

Uma publicação do



RMC, Revista Mineira de Contabilidade,
Belo Horizonte, v. 21, n. 2, maio/agosto 2020
<http://revista.crcmg.org.br>
ISSN: 2446-9114



RMC

Revista Mineira de Contabilidade
Journal of Accounting of Minas Gerais



O Castelo – Almenara - MG

| Juros sobre capital próprio no
setor elétrico brasileiro

| Estrutura de capital e ratings de crédito:
evidências no mercado acionário brasileiro

| Receitas de patrocínio e publicidade
nos clubes de futebol: uma análise sob a
ótica das redes sociais

| Percepção de justiça organizacional
na remuneração: uma investigação em
uma universidade federal brasileira

| Educação previdenciária e as
mudanças na previdência social:
análise dos alunos e egressos de uma
instituição de ensino superior

| O ensino de artefatos de contabilidade
gerencial à luz da teoria da aprendizagem
vivencial: análise da vivência em um jogo
de empresas?

| Ensino de contabilidade governamental:
uma análise das matrizes curriculares dos
cursos de graduação em ciências contábeis
das IES de Minas Gerais

REVISTA MINEIRA DE CONTABILIDADE

Periodicidade quadrimestral

Volume 21, n.º 2, Maio/Junho/Julho/Agosto de 2020

ISSN 2446-9114

CRCMG

Conselho Regional de Contabilidade de Minas Gerais

Rua Cláudio Manoel, 639, Savassi - Cep 30140-105

BH/MG - Tel: (31) 3269-8400 - E-mail: rcmg@crcmg.org.br**Edição:** Fernanda Oliveira – MG 06296 JP**Redação:** Deborah Arduini – MG 15468 JP**Assistente Editorial:** Suélen Teixeira de Paula**Diagramação:** Phábrica de Produções**Capa:** Henrique Almenara**E-mail:** revista@crcmg.org.br

Os conceitos emitidos em artigos assinados são de inteira responsabilidade de seus autores. As matérias desta revista podem ser reproduzidas, desde que citada a fonte.

CORPO DIRETIVO**Presidente do CRCMG**

Rosa Maria Abreu Barros, Brasil

Comitê de Política Editorial

Prof.ª. Dra. Virginia Granate Costa Sousa, ISCA/UA, Portugal;

Prof. Dr. Alexandre Bossi Queiroz, Brasil;

Prof. Dr. Ilirio José Rech, Universidade Federal de Goiás (UFG), Brasil;

Prof. Dr. José Elias Feres de Almeida, Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), Brasil;

Prof. Dr. Joséilton Alves Diniz, Universidade Federal da Paraíba (UFPB), Brasil;

Prof. Dr. Manoel Raimundo Santana Farias, Universidade São Judas Tadeu (USJT), Brasil;

Prof.ª. Dra. Kelly Cristina Múcio Marques, Universidade Estadual de Maringá (UEM), Brasil;

Prof.ª. Dra. Sheizi Calheira Freitas, Universidade Federal da Bahia (UFBA), Brasil;

Prof. Msc. Oscar Lopes da Silva, Saber e Saber - A Arte de Educar, Brasil

Editora

Prof.ª. Dra. Nábila de Araújo Santos, Departamento de Administração e Contabilidade Universidade Federal de Viçosa (UFV), Brasil

Editores Adjuntos

Prof. Dr. Gilberto José Miranda, Universidade Federal de Uberlândia (UFU), Brasil;

Prof.ª. Dra. Edvalda Araújo Leal, Universidade Federal de Uberlândia (UFU), Brasil;

Dra. Rosimeire Pimentel Gonzaga, UFES - Universidade Federal do Espírito Santo, Brasil;

Prof.ª. Dr.ª. Bruna Camargos Avelino, Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG);

Prof. Dr. João Estevão Barbosa Neto, Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG, Brasil

Corpo Editorial Científico

Prof.ª. Dra. Márcia Athayde, Universidade Federal do Pará (UFPA), Brasil;

Prof.ª. Dra. Márcia Maria dos Santos Bortolucci Espejo, Universidade Federal do Paraná (UFPR), Brasil;

Prof.ª. Dra. Patricia De Souza Costa, Universidade de Federal de Uberlândia, Faculdade de Ciências Contábeis, Brasil; Prof. Msc. Renato Ferreira Leitão Azevedo, Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), Brasil & University of Illinois at Urbana-Champaign – UIUC, EUA, Brasil;

Prof. Dr. Romualdo Douglas Colauto, Universidade Federal do Paraná (UFPR), Brasil;

Prof. Dr. Valcemiro Nossa, FUCEPE Business School, Brasil;

Prof.ª. Dra. Vilma Geni Slomski, FECAP - Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, Brasil;

Prof.ª. Dra. Xiomara Esther Vásquez Carrazana, Universidade de Granma, UDG, Cuba, Cuba

CONSELHO DIRETOR 2020/2021**Presidente**

Rosa Maria Abreu Barros

Vice-Presidente de**Administração e Planejamento**

Maria da Conceição Barros de

Rezende Ladeira

Vice-Presidente de Fiscalização, Ética e Disciplina

Andreza Célia Moreira

Vice-Presidente de Registro

Oscar Lopes da Silva

Vice-Presidente de Controle Interno

Milton Mendes Botelho

Vice-Presidente de**Desenvolvimento Profissional**

Suely Maria Marques de Oliveira

Conselheiros Efetivos

Adelaide Maria da Cruz

Adriana da Conceição Timoteo

Alacir Ribeiro Antônio Filho

Alexandre Queiroz de Oliveira

Amaro da Silva Junior

Andreza Celia Moreira

Berenice Pereira Supucira

Celio Faria de Paula

Cristiano Francisco Fonseca Neves

Cristina Lisboa Vaz de Mello

Domingos Sávio Alves da Cunha

Edivaldo Duarte de Freitas

Edmar Pereira dos Santos

Evani Lúcio de Melo

Geraldo Bonfim e Silva

Jacqueline Aparecida Batista de Andrade

Jens Erik Hansen

Lucila Carmélia de Andrade

Luiz Carlos Alves

Maria da Conceição Barros de Rezende

Ladeira

Marlúcio Cândido

Milton Mendes Botelho

Oscar Lopes da Silva

Otarício Jose Dutra

Patricia Antonacci Neves

Rachel Costa Mendonça

Renato Miguel da Cruz

Romeci Rodrigues dos Santos

Romualdo Eustáquio Cardoso

Rosa Maria Abreu Barros

Silvana Maria Figueiredo Santos

Stella Maris Carvalho Cabral

Suely Maria Marques de Oliveira

Conselheiros Suplentes

Adriana Maria Rocha

Ana Carolina Braga de Moura

Aretuza de Pinho Tavares

Braz Rozado Costa

Carlos Wagner Alves de Lima

Celso Guimarães da Costa

Clenio Alves Costa

Denise de Oliveira Santos

Fabiana de Oliveira Andrade

Gabriel Alfredo da Silva Torga

Gideão José Pinto Oliveira

Heleno Souza de Aquino

Helio Ricardo Teixeira de Moura

Joseane Costa Mayrink de Lima

Josiane Alves de Oliveira Cezario

Keren Happuch Mirante Ferreira

Leonardo Firmino dos Santos

Maique Maia Gomes

Marco Antonio Amaral Pires

Marina Lis Abreu Barros

Marina Ribeiro Xavier Cunha

Patricia Regina Teles

Raquel Angelo Araujo

Renata Wanderley Pereira

Renato Santos Septímio

Renildo Dias de Oliveira

Rodrigo Antonio Chaves da Silva

Ronaldo Maciel Dutra

Rosely Jesuina do Nascimento e Santos

Sidney Pires Martins

Wanderson Resende Alves

 Revista Mineira de Contabilidade. Ano 1, n. 1, 3º Trimestre, 2000.
 Belo Horizonte: Conselho Regional de Contabilidade de MG.
 Trimestral
 ISSN 1806-5988

2– Contabilidade – Periódico

CDU657 (051)

 Esta revista oferece acesso livre imediato ao seu conteúdo, pela internet, no Sistema Eletrônico de Editoração de Revistas (SEER), disponibilizando gratuitamente o conhecimento científico ao público com vistas à sua democratização. A RMC está utilizando o SEER como meio de gerenciamento do periódico. O SEER foi traduzido e adaptado do Open Journal Systems (OJS) pelo Instituto Brasileiro de Informação em Ciência e Tecnologia (IBICT). Esse software livre, desenvolvido pela Universidade British Columbia do Canadá, tem como objetivo dar assistência à edição de periódicos científicos em cada uma das etapas do processo, desde a submissão e avaliação dos consultores até a publicação online e sua indexação. Disponível em: <http://revista.crcmg.org.br/>
 © Conselho Regional de Contabilidade de Minas Gerais – 2015

Palavra da Editora

Prezados Leitores,

Apresentamos a segunda edição de 2020 da Revista Mineira de Contabilidade (RMC), cuja missão é divulgar a produção de conhecimentos científicos, técnicos e tecnológicos na área contábil. Para iniciar a leitura do volume 21, número 2, os editores da RMC contaram com a colaboração dos professores Ricardo Rocha de Azevedo e Rafael Borges Ribeiro na seção de Editorial. O texto tem os objetivos de apresentar resultados de uma análise empírica em que a informação contábil não é utilizada devido à baixa relevância percebida e suscitar e propor discussões futuras na temática, sendo intitulado “A relevância (des)percebida da informação contábil”.

Após o Editorial, inicialmente, teremos o artigo “Juros sobre capital próprio no setor elétrico brasileiro”, dos autores João Eduardo Ribeiro, Gabriel Augusto de Carvalho, Cláudia Faria Maciel e Antônio Artur de Souza, que analisam os impactos decorrentes da escolha entre dividendos e juros sobre capital próprio nas empresas de maior representatividade do setor elétrico, tendo como contexto a otimização tributária.

O estudo “Estrutura de capital e *ratings* de crédito: evidências no mercado acionário brasileiro”, de autoria de Gustavo Henrique Dias Souza, Larissa Queiroz de Melo, Wagner Moura Lamounier e Valéria Gama Fully Bressan, avalia a aplicabilidade da teoria do *trade-off* estático a partir da relação entre índices de endividamento e os determinantes da estrutura de capital das firmas.

Thais Azzolini Piva e Odilanei Morais dos Santos são os autores do estudo “Receitas de patrocínio e publicidade nos clubes de futebol: uma análise sob a ótica das redes sociais”, cujo objetivo principal foi verificar a relação entre a quantidade de seguidores nas redes sociais (Facebook, Instagram, Twitter e Youtube) dos clubes e a captação de recursos de patrocínio e publicidade, no pressuposto de que a presença dos torcedores nas redes sociais seria indicativo de um público engajado com o clube, interessado em suas atividades e, possivelmente, propenso a consumir produtos ou adquirir marcas dos patrocinadores parceiros.

O propósito central do quarto trabalho, cujas autoras são Anna Caroline Priebe, Jhessica Tamara Kremer, Jéssica Karine de Oliveira Gomes e Delci Grapegia Dal Vesco, é investigar a percepção dos servidores públicos sobre a remuneração em relação às dimensões da justiça organizacional (distributiva, interacional e processual), sendo intitulado “Percepção de justiça organizacional na remuneração: uma investigação em uma universidade federal brasileira”.

Dayane Vieira Gomes, Elis Regina de Oliveira, Geovane Camilo dos Santos e Leonardo Rodrigues de Oliveira Merelles analisam a relação dos indicadores de educação previdenciária com as características socioeconômicas de graduandos e egressos de uma universidade em Goiânia, no trabalho intitulado “Educação previdenciária e as mudanças na previdência social: análise dos alunos e egressos de uma instituição de ensino superior”.

Os dois últimos artigos são intitulados “O ensino de artefatos de contabilidade gerencial à luz da teoria da aprendizagem vivencial: análise da vivência em um jogo de empresas” e “Ensino de contabilidade governamental: uma análise das matrizes curriculares dos cursos de graduação em ciências contábeis das IES de Minas Gerais”. O objetivo principal do sexto artigo é identificar as contribuições/limitações do uso de jogos de empresa para o ensino de artefatos de contabilidade gerencial, cuja autoria é de Humberto Reis dos Santos-Souza e Maxwell Azevedo-Ferreira. Por fim, o *paper* de Marielle Luiz de Oliveira e Alessandra Vieira Cunha Marques teve o propósito de analisar a carga horária adotada nas grades curriculares referentes ao ensino de Contabilidade Governamental em cada tipo de Instituição de Ensino Superior (IES) de Minas Gerais de acordo com a modalidade de ensino.

Agradecemos aos autores por submeterem seus artigos à RMC e acreditarem na qualidade do seu processo de avaliação e aos avaliadores pela realização de um trabalho de modo dedicado e prestimoso.

Desejamos a todos uma excelente leitura!

Profa. Dra. Nálbia de Araújo Santos

Editorial

A RELEVÂNCIA (DES) PERCEBIDA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

Ricardo Rocha de Azevedo

E-mail: ricardo.azevedo@ufu.br

Professor na FACIC, Universidade Federal de Uberlândia (UFU)
Doutorado em Controladoria e Contabilidade pela FEARP-USP (2016)
Mestrado em Controladoria e Contabilidade pela FEARP-USP (2014)
<https://orcid.org/0000-0001-6302-0760>

Rafael Borges Ribeiro

E-mail: rafael@ufu.br

Professor na Universidade Federal de Uberlândia
Doutor em Ciências Contábeis, área de concentração - Controladoria pela Universidade Federal de Uberlândia - UFU (2020)
Mestre em Administração de Empresas, com ênfase em Gestão Financeira e Controladoria (2014) - UFU

1. PREÂMBULO

Tem sido recorrente a publicação de pesquisas que investigam aspectos associados à importância e à utilidade da informação contábil. Essa discussão não é nova na contabilidade (Alijarde, 1997), mas ainda é atual e restam pontos a serem resolvidos. Em geral, as pesquisas avaliam a importância pela forma como a informação contábil é utilizada pelos seus diversos usuários, tanto em contextos do setor público (Setyaningruma, Siswantorob & Darmastutic, 2020; Giacomini, 2020), quanto no setor privado (Christensen, Nikolaev, & Wittenberg-Moerman 2016; Azar, Zakaria & Sulaiman, 2019; Zhang & Zhang, 2020).

O uso da informação contábil parece variar de acordo com o tipo de transação analisada e o ambiente envolvido. Primeiro, no setor público, uma ampla literatura vem questionando o uso da informação contábil, como no caso de Portugal, em que os políticos apenas utilizam a informação contábil ocasionalmente, por entenderem que esse tipo de informação é muito técnica e complexa (Jorge et al., 2019). Apesar da necessidade de avanços, a informação contábil é amplamente utilizada para avaliação fiscal dos governos (Irwin & Moretti, 2020). Nessa mesma linha, as pesquisas têm discutido qual é a melhor base de mensuração contábil com vistas a oferecer aos cidadãos uma melhor compreensão e utilidade (Ehalaiye, Redmayne, & Laswad, 2020; Zhang & Zhang, 2020). Até mesmo a utilidade da informação contábil extraída a partir de demonstrativos contábeis preparados com base em regime de competência tem sido questionada (Efendi, Dewi, & Gamayuni, 2018), no caso dos Governos Locais.

Segundo, no lado do setor privado, a informação contábil tem sido apontada como útil para facilitar as transações entre provedores de capital e empresas (Christensen, Nikolaev, & Wittenberg-Moerman 2016). Mas tem sido amplamente discutida na literatura qual é a relevância da informação contábil no mercado de capitais, tendo como foco o seu uso por especialistas e investidores (Azeem & Kouser, 2011), credores (Fuji & Slomski, 2003), ou discussões sobre a qualidade da informação contábil (Gonçalves & Lemes, 2018; Azar, Zakaria & Sulaiman, 2019).

Assim, a utilidade da informação contábil (Ouda & Klischewski, 2019; Bhatia, & Mulenga, 2019) mostra-se como um dos elementos principais nas diversas pesquisas, assim como é apresentada como um elemento essencial na estrutura conceitual da contabilidade, comum às duas áreas (pública e privada). Ou seja, a informação contábil não é desenvolvida por si só, mas para que exerça influência e tenha utilidade para os usuários.

