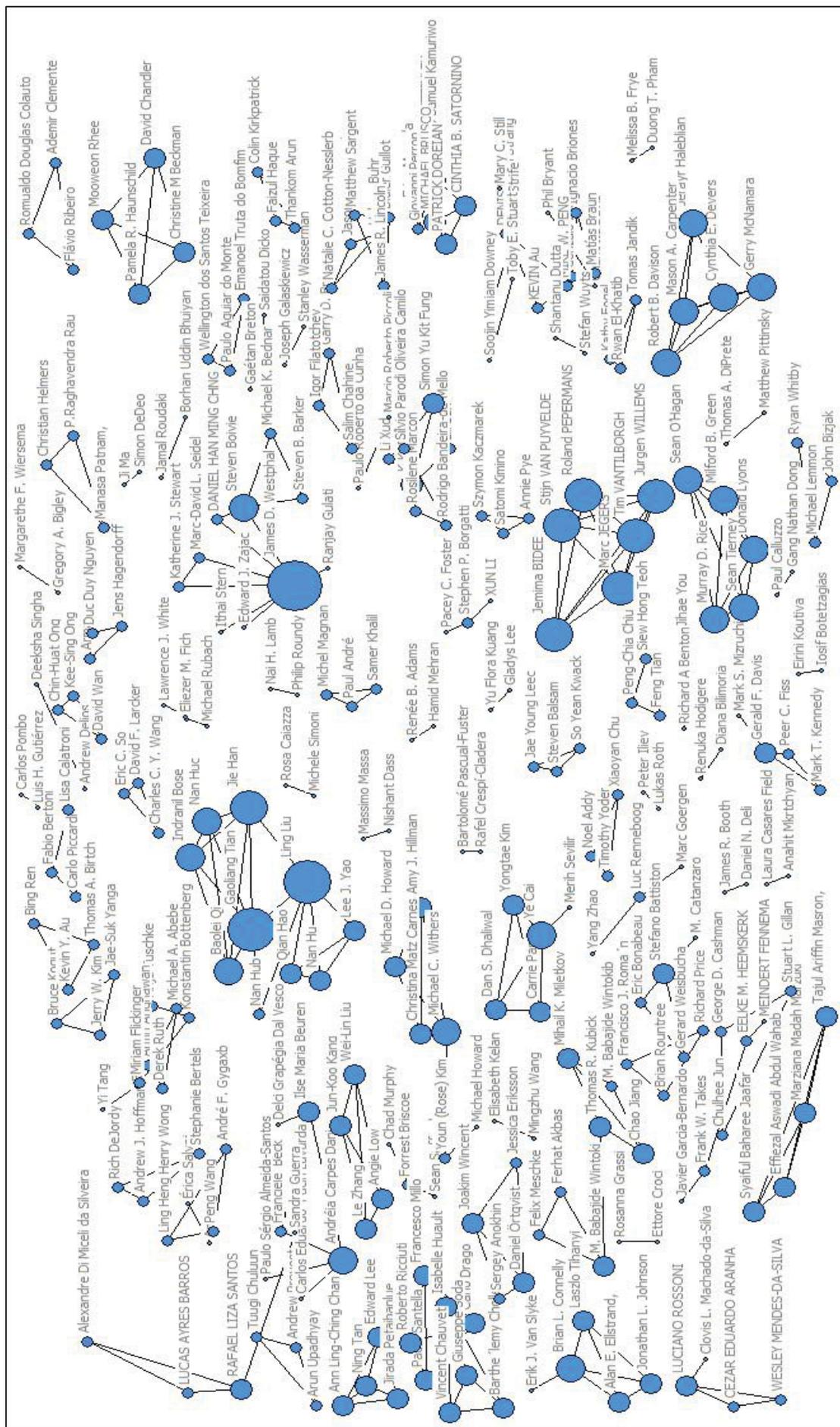
**Tabela 17: Frequência de publicação dos autores nos periódicos 1982 – 2017.**

Quantidade de artigos publicados	Número de autores	Percentual
Cinco artigos ou mais	1	0,4%
Quatro artigos	3	1,1%
Três artigos	18	6,5%
Dois artigos	30	10,8%
Um artigo	225	81,2%
<b>Total</b>	<b>277</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: dados da pesquisa (2019)

Conforme destacado, 225 autores, 81,2% do total, publicaram apenas um artigo entre 1982 e 2017 nos periódicos internacionais e nacionais. Por outro lado, apenas um autor publicou mais de cinco artigos no mesmo período, James D. Westphal com sete publicações. É atendido, assim, um dos pressupostos da Lei de Lotka, pois a maioria dos autores publica apenas uma vez e poucos autores apresentam uma produção mais relevante.