O objetivo desse texto em formato de reflexão não é propor uma “defesa” da informação contábil como se fosse um projeto corporativo profissional, mas sim, levantar questões que podem indicar pistas que em muitos cenários, a informação contábil não esteja sendo utilizada e, conseqüentemente, seus usuários podem não perceber a sua utilidade ou relevância, pois essa informação não se caracteriza necessariamente como uma informação contábil. Para atender a esse objetivo, essa reflexão apresenta e discute o uso da informação contábil em um contexto específico, que trata o seu uso nos processos de licitação pública no Brasil.

2. INFORMAÇÃO CONTÁBIL NAS LICITAÇÕES PÚBLICAS

As licitações públicas no Brasil perfazem em um tema relevante e desafiador para a administração pública brasileira. O volume de recursos públicos que é processado por meio de licitações representa 13,5% do Produto Interno Bruto (PIB) (Brasil, 2019) e as descontinuidades de contratos entre a administração pública e as empresas privadas são expressivas e estão presentes por todo o país (TCU, 2020).

A quantidade de empresas que firmaram contrato com a administração pública no Brasil e que posteriormente foram punidas por inidoneidades de contratos no período de 2016 a 2019 cresceu em média 200% ao ano (Transparência, 2020). Especificamente em relação à São Paulo (SP), estado que processa o maior volume financeiro de licitações do país, este detém quantidade elevada de descontinuidades de contratos, conforme levantamento desenvolvido pelo

Tribunal de Contas do Estado (TCE-SP, 2020). Tal levantamento constatou que dentre as principais causas de obras paralisadas ou abandonadas, as questões financeiras das empresas também perfazem em um motivo importante, representando cerca de 17% do total (TCE-SP, 2020).

Nas licitações públicas, o uso da informação contábil torna-se relevante, pois as partes interessadas (administração pública e empresas privadas) se relacionam em um ambiente de assimetria informacional, pois, além de terem interesses distintos, *a priori* o ente público não conhece as informações das empresas que têm interesse em participar das licitações. Desse modo, a Lei Nº 8.666, de 21 de junho de 1993, conhecida como lei de licitações, criou as fases de habilitação e qualificação com o objetivo de verificar a capacidade técnica, legal e econômico-financeira das empresas em cumprir com o objeto contratual nos processos licitatórios (Brasil, 1993).

Apesar da etapa de qualificação econômico-financeira (QEF) ser fundamentada em informações contábeis, há evidências que ela tem sido utilizada apenas para cumprir com os ritos legais como forma de obter *compliance* processual (Ribeiro, 2020). Este fato pode trazer implicações negativas para a administração pública, pois as empresas podem ser selecionadas mesmo sem ter condições para cumprir com o objeto licitado. Os motivos que fazem com que a informação contábil exigida na etapa de qualificação econômico-financeira não seja utilizada de forma adequada nas licitações se relacionam com a percepção de falta de legitimidade da própria informação contábil pelos atores que a utilizam.

A legitimidade normativa (chamada de '*normativity*' pela literatura) é caracterizada por uma condição ou situação de uma norma resultante da concordância voluntária de seus usuários aos valores e propriedades da mesma, pois acreditam que foram criadas e estão alinhadas segundo princípios e métodos aceitos por eles (Franck, 1990). Esta definição implica que as propriedades da norma são mais importantes que a sua autoridade coercitiva (Franck, 1990), pois os atores atenderiam à regra presente na norma mesmo com ausência de coerção.

Em suma, a regra presente em uma norma deve ser vista como legítima pelos atores, para que seja seguida sem a necessidade de coerção. Para que isso ocorra, a norma deve principalmente: (i) apresentar uma mensagem clara; (ii) deve ter aderência com as demais regras vigentes, evitando conflitos na aplicação; (iii) deve ser aplicada de forma coerente pelos *stakeholders* que têm mandato legal para exigir conformidade, e por fim, (iv) deve ser claramente validada pelos *stakeholders* que possuem *pedigree*, ou seja, mandato social para exercer uma validação simbólica ao seu conteúdo (Franck, 1990).

A aplicação dessa abordagem teórica no contexto analisado de licitações públicas pode ser útil para entender a baixa utilização da informação contábil como fonte de decisão, mesmo que a legislação exija apresentação e análise de informações financeiras das empresas como condição para participação no certame. Nesse contexto, os usuários não veriam a regra presente na norma de licitações como legítima em função de três fatores principais: (i) entendimentos generalizados de que uma etapa de qualificação econômico-financeira mais criteriosa poderia cercear a competitividade e ofuscar o princípio da Isonomia; (ii) a ausência das características qualitativas preconizadas pelo Pronunciamento Técnico CPC - 00 Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro, nas informações contábeis utilizadas nos processos; e (iii) a falta de qualificação técnica e atribuição de responsabilidades aos profissionais envolvidos na etapa de QEF (Ribeiro, Miranda & Azevedo, 2020).

Como discutido, para ser vista como legítima, a regra presente em uma norma deve estar livre de conflitos com outras normas. Porém, no processo de compras públicas existe um claro *tradeoff* entre os dois princípios: Isonomia e Vantajosidade, em que a Isonomia discute que todas as empresas devem ter iguais condições de participação na licitação, e a Vantajosidade traz que a proposta mais vantajosa para a Administração Pública deve prevalecer. A aplicação da Isonomia tem sido preponderante nos processos licitatórios em detrimento da Vantajosidade, o que impede que a etapa de QEF seja mais criteriosa e consistente, além de provocar distanciamento substancial em relação às normas contábeis, tais como a estrutura conceitual (CPC 00, 2019), as resoluções do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e a literatura contábil. Desse modo, a relevância da informação contábil passa a ser ofuscada em função de seu cerceamento implícito na legislação e, conseqüentemente, o seu papel de reduzir a assimetria informacional acaba não sendo cumprido.

A Vantajosidade nas contratações deveria ser parâmetro para todo o ciclo da contratação e não apenas refletida em uma percepção imediata ou focada no menor preço. A Vantajosidade deveria contemplar outros critérios, tais como o histórico da empresa, a qualidade dos materiais a serem empregados nos casos de contratação de serviços, durabilidade e gastos com manutenção e depreciação, analogamente aos entendimentos do conceito do *Value for Money* recomendado pelas diretrizes da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OECD (2019) para as contratações públicas. Assim, a aplicação da Isonomia não seria prejudicada, mesmo quando existissem critérios legais diferenciadores, tais como exigências de qualificação econômico-financeira mais criteriosas, mas sempre observando a proporcionalidade e relação com o objeto licitado.

A falta de aderência entre as exigências da etapa de QEF e as características qualitativas da informação contábil (CPC 00) pode contribuir para que os *stakeholders* percebam a informação contábil com baixa legitimidade, sendo que as principais incongruências são: (i) vedação de exigências de indicadores de rentabilidade; (ii) exigência de valores mínimos e padronizados para os indicadores econômico-financeiros; (iii) indicadores econômico-financeiros inadequados ou insuficientes, além de não considerarem parâmetros setoriais; (iv) ausência de auditoria nas demonstrações contábeis; (v) falta de transparência e publicidade das demonstrações contábeis; (vi) possibilidade de apresentação de demonstrações contábeis defasadas; e (vii) falta de servidores capacitados (Ribeiro, Miranda & Azevedo, 2020).

A literatura contábil (Kanitz, 1978; Pereira & Martins, 2015) evidencia que construtos relacionados à rentabilidade e a lucratividade são relevantes para a análise de previsão de insolvência das empresas, portanto a vedação de exigência de indicadores de rentabilidade, faturamento ou lucratividade reduz a capacidade de avaliação da situação financeira dos contratados. Empresas com prejuízos relevantes e potencialmente incapazes de manter liquidez no curto prazo são habilitadas sem nenhuma afronta à legalidade do certame, pois a legislação impede que sejam verificados indicadores relacionados a rentabilidade.

A legislação exige que os indicadores econômico-financeiros sejam maiores que 1 (um), no entanto esta padronização é considerada inadequada e insuficiente por não manter relação com o objeto da licitação (se obras ou serviços), bem como por não considerar os parâmetros setoriais para o estabelecimento das exigências. Por um lado, é comum que servidores de órgãos contratantes percebam indícios de gerenciamento de resultados e fraudes nas demonstrações contábeis das empresas com interesses em participar das licitações. Por outro lado, os contadores de escritórios de contabilidade que preparam as demonstrações contábeis para as empresas, também ficam sujeitos as demandas de seus clientes, que muitas vezes se deparam com situações que podem extrapolar os limites da ética contábil, tais como os pedidos de manipulações e gerenciamento das demonstrações contábeis com objetivos de atenderem as exigências dos editais de licitação. Em muitas situações os índices são calculados com base em demonstrações que não retratam a realidade econômica de modo fidedigno, em função de serem incompletas, não contêm todas as informações necessárias para a compreensão dos fenômenos (faltam notas explicativas, demonstrações como fluxo de caixa etc.), bem como não são neutras ou isentas de erros em função da falta de imparcialidade no cálculo dos índices e pela constatação de indicadores fora dos parâmetros da realidade. Além disso, a legislação permite a apresentação de demonstrações contábeis defasadas em até 16 (dezesesseis) meses, fato que prejudica a utilidade da informação contábil (Ribeiro, 2020).

Em função da maioria das empresas que participam das licitações serem de capital fechado, a questão da ausência de auditoria e a não publicidade das demonstrações contábeis das empresas podem refletir em baixa credibilidade da norma pelos *stakeholders*, principalmente dos órgãos contratantes, os quais relatam baixa confiança nas informações contábeis apresentadas pelas empresas. A falta do atendimento à característica qualitativa de capacidade de verificação prejudica a possibilidade de que as informações contábeis representem de forma fidedigna os fenômenos econômicos que pretendem evidenciar (CPC-00).

Outro aspecto importante consiste na execução da etapa de qualificação econômico-financeira. Na maioria dos casos, os agentes públicos que realizam a etapa de QEF, não detêm conhecimentos de contabilidade, não sabendo, assim, operacionalizar tecnicamente a análise das demonstrações contábeis, deixando o processo de seleção pouco eficaz. A própria falta de profissionais adequados para avaliar a etapa de QEF é uma evidência da falta de legitimidade percebida da informação contábil, pois os órgãos não veem a necessidade de organizar suas equipes.

As normas para serem percebidas como legítimas por seus usuários tem que atender a três características: determinação, validação simbólica, coerência e adesão (Franck, 1990). A legislação de licitações não se atém de forma plena ao atributo pois existem trechos na norma que são imprecisos e não indicam mecanismos para conferência da relação de contratos das empresas, bem como exige índices padronizados e sem relação com os parâmetros setoriais. Além disso, a norma não justifica ou expõe os motivos da vedação dos índices de rentabilidade e também não determina ou indica os responsáveis pela análise da etapa de QEF, ou eventuais sanções.

A propriedade de coerência também encontra dificuldades, pois há baixa conexão entre a etapa de QEF com outras normas, tais como, as características qualitativas da informação contábil, a literatura contábil e a resolução do CFC (prerrogativas profissionais para se realizar análise econômico-financeira das empresas). Outro motivo que enseja falta de coerência consiste na falta de alinhamento entre o propósito da norma e as exigências para se alcançá-la. Segundo Franck (1990), uma norma muito específica e que não se alinha aos padrões existentes para determinado assunto não passa pelo teste de generalização coerente. A adesão ou a concordância generalizada é um fator essencial à legitimidade.

Outro ponto fundamental consiste em aumentar o compartilhamento de informações das empresas entre os entes federativos, com o objetivo de estabelecer mecanismos de conferência das informações prestadas pelas empresas, possibilitando assim, além de maior fidedignidade da informação contábil, maior tempestividade e transparência.

Portanto, as evidências apontam que parte das discontinuidades de contratos causados por problemas financeiros das empresas contratadas poderiam ser evitados por meio de uma etapa de qualificação econômico-financeira mais criteriosa em que a relevância da informação contábil seja percebida por seus usuários em função de sua legitimidade.

3. DISCUSSÃO E PESQUISAS FUTURAS: POR ONDE AVANÇAR

O cenário discutido apresenta a utilização pelos governos de informações econômicas de empresas que pretendem participar de processos licitatórios (não chamadas de informações contábeis propositalmente), cujas informações apresentadas não conseguem representar o seu retrato econômico. Assim, esse tipo de informação acaba

sendo utilizado mais para legitimar processos de licitação (seja de forma intencional ou não) do que para instrumentalizá-los. Isso aumenta a vulnerabilidade do setor público, ao permitir transferência de parte da produção de serviços públicos para empresas com risco de não cumprimento contratual.

No cenário apresentado, a informação contábil parece ser utilizada em determinados momentos e em determinadas condições. Por exemplo, em certos processos licitatórios, a informação contábil é utilizada, e empresas são eliminadas da participação do certame de licitação. Porém, em outros, ela perde sua relevância, sendo aceitas informações inconsistentes, que mesmo assim são utilizadas. Esses dois cenários indicam que a informação contábil é útil e pode exercer influência, pelo menos nos casos em que ela é efetivamente exigida e utilizada.

O que o contexto demonstra é que não basta que seja realizada a edição de uma legislação ou norma infralegal com determinado tipo de controle e aguardar o tempo para que uma curva de aprendizado resolva a questão, amadurecendo sua utilização. Tampouco não basta apenas garantir a existência de recursos, como equipes ou *softwares*. É necessário que a regra seja “aceita socialmente” e prontamente replicada. O caminho para que isso ocorra é por meio de uma clara validação pelos *stakeholders* que possuem mandato legal para isso, o que lhes confere um papel (ou *pedigree*, como discutido por Franck, 1990) com autoridade para interpretar. Os atores no campo observam como os *stakeholders* com *pedigree* se comportam em relação à norma. Se for verificado pelos atores que esses *stakeholders* não validam (ou legitimam) a regra, essa tende a tornar-se apenas cerimonial, e sua elaboração apenas por *compliance* acaba tornando-se a nova realidade social.

Com o tempo, essa nova realidade (uso da informação apenas como *compliance*) acaba tornando-se realidade objetiva para os atores, o que torna “normal” a utilização da informação econômica distorcida em lugar de uma informação contábil capaz de ser útil para os usuários. E como esse modelo é prontamente replicado para os demais atores, em um processo natural de *turnover* e equipes nas organizações, o processo alterado passa a se perpetuar, pois os novos membros das equipes tendem a continuar a desenvolver as mesmas práticas.

Nesse ponto é relevante resgatar que, pela lente da teoria sociológica institucional, o *turnover* das equipes facilitaria uma mudança, pois os novos membros chegariam com maior reflexividade, abrindo espaço para mudança das práticas já institucionalizadas (Greenwood et al., 2008; Azevedo et al., 2019). Porém, mesmo com atores reflexivos, a mudança ocorreria apenas caso uma nova prática a ser adotada tivesse validação social, o que não parece ser o caso do contexto discutido.

O uso de informações econômicas utilizadas no lugar da informação contábil em determinados processos gera um efeito de circularidade: na medida em que essa informação passa a não fazer diferença nos processos em que deveria ser útil, uma construção social começa a ser criada e fortalecida, aceitando que a “culpa” é da própria informação contábil, o que por consequência amplia ainda mais a sua utilização cerimonial. Ou seja, a informação utilizada não gera utilidade (por não ser completa), e assim, a conclusão é que podem ser aceitas apenas informações que emulam a informação contábil. Então, a exigência de informação contábil fidedigna começa a ser vista como ‘*red tape*’, ou burocracia desnecessária, pois geraria custos desnecessários.

A baixa validação (ou mesmo a sua ausência) pelos *stakeholders* pode afetar a adoção de reformas contábeis, como a introdução das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) ou *International Public Sector Accounting Standards Board* (IPSAS), dado que os atores tendem a observar atentamente como os ‘*stakeholders* com poder’ se comportam frente a uma nova regra normativa. A abordagem de baixa legitimidade da norma proposta por Franck (1990) tem sido utilizada como forma relevante de explicações para entender por que novas práticas não emergem. Como exemplos recentes cita-se Brusca et al., (2018) em uma análise de adoção de relatórios consolidados em países da Europa, Azevedo e Aquino (2019) em um experimento sobre adoção de um novo relatório de planejamento de resultados no Brasil, e Ribeiro (2020), Miranda e Azevedo (2020) em uma análise sobre o uso da informação contábil em processos licitatórios. O mesmo efeito pode estar afetando a adoção de novos relatórios, novos controles, o que parece abrir espaço para pesquisas com esse tipo de abordagem teórica.

A ausência de validação de uma norma pelos *stakeholders* que possuem mandato social para isso pode ser uma das causas para atrasos e resistências na adoção de novas práticas, assim como as demais condições para que uma regra presente em uma norma conquiste o grau de legitimidade discutidas no texto. Da mesma forma, os *stakeholders* condutores das mudanças devem evitar conflitos entre eles no processo de validação, diminuindo assim as incertezas e aumentando a propensão à adoção das novas práticas (Azevedo & Aquino, 2019).

Essa discussão abre amplo espaço para um novo foco para as pesquisas sobre utilidade da informação contábil. Nos diversos cenários investigados, as pesquisas devem passar a considerar *em que condições* as informações contábeis não são utilizadas ou não produzem informação útil para a tomada de decisão. Em muitos cenários analisados pelas pesquisas, o mesmo efeito tratado nas discussões do presente artigo (baixa legitimidade da norma) pode estar ocorrendo, e a informação analisada pode não ser a informação contábil, pois para ser assim caracterizada a informação precisa ser *fidedigna*. Usando a linguagem da estrutura conceitual contábil, deve ser “completa, neutra e isenta de erros”.

Assim, apesar de relevantes, as pesquisas sobre utilidade da informação contábil precisam ir além, buscando entender *como e por que* ocorre uma eventual baixa utilização da informação, não se limitando a mostrar *o que e como* ocorre, usando os termos discutidos por Whetten (2003).

REFERÊNCIAS

- Aljarde, M. I. B. (1997). the Usefulness of Financial Reporting in Spanish Local Governments. *Financial Accountability & Management*, 13(1), 17–34.
- Azar, N., Zakaria, Z., & Sulaiman, N. A. (2019). The Quality of Accounting Information: Relevance or Value-Relevance? *Asian Journal of Accounting Perspectives*, 12(1), 1-21. <https://doi.org/10.22452/AJAP.vol12no1.1>
- Azeem, M., & Kouser, R. (2011). International accounting standards and value relevance of book value and earnings: Panel study from Pakistan. *International Journal of Contemporary Business Studies*, 2(9), 18–35.
- Azevedo, R. R. de, & Aquino, A. C. B. de. (2019). An experimental analysis on normativity in an accountability overload context. In *EGPA Annual Conference*. Belfast.
- Azevedo, R. R. de, & Aquino, A. C. B. de. (2019). Eu resisto, eu Postergo, eu Aceito: Efeitos da Complexidade Institucional na Adoção de Novas Práticas de Reporting em Municípios. In *XIX USP International Conference in Accounting*. São Paulo/SP.
- Azevedo, R. R. de, Lino, A. F., & Diniz, J. A. (2019). Efeitos da rotatividade de pessoal sobre práticas contábeis em municípios. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 13(e144691). <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2019.144691>
- Bhatia, M., & Mulenga, M. J. (2019). Value Relevance of Accounting Information: A Review of Empirical Evidence across Continents. *Jindal Journal of Business Research*, 8(2), 179-193. <https://doi.org/10.1177/2278682118823307>.
- Brasil (1993). *Lei nº 8.666*, de 21 de Junho de 1993. Regulamenta o art. 37, inciso XXI, da Constituição Federal, institui normas para licitações e contratos da Administração Pública e dá outras providências. Disponível em <<https://www.planalto.gov.br>>. Acesso em 02 de Março de 2020.
- Brusca, I., Grossi, G., & Manes-Rossi, F. (2018). Setting consolidated reporting standards for local government. *Public Money & Management*, 38(7), 483–492. <https://doi.org/10.1080/09540962.2018.1524199>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2019). Pronunciamento Contábil Básico (R2) Estrutura Conceitual Relatório Financeiro. Disponível em < [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00\(R2\).pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf). Acesso em 20 de março de 2020.
- Christensen, H. B., Nikolaev, V. V., & Wittenberg-Moerman, R. (2016). Accounting Information in Financial Contracting: The Incomplete Contract Theory Perspective. *Journal of Accounting Research*, 54(2), 397–435. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12108>
- Efendi, R., Dewi, F. G., & Gamayuni, R. R. (2018). Usefulness Analysis Of Accrual Based Accounting Information On Local Government Financial Statement: A Qualitative Study. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 7(11), 10–21.
- Ehalaiye, D., Redmayne, N. B., & Laswad, F. (2020). Does accounting information contribute to a better understanding of public assets management? The case of local government infrastructural assets. *Public Money & Management*, 1–11. <https://doi.org/10.1080/09540962.2020.1719669>
- Franck, T. (1990). *The Power of Legitimacy Among Nations*. Oxford University Press. New York.
- Fuji, A. H., & Slomski, V. (2003). Subjetivismo responsável: necessidade ou ousadia no estudo da contabilidade. *Revista Contabilidade & Finanças*, 33, 33–44. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772003000300003>
- Giacomini, D. (2020). Use of accounting information by mayors in local governments. *International Journal of Public Administration*, 43(4), 341-349. <https://doi.org/10.1080/01900692.2019.1636392>
- Gonçalves, W. D. B., & Lemes, S. (2018). A relação dos gastos com P&D com a qualidade da informação contábil. *Contabilidade Vista & Revista*, 29(2), 68-95. <https://doi.org/10.22561/cvr.v29i2.3970>.
- Greenwood, R., Oliver, C., Sahlin, K., & Suddaby, R. (2008). Introduction. In: Greenwood, R; Oliver, C., Sahlin, K. & Suddaby, R. (Orgs.), *The Sage Handbook of Organizational Institutionalism* (p. 1–46). Londres: Sage.
- Irwin, T., & Moretti, D. (2020). Can subnational accounting give an early warning of fiscal risks? *OECD Journal on Budgeting*, 20(2), 27–66. <https://doi.org/10.1787/be73a937-en>
- Jorge, S. M. F., Jesus, M. A. J. de, & Nogueira, S. P. (2019). The use of budgetary and financial information by politicians in parliament: a case study. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Financial Management*, 31(4), 539–557. <https://doi.org/10.1108/JPBAFM-11-2018-0135>.
- OECD. (Organisation For Economic Co-Operation and Development). (2019). *Public Procurement*. Disponível em: <<https://www.oecd.org/governance/public-procurement>>. Acesso em: 15 dez.2019.
- Ouda, H. A., & Klischewski, R. (2019). Accounting and politicians: a theory of accounting information usefulness. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*. <https://doi.org/10.1108/JPBAFM-10-2018-0113>
- Ribeiro, R. B. (2020). A baixa legitimação da informação contábil nos processos de licitação pública. *Tese de Doutorado*. Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia/MG. Disponível em: < <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/29543>>. Acesso em: out/2020.
- Ribeiro, R.B., Miranda, G.J. & Azevedo, R.R. de (2020). A baixa legitimação da qualificação econômico-financeira (QEF) percebida pelos stakeholders nas licitações públicas. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 13(3).

Setyaningruma, D., Siswantorob, D., & Darmastutic, D. (2020). Factors Affecting the Usefulness of Governments' Financial Statements in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 12(4), 117-134.

Tribunal de Contas do Estado de São Paulo. TCE-SP (2020). *Painel de Obras Paralisadas*. São Paulo. Disponível em <https://paineldeobras.tce.sp.gov.br/pentaho/api/repos/%3Apublic%3AObra%3Apainel_obras.wcdf/generatedContent?userid=anony&password=zero>. Acesso em 05 Jan.2020.

Tribunal de Contas da União. TCU (2020). *Fiscoobras 2019*. Brasília. Disponível em https://portal.tcu.gov.br/data/files/B1/76/52/F8/17DEF610F5680BF6F18818A8/Fiscoobras_2019.pdf. Acesso em 02 de Julho de 2020.

Whetten, D. A. (2003). O Que Constitui Uma Contribuição Teórica? *RAE*, 43(3), 69–73.

Zhang, I., & Zhang, Y. (2020). Discussion of “The Effect of Fair Value Accounting on the Performance Evaluation Role of Earnings”. *Journal of Accounting and Economics*, 101343. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2020.101343>.

Sumário

Juros sobre capital próprio no setor elétrico brasileiro.....	11
Estrutura de capital e ratings de crédito: evidências no mercado acionário brasileiro.....	21
Receitas de patrocínio e publicidade nos clubes de futebol: uma análise sob a ótica das redes sociais.....	33
Percepção de justiça organizacional na remuneração: uma investigação em uma universidade federal brasileira.....	45
Educação previdenciária e as mudanças na previdência social: análise dos alunos e egressos de uma instituição de ensino superior	59
O ensino de artefatos de contabilidade gerencial à luz da teoria da aprendizagem vivencial: análise da vivência em um jogo de empresas	70
Ensino de contabilidade governamental: uma análise das matrizes curriculares dos cursos de graduação em ciências contábeis das IES de Minas Gerais	85



O Castelo – Almenara - MG

Localizada no Vale do Jequitinhonha, às margens do Rio Jequitinhonha, a cidade de Almenara é uma das cidades mais populosas do Vale. De acordo com o censo realizado em 2018, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), sua população era de 41.642 habitantes.

Em busca de metais preciosos, por volta de 1550, desbravadores exploravam a região do Vale. Para vigiar as terras, combater o contrabando de pedras e ouros e garantir a segurança da população, foram instalados quartéis de tropas e sentinelas à margem do Jequitinhonha. Um desses postos ficava estrategicamente localizado numa colina, onde é Almerada hoje. Na época, chamava-na de Posto da Vigia.

Foi elevada à categoria de município com a denominação de Vigia, em 1938, e renomeada, em 1943, para Almenara, junto à sua emancipação. A palavra Almenara vem da língua árabe e significa “farol”.

Hoje, a região vive essencialmente da pecuária, artesanato e terceiros. Com a chegada de diversas instituições de ensino superior, passou a ser considerada um polo regional de educação que abrange toda a região do médio e baixo Jequitinhonha.

As belezas naturais de Almenara estão principalmente em suas praias pluviais, sendo que, no passado, a cidade teve a maior praia pluvial do Brasil (Praia da Saudade). Porém, devido à intensa exploração de ouro nos leitos do rio, ele perdeu muito volume. Além das belezas naturais, Almenara tem uma rica cultura e outros pontos turísticos históricos como o Castelo (foto), edificação construída por Olindo de Miranda, que prometeu à sua amada que, se casassem, construiria um castelo para ela. Em 1950, já casados, Miranda mandou construir duas torres no chalé onde moravam, que lhe conferiu o formato de um castelo como é chamado pelos almenarenses.

Créditos da foto: Henrique Almenara

JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO NO SETOR ELÉTRICO BRASILEIRO

INTEREST ON EQUITY IN THE BRAZILIAN ELECTRICAL SECTOR

O artigo foi aprovado e apresentado no X Congresso de Administração, Sociedade e Inovação (CASI), realizado de 30/11 a 01/12 de 2017, em Petrópolis (RJ).

RESUMO

As decisões relativas à política de remuneração do capital próprio, como a proporção dos lucros que é distribuída, a forma de distribuição, e seus impactos no valor das empresas, é tema recorrente na literatura de finanças corporativas, com o surgimento de diferentes teorias. O objetivo deste estudo é analisar os impactos decorrentes da escolha entre dividendos e JCP nas empresas de maior representatividade do setor elétrico, no período de 2011 a 2016, tendo como pano de fundo a otimização tributária, sob a ótica da empresa. Apesar de apresentarem similaridades conceituais perante a legislação, ambas as formas de distribuição de resultados possuem diferenças quanto ao regime de tributação em que estão inseridas. Durante o período amostral, verificou-se que quaisquer uma das vezes que se utilizou a distribuição de lucros pela composição entre dividendos e JCP, foi possibilitado um ganho fiscal para a empresa, gerando um impacto na carga tributária. Mesmo com as limitações legais e/ou operacionais impostas para o uso do JCP, tal ganho, segundo a simulação, em média foi superior a R\$ 68 milhões, apontando o benefício de se considerar uma combinação de distribuição de resultados.

Palavras-chave: Remuneração do Capital Próprio. Juros Sobre Capital Próprio. Dividendos.

ABSTRACT

Decisions regarding the equity compensation policy, such as the proportion of profits that are distributed, the form of distribution, and their impacts on corporate value, is a recurring theme in the corporate finance literature, with the emergence of different theories. The objective of this study is to analyze the impacts arising from the choice between dividends and interest on capital in the most representative companies in the electricity sector, from 2011 to 2016, against the background of tax optimization, from the company's perspective. Despite presenting conceptual similarities before the legislation, both forms of distribution of results have differences as to the tax regime in which they are inserted. During the sample period, it was found that any of the times that the distribution of profits by the composition between dividends and JCP was used, a tax gain was made for the company, generating an impact on the tax burden. Even with legal and / or operational limitations imposed for the use of JCP, such gain, according to the simulation, averaged over R\$ 68 million, pointing to the benefit of considering a combination of distribution of results.

Keywords: Equity Compensation. Interest on Equity. Dividends

João Eduardo Ribeiro

Doutorando em Administração na Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Mestre em Administração pelo Centro Federal de Educação Tecnológica de Minas Gerais (CEFET-MG). Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Viçosa (UFV). Membro do Grupo de Pesquisa *Finance Research Group* (GFIN). Contato: Avenida Presidente Antônio Carlos, 6627 - Sala 4012, Pampulha, Belo Horizonte - MG, CEP: 31.270-901. E-mail: joaoribeiro.cco@gmail.com.

Gabriel Augusto de Carvalho

Mestre em Administração pelo Centro Federal de Educação Tecnológica de Minas Gerais (CEFET-MG). Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Membro do Grupo de Pesquisa *Finance Research Group* (GFIN). Contato: Av. Amazonas, 5.253, Nova Suíça, Belo Horizonte - MG, CEP: 30.421-169. E-mail: ga09carvalho@gmail.com.

Cláudia Faria Maciel

Mestra em Administração pelo Centro Federal de Educação Tecnológica de Minas Gerais (CEFET-MG). Graduada em Ciências Econômicas pela Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF). Membro do Grupo de Pesquisa *Finance Research Group* (GFIN). Contato: Av. Amazonas, 5.253, Nova Suíça, Belo Horizonte - MG, CEP: 30.421-169. E-mail: cfariam@gmail.com.

Ivan Fernandes da Cruz

Mestre em Administração pelo Centro Federal de Educação Tecnológica de Minas Gerais (CEFET-MG). Especialista MBA em Gestão de Negócios e Compras pelo Instituto de Educação Tecnológica (IETEC). Graduado em Administração pela Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais (PUC-Minas). Analista de Operações de Financiamento na Cemig Geração e Transmissão S.A. Contato: Av. Amazonas, 5.253, Nova Suíça, Belo Horizonte - MG, CEP: 30.421-169. E-mail: ivanfernandes26@bol.com.br.

Antônio Artur de Souza

Pós-doutor em Finanças pela Universidade de Grenoble. Ph.D. em Management Science pela Universidade de Lancaster. Mestre em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Especialista em Educação a Distância pela Universidade Federal Fluminense (UFF). Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Professor Associado IV da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Contato: Avenida Presidente Antônio Carlos, 6627 - Sala 4012, Pampulha, Belo Horizonte - MG, CEP: 31.270-901. E-mail: artur@face.ufmg.br.

1. INTRODUÇÃO

As decisões relativas à política de remuneração do capital próprio, como a proporção dos lucros que é distribuída, a forma de distribuição, e seus impactos no valor das empresas, é tema recorrente na literatura de finanças corporativas. Lintner (1956) aponta que os acionistas preferem ações com estabilidade ou crescimento de dividendos, e com isso as empresas tendem a obter uma maior valorização pelo mercado. Já Modigliani e Miller (1961) propõe o oposto dessa teoria, na visão dos autores o acionista é indiferente quanto à forma de distribuição dos dividendos, estando atentos apenas quanto à política de investimentos da empresa. Em outro estudo sobre o tema, Baker e Smith (2006) sugerem que as empresas somente devem pagar dividendos após terem explorado todas as oportunidades de investimento com um retorno esperado acima do custo de capital.