Lotka (1926) chegou à conclusão de que aproximadamente 60,8% dos autores, de uma determinada área de estudo, publicam apenas uma vez. No caso desse estudo, o percentual atingiu 81,2% dos autores. O que significa que a área de estudos relacionadas as ligações organizacionais a partir do Conselho de Administração, ainda, encontra-se em pleno desenvolvimento, carecendo de aprofundamento e continuidade das pesquisas.



**Figura 8: Redes de cooperação das publicações**  
 Fonte: dados da pesquisa (2019)

Após analisar as características bibliométricas das publicações avaliou-se a rede de coautoria e centralidade das pesquisas. Foram mapeados os elos relacionais entre os autores de acordo com a existência ou não de relações entre eles. A Figura 8 expõem, respectivamente, a rede de coautoria dos autores e a centralidade de grau da rede.

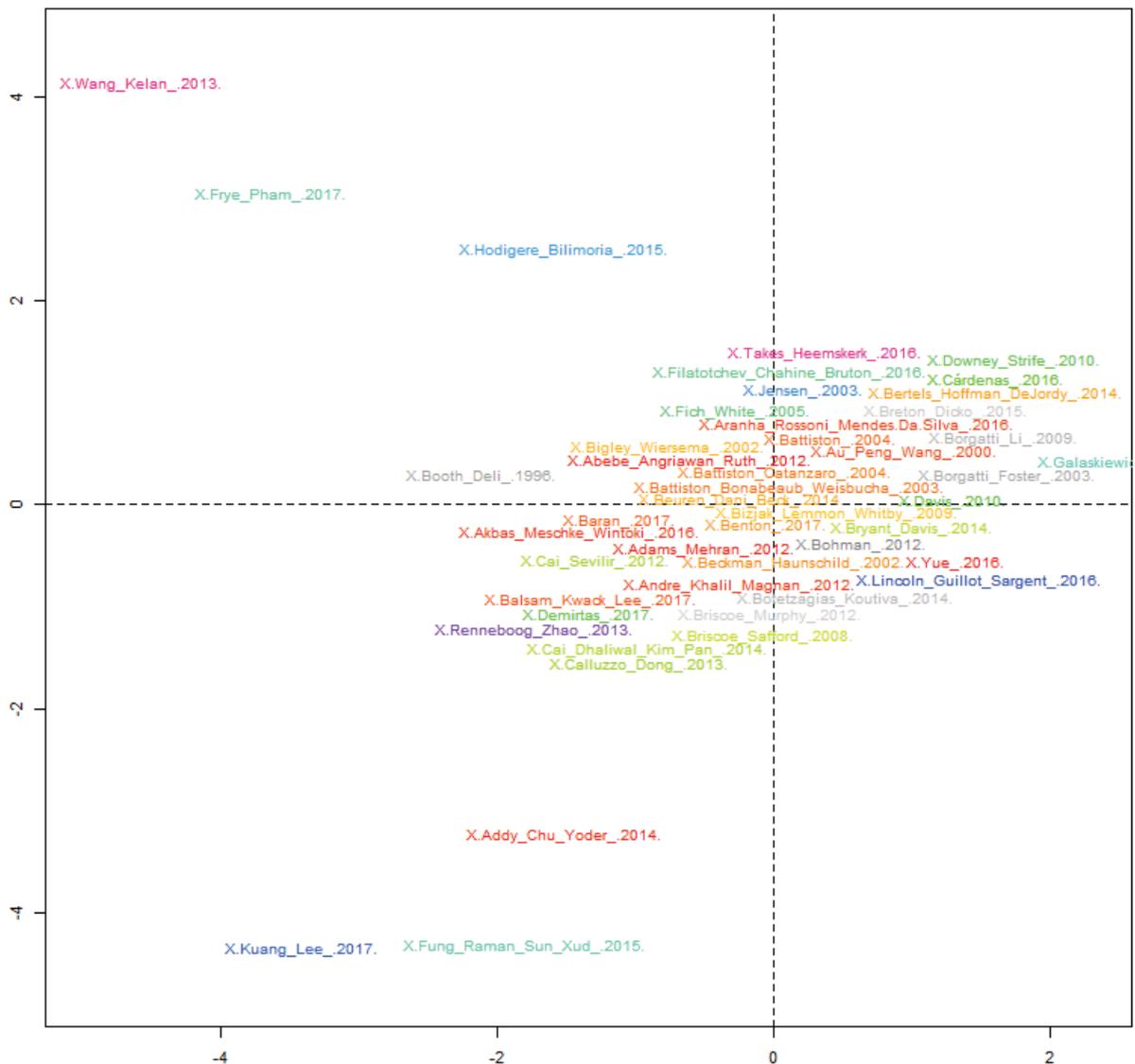
A relação entre os autores pode ser representada por um grafo em que os nodos são os autores e as arestas são os relacionamentos entre eles. A medida da densidade geral de uma rede é um indicador que mostra se a rede de autores possui baixa ou alta conectividade. A densidade é expressa pelo quociente entre o número de relações existentes com as possíveis relações. No período de 1982 a 2017 foram identificados 255 autores. A densidade geral da rede foi observada e equivale a 0,0385, expressando baixa conectividade entre os autores.