Esse debate ganha ainda mais relevância no contexto brasileiro, no qual os dividendos não são tributados e há ainda um mecanismo de distribuição de lucros que não existe em outros países: os juros sobre capital próprio (JCP) (Oliveira, 2018). Desse modo, a decisão do gestor ganha ainda mais relevância, pois é preciso ponderar o impacto que a forma de distribuição escolhida irá gerar nos custos para a empresa e para o acionista.

Os dividendos e o JCP possuem similaridades, uma vez que ambos se caracterizam como instrumentos de distribuição de resultados permitidos pela legislação brasileira, e somente poderão ser utilizados se houver lucro líquido do exercício apurado, lucros acumulados ou reservas de lucros, conforme lei 6.404/76 e lei 9.249/95 e suas posteriores alterações. Apesar das semelhanças conceituais, as principais diferenças entre esses mecanismos concentram-se no regime tributário e restrições em relação ao montante total que pode ser distribuído.

Diante desse panorama, o objetivo deste estudo é analisar, sob a ótica da empresa, os impactos decorrentes da escolha entre dividendos e JCP nas companhias que compõe o Índice de Energia Elétrica (IEE) da Brasil Bolsa Balcão (B3). O período estudado compreende os anos entre 2011 a 2016 e tem como pano de fundo a otimização tributária da empresa. O Índice de Energia Elétrica (IEE) é um índice setorial da B3, que incorpora uma carteira teórica de ativos de maior representatividade do setor de energia elétrica, incluindo ações e *units* (Certificado de Depósito de Ações), de empresas negociadas na B3. O desempenho desse índice reflete o desempenho médio das empresas do setor em questão. A escolha do setor elétrico para compor a amostra desse estudo deve-se ao fato de possuir um histórico de bom pagador de dividendos em relação aos demais, conforme destacado por Decourt e Procianny (2012). A opção pela utilização das empresas que compõe o IEE se justifica no fato de que na composição da carteira teórica são considerados critérios de negociabilidade e representatividade, sendo essas empresas consideradas as mais relevantes do setor.

Nesse sentido, uma análise empírica dos benefícios tributários oriundos da adoção do JCP como mecanismo de distribuição de lucros aos acionistas contribui com a literatura brasileira sobre o tema. Além disso, uma análise que mostra a relevância de se escolher corretamente a forma de distribuir dividendos pode contribuir para um planejamento tributário mais eficiente por parte das empresas que possuem essa opção.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O referencial teórico desse trabalho está dividido em três subseções, com vistas a apresentar os principais aspectos tangentes ao tema do estudo, bem como mostrar o estado da arte sobre a distribuição de resultados no Brasil. Na primeira subseção são apresentadas as principais teorias sobre o tema, posteriormente são tratados os aspectos legais da distribuição de resultados no mercado brasileiro, e por fim, são apresentados estudos empíricos recentes sobre o tema.

2.1 A política de dividendos

A política de dividendos de uma empresa está intrinsecamente ligada às decisões de como deverá ser distribuído os resultados ao acionista e como deverá ser reinvestido esse capital (Sousa Neto *et al.*, 2014). Para Gomes, Takamatsu e Machado (2015) a determinação da política de dividendos pelas empresas é feita de forma a atrair determinado tipo de acionista, orientados para curto ou longo prazo. De acordo com Cioffi e Famá (2010) tal decisão deve ter como objetivo a maximização do valor da empresa para o acionista.

As relações entre o papel dos dividendos no retorno das ações e no custo de capital estão entre os temas mais relevantes no campo das finanças corporativas e diversas proposições sobre o assunto têm sido abordadas na literatura ao longo dos anos (Cioffi & Famá, 2010). A teoria da Relevância dos Dividendos, que preconiza a existência de relação entre a política de dividendos de uma empresa e seu valor de mercado, é sustentada por diversos autores. Lintner (1956) considerado precursor dos modelos empíricos sobre a política de dividendos, sustenta que os gestores priorizam a definição da política de dividendos, e que as outras políticas da empresa seriam definidas posteriormente. Em seu estudo, o autor conclui que os acionistas preferem a estabilidade dos dividendos e que o mercado tende a valorizar as ações de empresas que apresentam estabilidade ou taxa crescente dos dividendos (Forti, Peixoto & Alves, 2015).

Já Gordon e Shapiro (1956) postulam que, ao comprar uma ação de uma empresa, o acionista estaria interessado em toda a sequência de pagamento de dividendos futuros que poderia receber, e não apenas no valor atual, pois o preço pelo qual o investidor pode vender a ação posteriormente dependerá das previsões dos dividendos nesse momento. Gordon (1959) afirma que, para um investidor, mais vale um dividendo na mão do que um ganho de capital incerto. Essa suposição ficou conhecida como teoria do passado na mão que defende, portanto, que os investidores tendem a valorizar

mais as ações das empresas que possuem um alto índice de distribuição de seus resultados (Loss & Sarlo Neto, 2003).

Por outro lado, a teoria da Irrelevância dos Dividendos, de Modigliani e Miller (1961), postula que a forma como a empresa distribui seus dividendos é irrelevante para o valor de mercado da mesma. O que deve importar aos acionistas é apenas a política de investimentos adotada, ou seja, receber menos dividendos num determinado momento significa que a empresa pode financiar novos projetos que renderão aumento no pagamento dos dividendos num momento posterior. Outra teoria relevante sobre o tema é a teoria Residual dos Dividendos, que segundo Baker e Smith (2006) propõem que o pagamento dos dividendos deve ser efetuado após terem sido aproveitadas todas as oportunidades de investimentos com valor presente líquido positivo. Quando a necessidade de capital excede os lucros retidos, não se realiza a distribuição dos dividendos que, portanto, seria considerado um resíduo, uma vez exercidas as decisões de investimento (Sanvicente, 2017).

2.2 Aspectos normativos da distribuição de resultados no Brasil

No Brasil as empresas possuem três formas legais de distribuir seus resultados para os acionistas: a recompra de ações, a distribuição de dividendos e o JCP. Destaca-se que o JCP é uma peculiaridade do mercado brasileiro, que vem motivando diversos estudos com o objetivo de melhor compreender os impactos de tal forma de distribuição de resultados (Iquiapaza, Lamounier & Amaral, 2006, Gouveia & Afonso, 2012, Gomes, Takamatsu & Machado, 2015).

O mecanismo de recompra de ações se caracteriza como uma forma de distribuição de resultados, pois com ele a empresa utiliza seus recursos para proporcionar um maior retorno para os acionistas remanescentes. Dessa forma, ao recomprar suas ações a empresa reduz a base de acionistas, fazendo com que o acionista remanescente seja beneficiado ao deter uma maior proporção do capital social da empresa, além de ocorrer a elevação do dividendo por ação. Gomes *et al.* (2015) apontam que, essa forma de distribuição dos resultados é bilateral, pois além da decisão da empresa de recomprar é preciso que os investidores desejem vender suas ações.

Já os dividendos, são definidos como a parcela do lucro reservada para remunerar o capital investido pelo acionista, sendo seus padrões de distribuição normalmente definidos pelo estatuto da empresa (Sá & Sá, 1990). Sendo que, a Lei 6.404/76 deixa a cargo do estatuto a fixação da proporção do lucro líquido a ser distribuído, respeitando-se um mínimo de 25%, já no caso de omissão do estatuto é definido que deverá ser distribuído no mínimo 50% do lucro líquido com os acréscimos e deduções estabelecidas. No caso de uma empresa de capital fechado a assembleia poderá deliberar, caso não haja oposição de qualquer acionista presente, a distribuição de dividendo menor do que 25% do lucro.

Destaca-se que a legislação vigente no Brasil isenta os dividendos de impostos, tornando essa forma de distribuição dos resultados atraente sob a ótica do investidor. Assim, os dividendos constituem-se como um fluxo de caixa para os acionistas e também como um sinalizador do desempenho atual e futuro da empresa. A política de dividendos então está ligada a pagar ou não pagar dividendos e quanto devem ser pagos.

Com o advento do Plano Real, em 1995, por meio da Lei 9.249/95, foi extinta a correção monetária do patrimônio líquido. Essa mesma lei estabeleceu uma nova forma de remuneração para o acionista, o JCP. Os dividendos e o JCP possuem diferenças de natureza jurídica, obrigatoriedade legal, fundamento da remuneração e, sobretudo, a forma de tributação que cada um está sujeito (Gomes *et al.* 2015). Conforme estabelecido pelo *caput* do art. 9º da Lei 9.249/95:

A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeitos da apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP.

Para valer desse mecanismo, a empresa deve previamente estar atenta às condições impostas pela Lei 9.249/95, que determina que o pagamento do JCP somente possa existir quando houver lucro, ou lucros acumulados e reservas de lucros, sendo que o montante a ser pago não pode exceder 50% do lucro, ou reserva de lucros, quando for o caso. Ressalta-se que a lei permite que o valor pago de JCP pode ser imputado do valor do dividendo mínimo obrigatório estabelecido pela Lei 6.404/76.

Em relação à questão tributária que envolve o JCP, a lei determina que a empresa poderá deduzir os juros pagos aos acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, *pró-rata*/dia, da TJLP, que será contabilizado como despesa financeira e, desse modo, reduzirá o lucro tributável, gerando benefício fiscal para a empresa. Santos e Salotti (2009) destacam que o uso do JCP, a priori, culmina em uma economia para a empresa, diminuindo a carga tributária. Com relação ao acionista, destaca-se o fato de que, diferente do que acontece com os dividendos no Brasil, o JCP está sujeito à incidência de imposto de renda, com uma alíquota de 15% retida na fonte. Conforme aponta Brito (1999) o uso do JCP geralmente está ligado a uma estratégia utilizada para reduzir a carga tributária da empresa, contudo, conforme bem lembra o autor, é importante também considerar o impacto de tal forma de distribuição dos resultados para o acionista. Apesar disso, é importante o reconhecimento do JCP como mais uma alternativa para as empresas na busca pela eficiência tributária.

2.3 Estudos empíricos sobre distribuição de resultados

A figura do JCP e a não tributação dos dividendos faz com que o contexto da decisão da distribuição de resultados

no Brasil seja distinto das nações que são referências para os principais estudos empíricos sobre o tema. Desse modo, são apresentados nessa seção, alguns estudos empíricos relevantes sobre a distribuição de resultados no contexto das empresas brasileiras.

Santos e Salotti (2009) procuraram elucidar qual o entendimento sobre JCP como forma de remuneração dos acionistas das empresas que operam no Brasil. Para tanto, o autor selecionou para a amostra 3.000 empresas que apresentaram em suas demonstrações contábeis em 2005, destinação de resultados a seus acionistas na forma de JCP. A metodologia do estudo consistiu na aplicação de questionários junto às companhias selecionadas, e os resultados apontaram que a maioria das empresas pesquisadas têm utilizado os limites legais de dedutibilidade, compensam os JCP com dividendos e obtêm vantagens fiscais nesse processo.

Malaquias, Giachero, Costa e Lemes (2007) investigam, para diferentes tipos de acionistas, se a dedução de JCP como despesa financeira está sempre relacionado com o benefício fiscal. Para tanto, os autores realizam três simulações envolvendo uma empresa pagadora tendo como acionista uma pessoa física, uma pessoa jurídica e uma empresa que se dividia entre ambos. Os resultados mostram que para acionistas pessoas físicas, a contabilização de JCP como distribuição de resultados pode ser tributariamente vantajosa, ao passo que para pessoas jurídicas tal situação já não se mostra favorável.

Decourt e Procianoy (2012) realizaram um *survey* com *Chief Financial Officers* (CFOs) de empresas listadas na B3, em dezembro de 2008, com a finalidade de conhecer o processo decisório da distribuição de lucros dessas empresas. Os autores identificaram que os principais fatores que são analisados para a definição dos dividendos são o lucro líquido do exercício e a geração de caixa do período. Foi constatado também que o uso do JCP é adotado pela maioria das empresas respondentes, devido ao benefício fiscal que essa forma de distribuição de resultados proporciona. Já a recompra de ações, apesar de se apresentar benéfica aos acionistas, é tratada pela maioria dos respondentes como uma decisão de investimentos. Buscando investigar a relação entre a distribuição de JCP e dividendos com o retorno das ações, Corso, Kasai e Lima (2012) utilizaram de uma amostra com 1.119 ações de empresas negociadas na B3, no período de 1995 a 2008. Os autores utilizaram de correspondência em painel. Os resultados do estudo indicam que a distribuição de JCP e dividendos apresentam relação inversa com o retorno das ações, confirmando a hipótese inicial do estudo.

Gomes *et al.* (2015) procuram observar os principais fatores que levam as empresas a decidir entre dividendos e JCP na distribuição de seus resultados. A amostra selecionada englobou 115 empresas de capital aberto listadas na B3, que distribuíram algum tipo de proventos no ano de 2012. O estudo utilizou de uma técnica de regressão logística para explicar os determinantes da política de distribuição de proventos e os resultados mostram que empresas do setor de construção e transporte tendem a distribuir dividendos, enquanto empresas com alto valor de mercado priorizam o pagamento de JCP. Dessa forma, os autores sugerem que, uma vez que o uso de JCP é mais vantajoso em relação a benefícios fiscais, o mercado tende a valorizar empresas que utilizam dessa forma de distribuição de resultados, aumentando seu valor de mercado.

Em um estudo recente, Fagundes e Petri (2017) analisam as vantagens do JCP como forma de distribuição de resultados, a fim de alcançar o benefício fiscal sem que as empresas atuem na informalidade. Os autores afirmam que as empresas brasileiras acabam praticando a informalidade, com o propósito de diminuir a carga tributária e assim, obter vantagens competitivas em seus custos. Para tanto, foram analisados os demonstrativos contábeis das empresas GOL e LATAM, no período de 2010 a 2015. Como não foi feito uso do JCP por nenhuma das empresas da amostra, os autores elaboraram uma simulação com o intuito de verificar qual seria a economia caso tivessem optado por essa forma de distribuição de resultados. As conclusões finais apontam que ambas obteriam um ganho financeiro de R\$ 38 milhões, confirmando a premissa inicial do estudo.

3. METODOLOGIA

3.1 Delineamento da Pesquisa

O objetivo desta pesquisa é analisar, sob a ótica da empresa, os impactos decorrentes da escolha entre dividendos e JCP nas companhias que compõe o IEE da B3. No tocante ao objetivo, esta pesquisa se caracteriza como descritiva, que segundo Gil (1999), representa um grupo de pesquisas que descrevem um fenômeno observado, sem nele interferir. No tocante à abordagem, os métodos utilizados neste estudo são quantitativos, pois possibilitam testar teorias, hipóteses, e/ou analisar os resultados encontrados (Creswell, 2015). Por fim, este estudo caracteriza-se como *ex-post-facto* no tocante aos procedimentos, que na visão de Gil (1999), é um tipo de pesquisa realizada a partir de fatos passados, em que o pesquisador não controla as variáveis, uma vez que elas já ocorreram, apenas identifica as situações que evoluíram naturalmente e trabalha com elas.

3.2 Amostra e Tratamento dos Dados

Para a amostra desse estudo, foram selecionadas todas as empresas que compõe a carteira teórica do IEE da B3, válida para os meses de janeiro a abril de 2018. O índice é composto por empresas de capital aberto mais significativas do setor de energia elétrica, justificando, portanto, sua escolha como objeto desse estudo. As 19 empresas da amostra são apresentadas na Figura 1, junto ao seu respectivo código de negociação (*ticker*).

Figura 1 - Empresas que compõe a carteira teórica do IEE

<i>Ticker</i>	<i>Ação</i>	<i>Ticker</i>	<i>Ação</i>
ALUP11	ALUPAR	ENBR3	ENERGIAS BR
CESP6	CESP	ENEV3	ENEVA
CMIG4	CEMIG	ENGI11	ENERGISA
COCE5	COELCE	EQTL3	EQUATORIAL
CPFE3	CPFL ENERGIA	LIGT3	LIGHT S/A
CPLE6	COPEL	RNEW11	RENOVA
CPRE3	CPFL RENOVAV	TAEE11	TAESA
EGIE3	ENGIE BRASIL	TIET11	AES TIETE E
ELET3	ELETROBRAS	TRPL4	TRAN PAULIST
ELPL3	ELETROPAULO		

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os dados para o desenvolvimento desse estudo foram obtidos das demonstrações financeiras consolidadas dessas empresas, disponíveis no próprio site da B3. O período amostral considerado para esse estudo é composto por seis anos com informações disponíveis, ou seja, o período de 2011 a 2016, ressalta-se que o período de 2017 apesar de estar disponível, não foi considerado, pois pode sofrer reapresentações de resultados em função de erro e modificações de metodologias, nesse sentido prezando pelo princípio de prudência o ano de 2017 foi excluído da amostra.

De posse desses dados, a primeira etapa do estudo consiste em elaborar as estatísticas descritivas, a fim de apresentar informações como as médias de JCP pagos por essas empresas, assim como medidas de dispersão. Feito isso, através dos dados obtidos nas demonstrações financeiras e com o auxílio de simulações, propõe-se a inserção de pagamentos de JCP, considerando o limite dedutível, com vistas a destacar como essa alternativa poderia ser capaz de minimizar a carga tributária.

Essa análise sobre os impactos fiscais será sob a ótica da empresa. No entanto, deve-se ressaltar que a mudança na forma de distribuição dos resultados pela empresa acarreta mudança tributária para os investidores pessoa física, uma vez que são retidos 15% do Imposto de Renda (IR) na fonte. Dessa forma, alguns acionistas podem optar por receber dividendos com a devida isenção de impostos, do que pagar alguma alíquota, para assim obter um aproveitamento tributário.

Cabe destacar ainda o fato de que para explicitar o ganho ou perda tributária, foram considerados: a distribuição de resultados de no máximo 95% dos lucros líquidos, excluindo a reserva legal (Lei 6.404/76), o teto dedutível para o JCP e os dividendos já distribuídos (Lei 9.249/95). O objetivo é demonstrar o impacto da forma de distribuição dos resultados na estrutura tributária da empresa ao final do período, após o pagamento de todas as obrigações da empresa, inclusive com sócios.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, são apresentados, por meio da Tabela 1, os dados reais das empresas que compõem a carteira teórica IEE e que em pelo menos um dos anos analisados distribuíram JCP aos seus acionistas. Ressalta-se que os valores aqui adotados, tal como disposto nas demonstrações contábeis das empresas, estão em milhares de reais.

Tabela 1 - Empresas que pagaram JCP aos acionistas (em milhares de reais)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CEMIG	1.207.725,00	1.700.000,00	533.149,00	230.000,00	200.000,00	0,00
COPEL	421.091,00	138.072,00	180.000,00	30.000,00	198.000,00	282.947,00
ENGIE BRASIL	253.990,00	276.200,00	244.800,00	223.000,00	314.000,00	432.500,00
ELETROBRAS	360.933,00	433.962,00	433.962,00	0,00	0,00	0,00
ELETROPAULO	73.039,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ENERGIAS BR	131.000,00	130.422,00	29.190,00	133.300,00	14.592,00	336.851,00

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
LIGHT S/A	86.754,00	86.671,00	107.473,00	0,00	0,00	0,00
TAESA	0,00	0,00	190.000,00	197.000,00	244.648,00	299.954,00
AES TIETE E	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	59.983,00
TRAN PAULIST	254.540,00	127.900,00	31.921,00	30.000,00	0,00	0,00

Fonte: Elaborada pelos autores.

As empresas ALUPAR, CESP, COELCE, CPFL ENERGIA, CPFL RENOVÁVEL, ENEVA, ENERGISA, EQUATORIAL e RENOVA não constam nessa tabela devido ao fato de não terem distribuído JCP em nenhum dos anos que compõem o horizonte temporal desse estudo (2011-2016). Observa-se que em alguns casos isso se justifica pelo fato de a empresa apresentar prejuízo no período, situação na qual é legalmente vedada a distribuição de resultados no Brasil. Mas em outros, sugere-se que pode ser uma opção da própria empresa em não adotar o JCP como uma forma de distribuição de resultados. Da amostra estudada, foi possível constatar que mesmo com a possibilidade de optar pela distribuição de resultados por meio de JCP, muitas empresas remuneraram seus acionistas por meio de dividendos, o que poderia ser em função da isenção de impostos para estes, mas nesta situação não há benefício fiscal para empresa. Na Tabela 2 são apresentadas algumas estatísticas descritivas das empresas que pagaram JCP aos seus acionistas.

Este resultado vai ao encontro de Galvão, Santos e Araújo (2018), que investigaram a política de distribuição de dividendos das empresas listadas na B3 entre 2002 e 2013 e mostraram que em quase todos os anos a maioria das empresas optaram por distribuir seus lucros apenas como dividendos, com exceção dos anos de 2003, 2004 e 2005. As empresas que utilizam apenas JCP estão em torno de 12% a 18% das empresas estudadas por esses autores.

Tabela 2 - Estatística descritiva de JCP pago (em milhares de reais)

Média	R\$ 177.659,48
Mediana	R\$ 97.113,50
Desvio padrão	R\$ 283.254,07
Máximo	R\$ 1.700.000,00
Soma (total)	R\$ 10.659.569,00
Contagem	60

Fonte: Elaborada pelos autores.

Pode-se observar que a média de JCP pago ao longo dos seis anos pelas 10 empresas foi superior a R\$ 177 milhões. O valor máximo foi de R\$ 1.7 bilhões, pagos pela CEMIG no ano de 2012. Em alguns anos não foi distribuído JCP por algumas empresas, tais como TAESA, ELETROPAULO, ELETROBRÁS, entre outras. Quando pago, o menor valor distribuído de JCP foi cerca de R\$ 14.592 milhões, pagos pela empresa ENERGIAS BR, em 2015. O desvio padrão, assim como a variância, que indicam a dispersão dos dados em torno da média, são relativamente altos, apontando para uma distribuição mais dispersa, com os valores observados tendendo a estar distantes da média. O que já era esperado devido a diferença nos tamanhos das empresas analisadas e valores de lucros disponíveis para distribuição aos seus acionistas.

De posse dos dados coletados para essa pesquisa, foi desenvolvida a simulação conforme descrito na metodologia, que apurou os valores máximos que cada empresa poderia ter distribuído via JCP e realizou a simulação da inserção desses valores nas demonstrações das empresas. Inicialmente foi considerando para distribuição do resultado, 95% do lucro líquido apresentado pelas companhias. Posteriormente, foi obtido o máximo de JCP que as companhias poderiam pagar (multiplicando o Patrimônio Líquido pelo TJLP do respectivo período). Em seguida, conforme determina a legislação comparou-se com 50% do lucro do período e das reservas de lucros e finalmente foi definido o montante de JCP a ser utilizado na pesquisa.

Cabe então, destacar algumas informações: (i) períodos nos quais as empresas tiveram prejuízo não foram considerados, fundamentando-se no princípio da prudência; (ii) nas situações em que as empresas haviam distribuído JCP, esse valor foi deduzido do máximo de JCP e apenas a diferença foi utilizada no estudo; (iii) o limite para dedução fiscal foi considerado como parâmetro principal; (iv) para determinar o ganho fiscal foi considerada a alíquota de dedução de 34% sobre o valor de JCP distribuído, conforme legislação vigente. Na Tabela 3 são apresentados os resultados das simulações com a análise consolidada para todo período.

Tabela 3 - Metodologia do cálculo do JCP (em milhares de reais)

Empresas	Máximo de JCP (2011-2016)	Lucro 50% (2011-2016)	Reservas de Lucros 50% (2011-2016)	Definição JCP (2011-2016)	Lucro máximo Período (2011-2016)
ALUPAR	771.328,00	1.822.763,00	2.333.403,00	771.328,00	3.463.249,00
CESP	2.000.433,00	739.057,00	1.668.745,00	1.278.187,00	1.404.207,00
CEMIG	4.063.667,00	7.865.825,00	11.222.688,00	1.824.171,00	14.945.068,00
COELCE	455.016,00	1.027.712,00	1.598.534,00	455.016,00	1.952.653,00
CPFL ENERGIA	2.394.421,00	3.189.630,00	4.671.045,00	2.394.421,00	6.060.296,00
COPEL	4.132.422,00	3.276.883,00	14.874.282,00	2.882.312,00	6.226.077,00
CPFL RENOVAV	1.311.849,00	39.599,00	175.659,00	75.238,00	75.238,00
ENGIE BRASIL	1.815.576,00	4.408.743,00	8.047.349,00	118.269,00	8.376.611,00
ELETRORBRAS	21.389.689,00	3.637.648,00	9.638.515,00	5.831.333,00	6.911.530,00
ELETROPAULO	758.416,00	973.680,00	3.070.375,00	685.377,00	1.849.992,00
ENERGIAS BR	1.928.112,00	2.429.196,00	6.024.320,00	1.152.757,00	4.615.472,00
ENEVA	947.820,00	12.986,00	79.788,00	130.255,00	130.255,00
ENERGISA	593.528,00	603.339,00	2.211.445,00	593.528,00	1.146.343,00
EQUATORIAL	919.586,00	1.572.844,00	2.806.413,00	919.586,00	2.988.404,00
LIGHT S/A	845.229,00	1.026.952,00	1.999.301,00	564.331,00	1.951.208,00
RENOVA	275.516,00	62.232,00	23.209,00	26.344,00	118.240,00
TAESA	1.249.294,00	2.246.608,00	1.807.461,00	348.422,00	4.268.554,00
AES TIETE E	868.298,00	2.943.123,00	1.295.594,00	823.131,00	5.591.933,00
TRAN PAULIST	2.034.151,00	3.818.461,00	7.237.860,00	1.589.790,00	7.255.075,00

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 4 são apresentados os valores obtidos de JCP para as 19 empresas., limitado ao teto máximo de dedução permitido legalmente.

Tabela 4 - Simulação de JCP (em milhares de reais)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TJLP	6,00%	5,75%	5,00%	5,00%	6,25%	6,25%
ALUPAR	91.987,98	93.962,53	128.047,75	121.868,80	154.175,06	181.286,06
CESP	232.721,50	252.149,00	407.378,50	486.846,05	314.391,50	306.470,50
CEMIG	0,00	0,00	69.792,15	310.628,95	605.089,63	838.660,38
COELCE	88.261	89.743	78.095	85.608	53.154	60.154
CPFL ENERGIA	376.622,10	365.759,34	331.311,55	339.882,10	468.054,69	512.790,88
COPEL	201.085,78	487.699,93	403.409,00	587.686,25	618.772,25	583.659,19
CPFL RENOVAV	38.726,50	43.007,50	26.142,50	24.396,50	22.596,00	20.790,00
ENGIE BRASIL	33.987,08	4.257,46	0,00	33.362,75	52.910,19	0,00
ELETRORBRAS	4.236.909,12	3.511.920,82	3.023.481,00	2.980.635,60	3.584.604,56	2.823.281,31
ELETROPAULO	75.138,02	126.473,55	121.082,15	119.659,65	158.085,31	204.598,00

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ENERGIAS BR	155.761,36	145.593,58	211.765,00	120.880,00	363.225,31	155.531,31
ENEVA	0,00	0,00	0,00	0,00	224.188,38	723.632,06
ENERGISA	78.256,50	85.250,54	93.166,80	98.011,50	143.230,75	238.842,69
EQUATORIAL	55.327,68	125.866,06	123.290,95	143.585,20	218.591,50	252.924,31
LIGHT S/A	78.187,08	61.341,30	48.739,75	165.825,95	210.237,06	191.852,88
RENOVA	0,00	0,00	3.135,50	0,00	23.208,50	0,00
TAESA	150.501,24	129.517,14	25.253,20	14.231,60	28.918,56	0,00
AES TIETE E	221.208,36	195.797,62	172.981,55	164.683,30	68.459,94	0,00
TRAN PAULIST	17.826,04	164.098,23	213.701,35	228.252,25	333.512,81	632.399,38

Fonte: Elaborada pelos autores.

É possível observar na simulação acima que algumas empresas não teriam mudanças na distribuição de JCP. Tal fato é decorrência de períodos de prejuízos de tais empresas, ou ainda ao fato de já terem realizado a distribuição de JCP ao valor máximo de dedutibilidade fiscal, como no caso da CEMIG nos anos de 2011 e 2012, da ENERGIE BRASIL no ano de 2013, da ENEVA nos anos de 2011, 2012, 2013 e 2014 e da RENOVA nos anos de 2011, 2012, 2014 e 2016. Conforme mencionado anteriormente, o pagamento de JCP tem os limites legais definidos para alcance do benefício fiscal. No entanto, em grande parte das empresas estudadas, é possível a distribuição de lucros através do pagamento de JCP, o que resultaria em ganho fiscal por parte da mesma (vide Tabela 5). Ao tomarmos a ELETROBRAS como exemplo, percebe-se que a companhia poderia ter distribuído um montante superior a R\$ 20 bilhões ao longo dos seis anos que compuseram o estudo. Da mesma forma, a COPEL poderia ter pagado mais de R\$ 2,88 bilhões em JCP, tendo como resultado em ganho fiscal de quase R\$ 1 bilhão. Da mesma forma como feito para os valores reais de JCP distribuídos, na Tabela 5 são apresentadas estatísticas descritivas para os resultados dessa simulação.

Tabela 5 - Estatística descritiva da simulação de JCP (em milhares de reais)

Média	R\$ 341.175,81
Mediana	R\$ 128.782,44
Máximo	R\$ 4.236.909,12
Soma	R\$ 38.894.042,91
Contagem	114

Fonte: Elaborada pelos autores.

Nota-se que a média de JCP que poderia ter sido pago pelas 19 companhias presentes no estudo foi superior a R\$ 341 milhões. O valor máximo foi de R\$ 4,23 bilhões, pagos pela ELETROBRAS no ano de 2011. Em alguns anos não foi sugerido distribuir JCP por algumas empresas, tais como CEMIG, ENERGIE BRASIL, ENEVA e RENOVA, por já terem distribuído JCP acima do limite dedutível. Esse novo cenário de maior distribuição de resultados via JCP acarretaria um ganho fiscal pelas empresas, dado que há um benefício fiscal quando da distribuição de JCP. Os valores do ganho fiscal por empresa e por ano são apresentados na Tabela 6.

Tabela 6 - Ganho fiscal (em milhares de reais)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALUPAR	31.275,91	31.947,26	43.536,24	41.435,39	52.419,52	61.637,26
CESP	35.071,66	85.730,66	-	165.527,66	1.706,80	98.545,69
CEMIG	-	-	23.729,33	105.613,84	205.730,47	108.125,54
COELCE	30.008,85	30.512,66	26.552,40	29.106,86	18.072,32	20.452,32
CPFL ENERGIA	128.051,51	124.358,18	112.645,93	115.559,91	159.138,59	174.348,90
COPEL	68.369,17	165.817,97	137.159,06	199.813,33	210.382,57	198.444,12

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CPFL RENOVAV	-	-	-	-	-	-
ENGIE BRASIL	11.555,61	1.447,54	-	11.343,34	17.989,46	-
ELETRORBRAS	1.440.549,10	-	-	-	-	959.915,65
ELETROPAULO	25.546,93	43.001,01	41.167,93	-	53.749,01	69.563,32
ENERGIAS BR	52.958,86	49.501,82	72.000,10	41.099,20	123.496,61	52.880,65
ENEVA	-	-	-	-	25.136,54	-
ENERGISA	26.607,21	28.985,18	31.676,71	33.323,91	0,00	81.206,51
EQUATORIAL	18.811,41	42.794,46	41.918,92	48.818,97	74.321,11	85.994,27
LIGHT S/A	26.583,61	20.856,04	16.571,52	56.380,82	71.480,60	-
RENOVA	-	-	-	-	-	-
TAESA	51.170,42	44.035,83	8.586,09	4.838,74	9.832,31	-
AES TIETE E	75.210,84	66.571,19	58.813,73	55.992,32	23.276,38	-
TRAN PAULIST	6.060,85	55.793,40	72.658,46	77.605,77	113.394,36	215.015,79

Fonte: Elaborada pelos autores.