As redes consideradas mais densas indicam maior proximidade entre seus membros, presença de maiores conexões. A densidade é a principal propriedade estrutural da rede, ela é avaliada por meio da ligação entre os atores, observa-se que quanto maior a ligação maior a densidade. Portanto, percebe-se que as pesquisas analisadas constituem diversas redes isoladas de pesquisa, ou seja, os pesquisadores, normalmente, formam ligações com poucos coautores, não buscando novos núcleos de pesquisa.

Em relação à centralidade dos autores, destacam-se James D. Westphal, Gaoling Tian e Jie Han apresentando sete ligações cada. No caso específico de James D. Westphal, chama a atenção que o autor apresentou sete artigos publicados durante o período (Tabela 18), com sete coautores diferentes, em geral, as centralidades são formadas a partir da presença de vários coautores nas pesquisas.

A análise de dados textuais, desde aquelas bem simples, como a lexicografia básica (cálculo de frequência de palavras), até análises multivariadas (análises de especificidade). Os dados textuais podem ser organizados e distribuídos no vocabulário de forma facilmente compreensível e visualmente clara (análise de similitude e nuvem de palavras) (Camargo & Justo, 2013).

Como a maioria dos artigos analisados foram publicados em língua inglesa, optou-se por realizar as análises a partir do *abstract*, a fim de minimizar problemas decorrentes de tradução. Na análise de especificidades, é possível associar diretamente os textos do banco de dados com variáveis descritoras dos seus produtores; é possível analisar a produção textual em função das variáveis de caracterização (Camargo & Justo, 2013). Para a presente pesquisa buscou associar os conteúdos dos resumos buscando similaridades entre os autores e os discursos (Figura 9).



**Figura 9: Análise de especificidades**

Fonte: dados da pesquisa (2019)

A análise de especificidade, em termos gerais, evidenciou que os artigos analisados apresentaram termos similares na construção da pesquisa. Todavia, nota-se a existência de seis artigos que destoam da maioria, ( Wang & Kelan 2013; Addy, Chu & Yoder 2014; Hodigere & Bilimoria 2015; Yu et al. 2015; Kuang & Lee 2017; Frye & Pham 2017), essa distância entre os estudos pode ser explicada por meio do objeto principal de estudo. Embora os seis artigos discutam a existência do *board interlocking*, essa variável tem a característica apenas de controle na relação principal investigada.

Wang e Kelan (2013), por exemplo, investigaram uma amostra de empresas norueguesas no período de 2001 a 2010 a fim de verificar se a cota de gênero que exige 40% de conselheiras nos Conselhos de Administração muda a probabilidade de mulheres serem

nomeadas para cargos de liderança como presidentes de conselho ou CEOs corporativos. Os resultados empíricos indicam que a cota de gênero e a consequente maior representação de conselheiras do sexo feminino fornecem um terreno fértil para as mulheres assumirem posições de liderança de topo. Adicionalmente, constatou-se que as lacunas de gênero com relação ao *board interlocking* desapareceram após o total cumprimento das cotas das empresas norueguesas em janeiro de 2008.

A análise de similitude se baseia na teoria dos grafos, possibilita identificar as ocorrências entre as palavras e seu resultado traz indicações da conexidade entre as palavras, auxiliando na identificação da estrutura de um corpus textual, distinguindo também as partes comuns e as especificidades em função das variáveis ilustrativas (descritivas) identificadas na análise (Ratinaud & Marchand, 2012)

A partir da representação gráfica da Figura 10, observa-se que ocorreu um leque semântico de palavras mais frequentes: *Board, Interlocking, Firm, Network, Corporate* e *director*





“result” destacam-se por apresentarem elevada frequência entre as publicações. Indicando que as pesquisas analisadas, de modo geral, tendem a investigar a influencia das ligações corporativas com os resultados da firma.