Constata-se que as empresas, se optassem pela distribuição de lucros via JCP no período analisado, poderiam obter uma média de ganho fiscal superior a R\$ 68 milhões. O máximo de benefício seria de cerca de R\$ 1,4 bilhões pela ELETRORBRAS, no ano de 2011, e o mínimo seria por volta de R\$ 1,4 milhões obtidos pela ENGIE BRASIL. Dessa forma, por meio das análises foi possível observar que o uso de JCP como forma de distribuição de resultados, em detrimento do pagamento de dividendos e obedecendo aos seus limites legais, pode gerar notáveis ganhos para as empresas, corroborando com o apontado nos estudos de Malaquias *et al.* (2007) e Fagundes e Petri (2017). Galvão *et al.* (2018) aponta que os gestores em sua maioria

optam por manter a prática de pagar, ou não, dividendos, bem como a forma de distribuição. No entanto, conforme observado, as empresas podem se beneficiar do ganho fiscal ao optar pela distribuição de lucros via JCP.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esse estudo buscou analisar os impactos decorrentes da escolha entre dividendos e JCP nas empresas de maior representatividade do setor elétrico, no período de 2011 a 2016, tendo como pano de fundo a otimização tributária, sob a ótica da empresa. Apesar de apresentarem similaridades conceituais perante a legislação, ambas as formas de distribuição de resultados possuem diferenças quanto ao regime de tributação em que estão inseridas.

Durante o período amostral, verificou-se que quaisquer uma das vezes que se utilizou a distribuição de lucros pela composição entre dividendos e JCP, foi possibilitado um ganho fiscal para a empresa, gerando um impacto na carga tributária. Mesmo com as limitações legais e/ou operacionais impostas para o uso do JCP, tal ganho, segundo a simulação, em média foi superior a R\$ 68 milhões, apontando o benefício de se considerar uma combinação de distribuição de resultados. Vale ressaltar que essa é uma visão unidimensional, que não se atenta aos acionistas, e sim às empresas analisadas.

No tocante às limitações da pesquisa, deve-se destacar que as empresas estudadas se limitaram apenas ao setor elétrico. Outra limitação da pesquisa foi a análise ter se voltado apenas para a ótica da empresa, uma vez que, não considerou a visão do acionista e nem a distribuição de JCP para acionista pessoa jurídica, cuja tributação é diferente. A intenção do estudo foi de demonstrar o ganho fiscal gerado pela escolha de distribuição de lucro por meio de JCP na ótica da companhia pagante. Cabe ressaltar também que resultados aqui encontrados podem ser interpretados como uma tendência, porém não devem ser generalizados.

Nesse sentido, propõe-se para pesquisas futuras a análise com uma amostra composta por empresas de diferentes setores, ou outras empresas do setor elétrico, diferentes das estudadas aqui. É possível também o estudo individual de cada empresa da amostra do presente estudo, por meio de estudo único de caso.

REFERÊNCIAS

- Baker, H. K., & Smith, D. M. (2006). In search of a residual dividend policy. *Review of Financial Economics*, 15(1), 1-18.
- Brasil. *Lei n. 6404*, de 15 de dezembro de 1976. Disponível: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 15 de maio de 2018.
- Brasil. *Lei n. 9249*, de 26 de dezembro de 1995. Disponível: www.receita.fazenda.gov.br/ [acesso em 15 de maio 2018].

- Brito, M. (1999). *Planejamento tributário: imposto de renda*. Vila Velha: SEDES/UVV.
- Cioffi, P. L. D. M., & Famá, R. (2010). O modelo de Ohlson e a sinalização de dividendos no mercado de capitais brasileiro. *SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO FEA/USP-SEMEAD, XIII Anais, São Paulo*.
- Corso, R. M., Kassai, J. R., & Lima, G. A. F. S. (2012). Distribuição de dividendos e de juros sobre o capital próprio versus retorno das ações. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 6(2).
- Creswell, J. W., & Clark, V. L. P. (2015). *Pesquisa de Métodos Mistos: Série Métodos de Pesquisa*. Penso Editora.
- Decourt, R. F., & Procianny, J. L. (2012). O Processo Decisório sobre a Distribuição de Lucros das Empresas Listadas na BM & FBOVESPA: Survey com CFOs. *Revista Brasileira de Finanças*, 10(4), 461-498.
- Fagundes, C., & Petri, S. M. (2017). Juros sobre capital próprio: um estudo da contribuição no resultado tributário nas empresas GOL E LATAM. *Revista da UNIFEFE*, 1(22), 55-86.
- Forti, C. A. B., Peixoto, F. M., & Lima, D. (2015). Fatores determinantes do pagamento de dividendos no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(68), 167-180.
- Galvão, K. S., Santos, J. F., & Araújo, J. M. (2018). Dividendos, juros sobre capital próprio e níveis de payout: Um estudo investigativo sobre a política de distribuição de dividendos adotada pelas empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 15(36), 3-30.
- Gil, A. C. (1999). *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 5.ed. São Paulo: Atlas.
- Gomes, P. H. C. P. N., Takamatsu, R. T., & Machado, E. A. (2015). Determinantes da Política de Remuneração do Capital Próprio: Dividendos versus Juros sobre Capital Próprio. *Reunir: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, 5(2).
- Gordon, M. J. (1959). Dividends, earnings, and stock prices. *The review of economics and statistics*, 99-105.
- Gordon, M. J., & Shapiro, E. (1956). Capital equipment analysis: the required rate of profit. *Management science*, 3(1), 102-110.
- Gouveia, F. H. C., & Afonso, L. E. (2012). Uma análise das formas de remuneração dos sócios por meio do planejamento tributário. *Revista de Administração Mackenzie (Mackenzie Management Review)*, 14(2).
- Iquiapaza, R. A., Lamounier, W. M & Amaral, H. F. (2006). Assimetria de informações e pagamento de proventos em dinheiro na Bovespa. In: Encontro Nacional da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração, 30, 2006, Salvador. *Anais eletrônicos*. Salvador: ANPAD.
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American economic review*, 46(2), 97-113.
- Loss, L., & Sarlo Neto, A. (2003). Política de dividendos, na prática, é importante? *Revista Contabilidade & Finanças*, 14(SPE), 39-53.
- Malaquias, R. F., Giachero, O. S., da Costa, B. E., & Lemes, S. (2009). Juros sobre o capital próprio: uma análise envolvendo a empresa pagadora e o acionista recebedor. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 10(2).
- Miller, M., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *The Journal of Business*, 34, 411-433.
- Oliveira, F. A. (2018). As reformas tributárias no plano internacional: a marcha da insensatez In: FAGNANI, E. *A Reforma Tributária Necessária: diagnóstico e premissas*. 1ºed. Brasília: ANFIP: FENAFISCO: São Paulo: Plataforma Política Social.
- Sá, A. L. & Sá, A. M. L. (1990). *Dicionário de contabilidade*. 8ª ed. São Paulo: Atlas.
- Santos, A., & Salotti, B. M. (2009). Juros sobre o capital Próprio—Pesquisa Empírica Para Avaliação do nível de conhecimento das Empresas sobre sua utilização. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 10(2).
- Sanvicente, A. Z. (2017). *Teoria residual da política de dividendos: um experimento natural*. FGV.
- Sousa Neto, J. A., Jordão, R. V. D., Pinheiro, J. L., & Marquezine, R. P. (2014). Juros sobre capital próprio como forma de remuneração de acionistas: um estudo sobre o conflito de agência e as práticas de planejamento tributário. *Revista de Administração FACES Journal*, 13(4), 91-108.

ESTRUTURA DE CAPITAL E RATINGS DE CRÉDITO: EVIDÊNCIAS NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

CAPITAL STRUCTURE AND CREDIT RATINGS: EVIDENCE IN THE BRAZILIAN STOCK MARKET

Artigo aprovado e apresentado no XIII Congresso da ANPCONT realizado em 2019 em São Paulo - SP.

RESUMO

A estrutura de capital de uma firma deve ser considerada quando se faz a análise de sua probabilidade de falência e risco de insolvência. Nesse sentido, esta pesquisa objetivou avaliar a aplicabilidade da teoria do *trade-off* estático a partir da relação entre índices de endividamento e os determinantes da estrutura de capital das firmas. O problema retratado avalia a relação entre a estrutura de capital das firmas e a classificação de risco de crédito no mercado acionário brasileiro. Diferentemente, e como contribuição, o estudo considera a probabilidade de inadimplência das empresas a partir de *proxies* sobre os *ratings* de crédito dessas firmas. Metodologicamente, foram analisadas empresas de capital aberto listadas na B3 e os modelos foram operacionalizados por meio de um painel com estimação por Mínimos Quadrados Generalizados Factíveis (FGLS), no período de 2010 a 2017. As variáveis dependentes utilizadas foram os níveis de endividamento de curto prazo, de longo prazo e total. Os resultados indicaram relações significativas entre tamanho, rentabilidade e tangibilidade dos ativos em algum dos níveis de endividamento. A classificação de *rating* só foi significativa para explicar o endividamento total das firmas da amostra. Já a variável *dummy* (ser ou não classificada pelas agências de crédito) foi estatisticamente significativa para os três modelos. Assim, este estudo gera implicações que contribuem para: a teoria sobre estrutura de capital e sobre a influência dos *ratings* para esse tipo análise; e de forma prática para as empresas e gestores, a fim de utilizarem o *rating* como uma possível medida para a entendimento da estrutura de capital das firmas e de seus riscos de insolvência.

Palavras-chave: estrutura de capital; ratings de crédito; endividamento; *trade-off* estático.

ABSTRACT

The capital structure of a firm should be considered for the analysis of its probability of bankruptcy and solvency. Thus, this research aimed to evaluate the applicability of the static trade-off theory from the relation between debt ratios and the determinants of capital structure. The problem pictured evaluates the relation between firms' capital structure and credit risk rating in the Brazilian stock market. Differently and as a contribution, the study considers the probability of companies default from proxies of credit ratings. Methodologically, public companies listed on B3 were analysed and the models operationalized through panel data estimated by Feasible Generalized Least Squares (FGLS), from 2010 to 2017. The dependent variables used were short-term, long-term and total debt levels. The results indicated significant relations between size, profitability and tangibility of the assets in any of the debt levels. The rating classification was significant only to explain the total indebtedness of the firms in the sample. The dummy variable (whether classified by the credit bureaus or not) was statistically significant for the three models. Thus, this study generates implications that contribute to: the theory of capital structure and the influence of ratings for bankruptcy analysis; and in a practical way for companies and managers to access the rating as a possible measure for defining the capital structure of firms.

Keywords: capital structure; credit ratings; indebtedness; static trade-off.

Gustavo Henrique Dias Souza

Doutorando em Controladoria e Contabilidade pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Mestre em Controladoria e Contabilidade pela UFMG. Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Viçosa - Campus de Rio Paranaíba (UFV-CRP). E-mail: gustavohediso@ufmg.br

Larissa Queiroz de Melo

Mestre em Controladoria e Contabilidade pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Espírito Santo (UFES) - Campus Goiabeiras. E-mail: queiroz@live.com

Wagner Moura Lamounier

Doutor em Economia Aplicada pela Universidade Federal de Viçosa (UFV). Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade Federal de Uberlândia (UFU). Pesquisador e Professor Associado do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Contato: Av. Antônio Carlos, n. 6627, FACE, sala 2036, Campus Universitário, Belo Horizonte, MG. CEP: 31.270-901. E-mail: lamounier@ufmg.br

Valéria Gama Fully Bressan

Doutora em Economia Aplicada pela Universidade Federal de Viçosa (UFV). Mestre em Economia Aplicada pela UFV. Graduada em Administração com Habilitação em Cooperativas pela UFV. Docente do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Contato: Av. Antônio Carlos, n. 6627, FACE, sala 2041, Campus Universitário, Belo Horizonte, MG. CEP: 31.270-901. E-mail: valeriefully@ufmg.br

1. INTRODUÇÃO

O mercado financeiro é um ambiente no qual acontecem transações entre os chamados agentes poupadores e agentes devedores. Esse processo permite que os poupadores ou superavitários aumentem consumo futuro, com a remuneração de sua renda, e que os devedores ou deficitários façam uma antecipação de seus recursos para consumo presente, ou tomem empréstimos para realização de investimentos.

O desenvolvimento do mercado financeiro faz com que o processo de tomada de decisões com base em julgamentos perca espaço e dê lugar a ferramentas mais eficazes de gerenciamento e exposição aos riscos, que podem indicar a probabilidade de inadimplência de determinada firma. Dentre esses diferentes instrumentos, encontram-se os sistemas de classificação de risco, os quais avaliam as empresas e emitem medidas da expectativa de risco de *default* para o tomador de recursos.

A probabilidade de falência é uma das medidas que representa o que é descrito pela teoria do *trade-off* estático da estrutura de capital, a qual pressupõe que a estrutura de capital das firmas é resultado de uma escolha pela troca dos benefícios do financiamento da dívida pelos custos associados às dificuldades financeiras e à falência (Myers, 1984). O teste da teoria do *trade-off* estático é comumente realizado utilizando índices de endividamento, mas Hovakimian, Kayhan e Titman (2011) sugerem também a utilização dos *ratings* de crédito na abordagem dessa teoria. Além disso, Graham e Harvey (2001) evidenciam que as classificações das agências de risco de crédito são a segunda maior preocupação dos *Chief Financial Officers* – CFOs ao determinar sua estrutura de capital, com cerca de 57% dos CFOs entrevistados dizendo que os *ratings* de crédito interferem na escolha da quantidade da dívida das empresas.

Nesse sentido, surge a questão de pesquisa deste estudo: *Qual a relação entre a estrutura de capital das firmas e a classificação de risco de crédito no mercado acionário brasileiro?* Assim, objetivamente buscou-se avaliar a aplicabilidade da teoria do *trade-off* estático a partir da relação entre índices de endividamento e os determinantes da estrutura de capital, considerando a probabilidade de falência das empresas. Essa probabilidade de falência foi denotada pelos *ratings* de crédito das principais agências classificadoras de risco de crédito: *Standard & Poor's* (S&P) e *Moody's*. Adicionalmente, procurou-se avaliar as possíveis diferenças na estrutura de capital entre empresas classificadas e não classificadas por essas agências.

As implicações deste estudo contribuem principalmente para a literatura teórica e empírica sobre a estrutura de capital, trabalhando sobre a lacuna da influência dos *ratings* nas decisões dessa estrutura de capital. Os argumentos aqui defendidos sustentam que as classificações das agências de crédito são significativas na análise da estrutura de capital, sendo adequado tratar os *ratings* como variáveis regredidas na análise da teoria do *trade-off* estático. De maneira prática, o estudo pode contribuir para os tomadores de decisão nas organizações, quando da discussão sobre as áreas de investimentos, de regulação de mercado e sobre a estruturação e gestão das atividades das empresas.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Estrutura de Capital

O atual estágio da Moderna Teoria de Finanças se deve às contribuições provenientes de duas grandes correntes de pensamento relacionadas a estrutura de capital: a *Teoria Convencional* representada por trabalhos como o de Durand (1952), e a *Teoria da Irrelevância da Estrutura de Capital* de Modigliani e Miller (1958). As discussões sobre a forma com que as empresas selecionam o *mix* de capital empregado no financiamento de suas atividades operacionais e de investimentos pauta-se estritamente no custo de capital envolvido.

A linha de pensamento defendida por Durand (1952) sustenta a existência de uma estrutura de capital ótima capaz de maximizar o valor da firma, ao reduzir o custo total de capital envolvido na captação de recursos junto às diversas fontes de financiamento. Assim, devido a um custo total mínimo de capital o valor de mercado da firma aumenta e, conseqüentemente, a riqueza percebida pelos acionistas prospera.

Contrastando com a Teoria Tradicional, Modigliani e Miller (1958) postularam a irrelevância das fontes de financiamento. Segundo os autores, o custo de capital envolvido na captação não é afetado pela origem dos recursos, inexistindo, assim, uma estrutura ótima capaz de maximizar o valor de mercado da companhia. Dessa maneira, o valor de mercado de uma companhia não seria consequência da forma como se estrutura o financiamento de suas atividades, mas sim do risco operacional envolvido e dos resultados auferidos pelos fluxos de caixa (Brito, Corrar & Bastitella, 2007).

Apesar da contribuição dos achados de Modigliani e Miller (1958), ao despertar discussões sobre a temática, deve-se destacar que o estudo foi realizado desconsiderando fatores importantes presentes em um mercado imperfeito, tais como a figura dos tributos e dos custos de falência. Em vista disso, posteriormente Modigliani e Miller (1963) realizaram outro estudo considerando o benefício fiscal resultante da captação de recursos com terceiros. A conclusão do trabalho é de que, com a possibilidade de dedução fiscal, oriunda do endividamento, o custo de capital envolvido reduz e, dessa maneira, torna-se importante na determinação do valor da firma.

As contribuições de Modigliani e Miller (1958) foram fundamentais para o desenvolvimento de estudos relacionados à forma com que as empresas se financiam. A partir das discussões provocadas pelos autores, diversos estudos passaram a abordar a temática em seus trabalhos, de forma direta e indireta, considerando as imperfeições atuantes no

mercado, tais como: problemas de agência (Jensen & Meckling, 1976), assimetria informacional (Myers & Majluf, 1984), custos de falência (Titman, 1984) e custos tributários (DeAngelo & Masuli, 1980).

As principais abordagens, após a seminal contribuição de Modigliani e Miller (1958), repousam nos estudos realizados por Myers (1984) e Myers e Majluf (1984), que resultaram em duas teorias: *Static Trade-off Theory* (STT) e *Pecking Order Theory* (POT).

Consoante com a abordagem da *Static Trade-off Theory*, as companhias buscam atingir uma estrutura de capital ótima por meio de avaliações entre as interações dos custos e benefícios decorrentes do endividamento (Fama & French, 2005; Bastos & Nakamura, 2009). A desvantagem do endividamento inclui o potencial risco de inadimplência e/ou falência, pois à medida que a dívida se expande os fluxos de caixa futuros ficam comprometidos, assim, há um custo de falência envolvido (Kraus & Litzenberger, 1973; Thippayana, 2014). Além dos custos de falência, o endividamento enseja conflitos de interesse entre os proprietários e os credores financeiros, tal conflito decorre do fato de que os credores fornecem o capital às empresas sem ter controle sobre os riscos assumidos e sobre a utilização dos recursos, assim, tem-se um custo de agência envolvido (Jensen & Meckling, 1976; Myers, 1977).

Ainda sob a perspectiva da *Static Trade-off Theory*, as vantagens do endividamento residem na economia fiscal proveniente da dedutibilidade dos juros pagos pelo montante sobre os impostos (Modigliani & Miller, 1963; DeAngelo & Masulis, 1980), e na redução do problema de fluxo de caixa livre (Fama & French, 2005) que poderia facilitar deliberações maximizadoras da função de utilidade apenas do gestor. Dessa forma, os gestores são incentivados a alocarem os recursos em investimentos que apresentam valor presente positivo e a reduzirem o custo de capital envolvido que, consequentemente, afetará positivamente o valor da firma (Avelar, Cavalcanti, Pereira & Boina, 2017).

Na *Pecking Order Theory*, não há predição de um nível ótimo de endividamento a ser perseguido, mas uma ordem preferencial quanto às fontes de financiamento. Esta hierarquização das fontes de financiamento está alicerçada em argumentos que envolvem os custos de assimetria informacional (Albanez & Valle, 2009). As empresas optarão por custear os projetos utilizando recursos internos em detrimento dos recursos externos. Dessa maneira, na escolha das fontes de financiamento busca-se em primeiro lugar o financiamento interno por meio de retenção de resultados positivos e reservas; em segundo a captação de recursos por meio da emissão de títulos de dívida e, por fim, pela emissão de ações (Kisger, 2006).

2.2 Estrutura de Capital e Análise de Crédito

A teoria da estrutura de capital do *trade-off* estático, que embasa este estudo, pressupõe que as empresas busquem a otimização da estrutura de capital em termos de custo-benefício, a fim de maximizar os benefícios e minimizar os custos dos seus endividamentos (Myers, 1984).

Um dos conceitos ligados à estrutura de capital e aos custos de endividamento é o de risco de crédito, o qual está relacionado à probabilidade de um credor perder valores se o devedor ou tomador não conseguir quitar suas obrigações que foram acordadas (Brito, Assaf Neto & Corrar, 2009). Os autores ressaltam ainda que o risco de crédito pode ser definido a partir da ocorrência de um evento de *default* ou pela alteração e minimização da qualidade do crédito.

Contribuindo com essa pressuposição sobre a estrutura de capital, alguns autores reconheceram a importância das classificações de risco de crédito na determinação da estrutura de capital das empresas (Damodaran, 1997; Brigham, Gapenski & Ehrhardt, 1999; Moyer, McGuigan, Rao & Kretlow, 2012; Kemper & Rao, 2013; Dasilas & Papasyriopoulos, 2015; Aktan, Çelik, Abdulla & Alshakhoori, 2019). Empiricamente, Graham e Harvey (2001) revelam que os *ratings* de crédito são considerados o segundo fator mais relevante para os CFOs na escolha da estrutura de capital de suas firmas, fazendo surgir o conceito de *Hipótese de Rating de Crédito – Estrutura de Capital* ou *CR-CS*. Kisgen (2006), a partir do estudo de Graham e Harvey (2001), argumenta que empresas com condições próximas a terem *upgrade* ou *downgrade* nos *ratings* tendem a emitir menos dívidas do que as que estariam fora deste intervalo.

Dessa forma, existem alguns fatores pelos quais as classificações das agências de crédito são importantes para a estrutura de capital. Uma delas é a regulamentação, a qual pode, por exemplo, afetar o custo para os investidores em um determinado tipo de títulos, o que, embora não fizesse a empresa ter um maior risco de inadimplência efetivo, poderia aumentar a taxa de juros paga devido à mudança na classificação de crédito. Outro motivo seria o referente ao conteúdo informacional das classificações, o qual seria capaz de sinalizar a qualidade geral de uma organização (Kisgen, 2006). Por fim, o autor destaca que o nível de classificação de uma empresa afeta as atividades de negociação no mercado, podendo afetar taxas de juros ou forçar uma recompra de dívidas.

2.2.1 Ratings de Crédito e Agências Classificadoras

O desenvolvimento de novos produtos e a estabilidade econômica influenciaram o crescimento e expansão de agências de *rating*, assim como propiciaram a otimização e melhoria dos métodos utilizados pelas agências na realização da análise do crédito (Damasceno, Artes & Minardi, 2008).

Os sistemas de classificação das agências de *rating* normalmente se baseiam em variáveis quantitativas – de natureza econômica e financeira das demonstrações contábil-financeiras das firmas – e qualitativas, como fatores de capacidade dos gestores e de atuação e controle das empresas (Brito, Assaf Neto & Corrar (2009).

Para este estudo, serão utilizadas informações de duas agências classificadoras de risco de crédito, a *Standard & Poor's* (S&P) e a *Moody's*, para construção da variável que mensura a probabilidade de *default*.

A classificação de crédito da S&P reflete a capacidade e disposição de um devedor ou tomador em cumprir com suas dívidas financeiras, medindo o risco de inadimplência das firmas. Nesse sentido, as classificações da S&P refletem medidas relativas de risco de crédito em pontos específicos do tempo (Hovakimian, Kayhan & Titman, 2011).

Como já comentado, as medidas de classificação refletem tanto aspectos quantitativos quanto qualitativos. Na classificação da S&P são considerados, além de informações sobre a estrutura de capital de uma empresa, fatores como competitividade de mercado, políticas da administração, informações de controle, planos operacionais e outras políticas de gerenciamento que podem afetar a classificação do risco (*Standard & Poor's* - S&P, 2018).

Nesse sentido, as classificações das agências de *ratings* são extremamente úteis ao passo que levam em conta informações históricas, mas também outras informações avançadas, o que traria uma medida mais precisa sobre a estrutura de capital e probabilidade de inadimplência das firmas (Hovakimian, Kayhan & Titman, 2011).

Outra possibilidade dessa classificação se refere à *Moody's*, a qual reflete uma probabilidade real de inadimplência ao levar em consideração valores de alavancagem ajustados à volatilidade de mercado do valor de uma empresa, sendo uma medida de risco absoluta e que muda ao longo do ciclo de crédito (Hovakimian, Kayhan & Titman, 2011).

Dada a importância dessas classificações das agências de risco de crédito e do conteúdo informacional desses *ratings* para o mercado de ações, alguns estudos foram desenvolvidos para testar a influência dessas classificações na estrutura de capital das empresas. Kisgen (2006) foi um dos primeiros a realizar testes formais para a hipótese do *rating* de crédito e estrutura de capital e argumenta que empresas com *rating* indicado com sinal positivo ou negativo tendem a ser relutantes na emissão de dívidas quando estão nesses intervalos de possível mudança de classificação.

Já em outro estudo, Kisgen (2009) analisa o comportamento do endividamento das empresas que passaram por mudanças na classificação de crédito, e ressalta que as empresas realizam ajustes na estrutura de capital após fazerem *downgrade* na classificação de risco. Outro resultado destacado pelo autor é que as empresas emitem menos dívidas no ano seguinte ao *downgrade*, sustentando o resultado em Kisgen (2006).

Hovakimian, Kayhan e Titman (2011) destacam a importância da probabilidade de inadimplência, refletida nas classificações de crédito, como papel importante para a teoria de estrutura do capital do *trade-off* estático. Eles testaram a teoria a partir de *proxies* de custos e benefícios da dívida e encontraram indícios contrários à teoria do *trade-off*. Os resultados sugerem ainda que firmas menores e com menos tangibilidade de ativos tem maior risco de falência e que a estrutura de capital dessas firmas é mais sensível a alterações na lucratividade e no valor patrimonial, o que aumentaria seus riscos de falência.

Já Kemper e Rao (2013) investigaram o papel dos *ratings* de crédito no comportamento dos financiamentos das empresas. Os resultados dos autores vão contra os resultados de Kisgen (2006, 2009) e sugerem que a hipótese CR-CS não seja uma boa ferramenta para descrever como as empresas determinam sua decisão de financiamento. Apesar disso, Kemper e Rao (2013) ressaltaram que isso não significa que os gestores não utilizem as classificações de crédito, mas que talvez as empresas utilizem outras ferramentas quando estão em faixas de *upgrade* e *downgrade*.

Dasilas e Papasyriopoulos (2015) investigaram a relação entre governança corporativa, classificações de crédito e estrutura de capital de empresas da Grécia de 2005 a 2010. Os resultados indicaram que há influência das estruturas de governança e das classificações de crédito na estrutura de capital das empresas listadas. Os autores verificaram ainda que esse efeito da governança e da classificação de crédito sobre a estrutura de capital é intensificado durante o período de crise.

Já Aktan, Çelik, Abdulla e Alshakhoori (2019) estudaram empiricamente o efeito das mudanças da classificação de *ratings* de crédito nas decisões sobre a estrutura de capital. Os resultados indicam que as empresas emitem menos dívidas quando há uma mudança no nível amplo de *rating* (de A- para BBB+, por exemplo), e que há menor preocupação das firmas quando elas permanecem em um mesmo nível amplo de classificação (de A+ para A, por exemplo). Além disso, os autores ressaltam que as empresas tendem a emitir menos dívidas quando elas atingem classificações de *rating* com baixo risco e alta qualidade.

Com base nessas informações e evidências, tem-se que *proxies* de probabilidade de inadimplência podem ser importantes na determinação da estrutura de capital das empresas. Naturalmente, espera-se que as empresas que possuam *rating*, teriam maior acesso ao mercado de crédito. Além disso, as empresas com menores riscos de crédito (ou seja, melhores classificações pelas agências de *rating*) teriam incentivos para conseguir melhores financiamentos e, por conseguinte, assumiriam maiores níveis de endividamento. Assim, têm-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

H1a: a classificação de *rating* de crédito é significativa para explicar a estrutura de capital das empresas do mercado acionário brasileiro.

H1b: um maior nível de classificação de *rating* de crédito influencia positivamente o nível de endividamento das empresas do mercado acionário brasileiro.

3. METODOLOGIA

A partir da proposta deste estudo de se analisar a estrutura de capital das firmas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) considerando os seus respectivos *ratings* de crédito, tem-se, a seguir: a definição da amostra e dos modelos econômicos utilizados; os procedimentos e as fontes de coleta de dados; e, finalmente, a descrição das variáveis.

3.1 Tipologia da pesquisa

Classifica-se esta pesquisa como quantitativa, descritiva e documental. Quanto à abordagem do problema é classificada como quantitativa, já que foram utilizados modelos estatísticos para testar as pressuposições e hipóteses do estudo. Quanto aos objetivos é descritiva, uma vez que se buscou retratar as relações entre a estrutura de capital e as variáveis de *rating* das empresas. Quanto aos procedimentos, é uma pesquisa documental, pois as informações coletadas são provenientes de relatórios e demonstrações contábeis.

3.2 Procedimento de coleta de dados e delineamento da amostra

A fim de testar a influência da classificação de *rating* na estrutura de capital das firmas, foram analisadas informações anuais de 2010 a 2017 das empresas listadas na B3. O período pós 2010 se justifica pela adoção plena e obrigatória de normas internacionais de contabilidade pela legislação brasileira. Foram excluídas da amostra as empresas do setor financeiro, por apresentarem diferenças e peculiaridades quanto à estrutura, funcionamento e legislação. Observações com valores omissos das variáveis relevantes também foram excluídas. Dessa forma, dado que o estudo se propôs a avaliar duas variáveis de *rating*, foram geradas duas amostras finais. Considerando a variável de classificação no *rating*, foram testadas 698 observações, provenientes de 97 empresas. Já considerando a variável *dummy* que representa o fato de uma firma ser ou não classificada pelas agências de *rating*, o modelo foi estimado a partir de 1.701 observações, de 230 empresas.

Na Tabela 1 é apresentada a distribuição dos *ratings* das empresas da amostra ao longo dos anos. É possível observar que o nível de classificação com maior frequência média dentre os anos da amostra são brAA- e brAA+, ou seja, mais empresas estão classificadas como tendo forte capacidade de honrar suas obrigações financeiras.

Tabela 1 – Distribuição dos ratings da amostra de estudo ao longo dos anos (em %)

	brD	brC	brCC	brCCC-	brCCC	brCCC+	brB-	brB	brB+	brBB-	brBB	brBB+	brBBB-	brBBB	brBBB+	brA-	brA	brA+	brAA-	brAA	brAA+	brAAA
2010	0	0	0	0	0	3	0	0	1	0	0	1	3	4	4	11	10	10	11	11	16	13
2011	0	0	0	0	3	0	0	0	1	0	0	0	1	5	3	10	9	5	18	8	21	17
2012	4	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	2	5	2	7	7	9	20	10	18	15
2013	2	0	1	0	0	1	0	0	0	1	0	2	5	2	5	6	8	8	16	11	15	17
2014	2	0	1	0	0	1	0	0	0	1	2	1	3	5	4	2	9	13	11	12	13	18
2015	2	0	2	1	0	1	1	1	1	0	1	2	4	5	4	5	5	11	11	11	22	8
2016	4	1	3	1	1	2	2	0	0	0	3	1	6	4	4	4	9	7	21	6	10	9
2017	6	2	2	0	3	1	2	1	0	0	1	3	0	4	7	3	7	8	24	4	8	12
Média	3	0	1	0	1	1	1	0	0	0	1	1	3	4	4	6	8	9	16	9	15	13

Fonte: Resultados da Pesquisa.

Os dados referentes às variáveis dependentes do estudo, que representam *proxies* de endividamento, foram coletados por meio da base de dados *Econômica*, assim como as informações das variáveis explicativas, exceto os *ratings*. As informações sobre as classificações das empresas nos *ratings* de crédito são provenientes da *Thomson Reuters* e *Bloomberg*, formando uma equivalência entre as classificações para posteriormente formar apenas uma variável que considere ambas as classificações.