## REFERENCIAS

- Addy, N., Chu, X., & Yoder, T. (2014). Voluntary adoption of clawback provisions, corporate governance, and interlock effects. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(2), 167–189. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.12.001>
- Au, K., Peng, M. W., & Wang, D. (2000). Interlocking directorates , firm strategies , and performance in Hong Kong : Towards a research agenda. *Asia Pacific Journal of Management*, 17, 29–47.
- Camargo, B. V., & Justo, A. M. (2013). Iramuteq: Um software gratuito para análise de dados textuais. *Temas Em Psicologia*, 21(2), 513–518. <https://doi.org/10.9788/TP2013.2-16>
- Connelly, B. L., & Van Slyke, E. J. (2012). The power and peril of board interlocks. *Business Horizons*, 55(5), 403–408. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2012.03.006>
- Dooley, P. C. (1969). The interlocking directorate. *The American Economic Review*, 59(3), 314–323. <https://doi.org/10.1126/science.151.3712.867-a>
- Fich, E. M., & White, L. J. (2005). Why do CEOs reciprocally sit on each other’s boards? *Journal of Corporate Finance*, 11(1–2), 175–195. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2003.06.002>
- Frye, M. B., & Pham, D. T. (2017). CEO Gender and Corporate Board Structures. *Quarterly Review of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2017.12.002>
- Fung, S. Y. K., Raman, K. K., Sun, L., & Xu, L. (2015). Insider sales and the effectiveness of clawback adoptions in mitigating fraud risk. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(4), 417–436. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.04.002>
- Hodigere, R., & Bilimoria, D. (2015). Human capital and professional network effects on women’s odds of corporate board directorships. *Gender in Management: An International Journal*, 30(7), 523–550.
- Hung, H. (1998). A typology of the theories of the roles of governing boards. *Corporate Governance An International Review* , 6(2), 101–111. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00089>
- Knowles, J. . (1973). *The Rockefeller financial group. Andover Mass: Warner Modular Publications*.
- Kuang, Y. F., & Lee, G. (2017). PT. *Journal of Corporate Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.05.014>
- Leal, R. P. C., Almeida, V. de S. e, & Bortolon, P. M. (2013). Produção científica brasileira em finanças no período 2000-2010. *Revista de Administração de Empresas*, 53(1), 46–55. Retrieved from <http://eprints.rclis.org/23721/>

- Lotka, A. J. (1926). The frequency distribution of scientific productivity. *Journal of the Washington Academy of Sciences*, 16, 317–323.  
<https://doi.org/10.1152/jappl.1993.74.1.476>
- Machado Junior, C., Souza, M. T. S. de, Parisotto, I. R. dos S., & Palmisano, A. (2016). As leis da bibliometria em diferentes bases de dados científicos. *Revista de Ciências Da Administração*, 18(44), 111–123. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.3978/j.issn.1000-9604.2014.06.18>
- Mendes-da-Silva, W. (2010). *Board interlocking, desempenho financeiro e valor das empresas brasileiras listadas em bolsa: análise sob a ótica da Teoria dos grafos e de redes sociais*. Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade.
- Mindzak, J. (2013). *Interlocked Boards of Directors, Voluntary Disclosures and Earnings Quality*. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2238871>
- Mizruchi, M. S. (1996). What Do Interlocks Do? An Analysis, Critique, and Assessment of Research on Interlocking Directorates. *Annual Review of Sociology*, 22(1), 271–298.  
<https://doi.org/10.1146/annurev.soc.22.1.271>
- Ornstein, M. D. (1982). Interlocking directorates in Canada: evidence from replacement patterns. *Social Networks*, 4, 3–25.
- Ratinaud, P., & Marchand, P. (2012). Application de la méthode ALCESTE aux « gros » corpus et stabilité des « mondes lexicaux » : analyse du « CableGate » avec IRAMUTEQ. *Actes Des 11eme Journées Internationales d'Analyse Statistique Des Données Textuelles*, 835–844.
- Santos, R. L., & Silveira, A. D. M. da. (2007). Board Interlocking no Brasil: A Participação de Conselheiros em Múltiplas Companhias e seu Efeito sobre o Valor das Empresas. *Revista Brasileira de Finanças*, 5(2), 125–163.
- Wang, M., & Kelan, E. (2013). The Gender Quota and Female Leadership : Effects of the Norwegian Gender Quota on Board Chairs and CEOs, 449–466.  
<https://doi.org/10.1007/s10551-012-1546-5>
- Zajac, E. J. (1988). Interlockong Directorates As An Interorganizational Strateg. *Academy of Management Journal*, 31(2), 428. Retrieved from  
[http://search.proquest.com/docview/199825940?accountid=10297%5Cnhttp://sfx.cranfield.ac.uk/cranfield?url\\_ver=Z39.88-2004&rft\\_val\\_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&genre=article&sid=ProQ:ProQ%3Aabi-global&atitle=Interlockong+Directorates+As+An+Interorganizat](http://search.proquest.com/docview/199825940?accountid=10297%5Cnhttp://sfx.cranfield.ac.uk/cranfield?url_ver=Z39.88-2004&rft_val_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&genre=article&sid=ProQ:ProQ%3Aabi-global&atitle=Interlockong+Directorates+As+An+Interorganizat)