3.3 Modelos econométricos e variáveis de análise

Para avaliar empiricamente o problema de pesquisa deste estudo, foram especificados os modelos (1), (2) e (3) a seguir, estimados por meio de regressões para dados em painel, que, segundo Marques (2000), trazem um maior conjunto de informações, minimizam a colinearidade entre as variáveis, captura uma maior variabilidade dos dados, possuem um maior grau de liberdade e, principalmente, trazem uma maior eficiência em termos de estimação dos parâmetros de um modelo de regressão.

$$End_CP_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 Tam_{i,t} + \beta_3 Rent_{i,t} + \beta_4 Tang_{i,t} + \beta_5 Cresc_{i,t} + \beta_6 Rating_{i,t} + c_i + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$End_LP_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 Tam_{i,t} + \beta_3 Rent_{i,t} + \beta_4 Tang_{i,t} + \beta_5 Cresc_{i,t} + \beta_6 Rating_{i,t} + c_i + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$End_Tot_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 Tam_{i,t} + \beta_3 Rent_{i,t} + \beta_4 Tang_{i,t} + \beta_5 Cresc_{i,t} + \beta_6 Rating_{i,t} + c_i + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

Em que:

$i = 1, \dots, N$ empresas de capital aberto da amostra listadas na B3;

$t = 1, \dots, T$ períodos anuais de 2010 a 2017;

β_1 : intercepto do modelo;

β_k : coeficiente angular da k -ésima variável explicativa;

End_CP : passivo circulante sobre o capital total;

End_LP : passivo não circulante sobre o capital total;

End_Tot : passivos totais sobre o capital total;

Tam : logaritmo natural do ativo total;

$Rent$: rentabilidade dos ativos;

$Tang$: tangibilidade dos ativos;

$Cresc$: crescimento do ativo total;

$Rating$: *proxies* referentes às classificações de crédito;

c_i : componente aleatório que indica o efeito individual específico não observável, que difere entre as empresas e é invariante no tempo;

$\varepsilon_{i,t}$: erro usual do modelo de regressão, que difere entre as empresas e com o tempo.

Como ressaltado, pela teoria do *trade-off* pressupõe-se que a estrutura de capital das empresas é um reflexo das decisões entre custos e benefícios financeiros e da probabilidade de falência que estão associados ao nível de endividamento dessas firmas.

Desse modo, os modelos levam em consideração variáveis dependentes que representam *proxies* de endividamento, em parcelas de curto prazo, longo prazo e a parcela total. Modelos com variáveis de endividamento como variáveis dependentes podem ser encontrados em trabalhos como os de Perobelli e Fama (2003), Silveira, Perobelli e Barros (2008), Bastos, Nakamura e Basso (2009), Donato (2011), Silva, Santos e Almeida (2011), Correa, Basso e Nakamura (2013), Morozini e Martin (2013), Camargos, Tenenwurcel e Lott (2017).

Já considerando as variáveis explicativas, tem-se inicialmente a variável de Tamanho. Alguns autores sustentam que há uma relação positiva entre esta variável e o nível de endividamento da firma (Scott Jr. & Martin, 1975; Rajan & Zingales, 1995; Perobelli & Fama, 2003; Correa, Basso & Nakamura, 2013). Neste estudo, o tamanho foi mensurado pelo logaritmo natural do ativo total. Espera-se, portanto, uma relação positiva entre o tamanho e o endividamento, uma vez que firmas maiores geralmente têm maiores facilidades em conseguir financiamentos (Titman & Wessels, 1988; Khan & Adom, 2015).

Já a variável rentabilidade foi mensurada pela divisão do *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* – EBITDA, pelo Ativo Total. Assim, espera-se que essa variável apresente uma relação negativa com o nível de endividamento, uma vez que empresas com maiores retornos tendem a precisar menos de captação de recursos externos (Albanez & Valle, 2009; Mateev, Poutziouris & Ivanov, 2012; Proença, Laureano & Laureano, 2014).

A variável tangibilidade representa a composição dos ativos fixos da companhia que porventura podem ser utilizados em caso de insuficiência de recursos para liquidação das dívidas. Nesse sentido, espera-se que empresas com maior grau de tangibilidade apresentem maiores níveis de endividamento (Brito, Corrar & Batistella, 2007; Colman, 2014).

Sobre a variável crescimento, espera-se uma relação negativa, já que empresas em fase de crescimento geralmente não possuem recursos próprios para se autofinanciarem e, portanto, tenderiam a recorrer ao capital externo para garantir sua expansão (Gomes & Leal, 2001; Brito, Corrar & Batistella, 2007). Essa variável foi obtida por meio do nível de crescimento dos ativos totais.

Por fim, para a variável de *rating* foram utilizadas duas medidas. A primeira diz respeito à transformação da equivalência das classificações da *S&P* e da *Moody's* de letras do *rating* para uma escala ordinal numérica, que varia do valor 1 (um) para a classificação mais baixa (D) até 22 (vinte e dois) para a classificação mais alta (AAA). Ressalta-se que os índices mais baixos ou próximos de 1 (um) indicam a possibilidade de não pagamento das obrigações financeiras, e quanto mais próximos de 22 (vinte e dois) exprimem forte capacidade de honrar as obrigações financeiras. A segunda proposta a ser analisada é uma variável *dummy* que mensura as empresas classificadas e não classificadas pelas agências de crédito, assumindo 1 para classificada e 0 para não classificada. Assim, espera-se uma relação positiva entre a primeira variável, denominada *R_Class*, e os níveis de endividamento; e uma relação também positiva entre a variável *dummy*, representada por *D_Rat*, e o endividamento (Graham & Harvey, 2001; Gray, Mirkovic & Ragunathan, 2006; Kisgen, 2006, 2009; Hovakimian, Kayhan & Titman, 2011).

Uma síntese das variáveis, suas respectivas *proxies* e a relação esperada são apresentadas na Tabela 2.

Tabela 2 – Variáveis explicativas e associações esperadas no estudo

Variável	Sigla	Descrição	Estudos Anteriores	Associação Esperada*
Tamanho da Empresa	<i>Tam</i>	$\ln \text{Ativo Total}$	Scott e Martin (1975); Titman e Wessels (1988); Rajan e Zingales (1995); Correa, Basso e Nakamura (2013), Khan e Adom (2015)	+
Rentabilidade	<i>Rent</i>	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Ativo Total}}$	Albanez e Valle (2009); Mateev, Poutziouris e Ivanov (2012); Proença, Laureano e Laureano (2014)	-
Tangibilidade	<i>Tang</i>	$\frac{\text{Estoques} + \text{Imobilizado}}{\text{Ativo Total}_{t-1}}$	Titman e Wessels (1988); Perobelli e Famá (2003); Brito, Corrar e Batistella (2007); Colman (2014)	+
Crescimento	<i>Cresc</i>	$\frac{\text{Ativo Total}_t - \text{Ativo Total}_{t-1}}{\text{Ativo Total}_{t-1}}$	Titman e Wessels (1988); Gomes e Leal (2001); Brito, Corrar e Batistella (2007)	-
Nível de Classificação de Rating	<i>R_Class</i>	Escala ordinal de 1 (um) para a classificação mais baixa (D) até 22 (vinte e dois) para a classificação mais alta (AAA)	Graham e Harvey (2001); Gray, Mirkovic e Ragunathan (2006); Kisgen (2006, 2009); Hovakimian, Kayhan e Titman (2011)	+
Classificação ou não no Rating	<i>D_Rat</i>	Dummy classificação, admite 1 se empresa classificada e 0 c.c.		+

Fonte: Elaborado pelos autores.

Notas: (*) Representa o sinal que se espera que o coeficiente angular de cada variável assuma em relação aos modelos com as três variáveis dependentes. logaritmo natural; EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*; c.c: caso contrário.

3.4 Estratégia para estimação dos modelos econométricos

Para escolha do melhor processo de estimação dos modelos econométricos, descritos em (1), (2) e (3), inicialmente estimou-se os modelos com *pooled OLS* e com efeitos fixos a fim de testar qual destes dois era mais adequado. Esse teste foi realizado por meio de uma estatística F do Teste de Chow, com hipótese nula de que o modelo em *pooled OLS* é preferível ao de efeitos fixos. Posteriormente, estimou-se o modelo com efeitos aleatórios e a partir do teste de Breusch-Pagan testou-se a hipótese nula de que o modelo em *pooled OLS* seria preferível ao modelo com efeitos aleatórios. Por fim, foi realizado o teste de Hausman, o qual possui hipótese nula indicando preferência por efeitos aleatórios a efeitos fixos. Verificou-se ainda, por meio do teste de Wooldridge, se haviam problemas de autocorrelação dos erros e também, por meio do teste de Wald, de heterocedasticidade. Em caso de ocorrência desses problemas, o modelo foi estimado novamente, desta vez, conforme sugerido por Judge, Griffiths, Hill e Lutkepohlet (1985) e Davidson e MacKinnon (1993), considerando a estimação por Mínimos Quadrados Generalizados Factíveis (ou FGLS).

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

As estimativas para os três modelos em análise considerando a primeira variável proposta no estudo, *R_Class* a qual representa a equivalência dos níveis de *rating* de crédito das empresas da amostra tanto para classificação da S&P quanto da *Moody's* encontram-se descritos na Tabela 3.

Tabela 3 – Estimativas FGLS dos modelos (1), (2) e (3) considerando a variável nível de classificação de rating das empresas da amostra no período de 2010 a 2017

Variáveis Explicativas	Variável Dependente dos modelos (1), (2) e (3)		
	End_CP	End_LP	End_Tot
<i>Tam</i>	0,0246851*** (0,0063707)	0,0540431*** (0,0066362)	0,0950845*** (0,0065303)
<i>Rent</i>	-0,1944891*** (0,023664)	-0,061316*** (0,0074458)	-0,2949765*** (0,0312447)
<i>Tang</i>	-0,0273722 (0,026282)	0,1139823*** (0,0289975)	0,0865156*** (0,0351269)
<i>Cresc</i>	-0,0008036 (0,0055031)	0,0007553 (0,0049001)	0,0019056 (0,0045576)
<i>R_Class</i>	0,0001797 (0,0007317)	-0,0005077 (0,0008266)	-0,0027018*** (0,0006474)
<i>constante</i>	-0,1477156 (0,1082883)	-0,5125582*** (0,1017931)	-0,8390762*** (0,1185662)
Nº de observações	698	698	698
Nº de grupos	97	97	97
Mean VIF	1,15	1,15	1,15
Chow	F(96, 596) = 3,12***	F(96, 596) = 3,78***	F(96, 596) = 5,02***
Breusch-Pagan	chi2(1) = 29,85***	chi2(1) = 34,16***	chi2(1) = 52,81***
Hausman	chi2(5) = 63,04***	chi2(5) = 71,13***	chi2(5) = 129,09***
Heterocedasticidade	chi2(97) = 2,0e+05***	chi2(97) = 3,1e+06***	chi2(97) = 2,6e+06***
Wooldridge (autocorrelação)	F(1, 92) = 9,236***	F(1, 92) = 68,157***	F(1, 92) = 551,474***

Nota: São apresentados os coeficientes e abaixo, entre parênteses, os erros-padrão. A significância estatística é indicada por: *10%; **5%; ***1%.

Fonte: Resultados da pesquisa.

Os resultados dos testes indicaram, para estes três primeiros modelos, que a estimação por efeitos fixos era preferível aos modelos de *pooled OLS*, pelo teste de Chow, e também a efeitos aleatórios, pelo teste de Hausman. Assim, os modelos foram estimados por efeitos fixos, considerando que haviam problemas de heterocedasticidade (teste de Wald) e autocorrelação (teste de Wooldridge), sendo, portanto estimados pelo Método dos Mínimos Quadrados Generalizados Factiveis. Nota-se que os resultados encontram-se segregados nas colunas pelas três variáveis independentes do modelo: *End_CP*, *End_LP* e *End_Tot*.

Observa-se que as variáveis de tamanho, rentabilidade e tangibilidade foram estatisticamente significativas para os três modelos de endividamento ao nível de 1% de significância, com exceção da variável de tangibilidade para o modelo com endividamento de curto prazo, a qual não foi significativa (Tabela 3). Destaca-se que o sinal encontrado para estes valores significativos foram consistentes com os esperados, sendo o tamanho e a tangibilidade positivamente relacionados com a estrutura de capital e a rentabilidade negativamente relacionada com os níveis de endividamento. Assim, as relações encontradas entre o tamanho e a estrutura de capital são consistentes com o esperado de acordo com Scott e Martin (1975), Titman e Wessels (1988), Rajan e Zingales (1995), Correa, Basso e Nakamura (2013), Khan e Adom (2015). Além disso, a relação positiva entre a rentabilidade e os níveis de endividamento é consoante ao esperado conforme Albanez e Valle (2009), Mateev, Poutziouris e Ivanov (2012), Proença, Laureano e Laureano (2014).

Por fim, analisa-se a variável proposta para esta primeira análise, *R_Class*, a qual representa a equivalência dos níveis de *rating* de crédito das empresas da amostra considerando uma escala de 1 (um) a 22 (vinte e dois). Nota-se que a variável só foi significativa para o modelo que considera o endividamento total, apresentando coeficiente negativo e significativo ao nível de 1% de significância. Isso indica que empresas com maiores capacidades de honrar suas dívidas, pela classificação dos *ratings*, teriam menor nível de endividamento total, o que é contrário ao esperado e pode indicar que as empresas poderiam não estar utilizando o benefício da classificação das agências de crédito para contrair obrigações, mas Kemper e Rao (2013) destacam que isso não significa que os gestores não utilizem as classificações de crédito,

mas talvez outras ferramentas sejam utilizadas ou ainda que o resultado possa ser decorrente de ruídos nos dados de financiamento. Outras explicações poderiam ser os efeitos originários da adoção aos padrões contábeis internacionais no mercado brasileiro, que traria ajustes no patrimônio líquido das empresas, o que poderia interferir na variável de endividamento total, principalmente no primeiro ano da amostra.

A seguir, na Tabela 4 foram estimados novamente os modelos com as três variáveis dependentes, mas desta vez considerando a variável *D_Rat*, a qual representa uma *dummy* que denota as empresas classificadas ou não pelas duas principais agências de *rating* de crédito utilizadas neste estudo, a S&P e a *Moody's*.

Tabela 4 – Estimativas FGLS dos modelos (1), (2) e (3) considerando a variável *dummy* para empresas da amostra classificadas ou não pelas agências de crédito, no período de 2010 a 2017

Variáveis Explicativas	Variável Dependente dos modelos (1), (2) e (3)		
	End_CP	End_LP	End_Tot
<i>Tamr</i>	0,0031783 (0,0024438)	0,0357964*** (0,0017068)	0,0799404*** (0,0046305)
<i>Rent</i>	-0,0024716*** (0,0009351)	-0,0001667 (0,0002361)	-0,0137385*** (0,0023027)
<i>Tang</i>	-0,0834282*** (0,0200036)	0,0636678*** (0,0194841)	-0,0514267** (0,0233282)
<i>Cresc</i>	-0,0000303 (0,0001732)	-0,0000286*** (7,56e-06)	-0,000046 (0,0000909)
<i>D_Rat</i>	0,0248946*** (0,0077863)	0,0712553*** (0,0104514)	0,0261181*** (0,0098029)
<i>constante</i>	0,3237889 (0,2816896)	-0,3369292*** (0,0167883)	-0,1094757 (0,2891712)
Nº de observações	1701	1701	1701
Nº de grupos	230	230	230
Mean VIF	1,20	1,20	1,20
Chow	F(229, 1466) = 13,56***	F(229, 1466) = 25,49***	F(229, 1466) = 26,03***
Breusch-Pagan	chi2(1) = 1409,20***	chi2(1) = 3380,68***	chi2(1) = 3174,36***
Hausman	chi2(5) = 30,50***	chi2(4) = 7,18***	chi2(5) = 13,44**
Heterocedasticidade	chi2(230) = 1,4e+07***	chi2(230) = 10893,94***	chi2(230) = 9,8e+07***
Wooldridge (auto-correlação)	F(1, 222) = 3,753*	F(1, 222) = 10,107***	F(1, 222) = 6,157**

Nota: São apresentados os coeficientes e abaixo, entre parênteses, os erros-padrão. A significância estatística é indicada por: *10%; **5%; ***1%.

Fonte: Resultados da pesquisa.

Foram aqui também testadas as estruturas preferíveis para os painéis. Os modelos com as variáveis de endividamento de curto prazo e endividamento total apresentaram maior aderência aos efeitos fixos. Já para o modelo com a variável dependente de endividamento de longo prazo, o teste de Hausman indicou preferência pelos efeitos aleatórios. Foram ainda considerados os problemas de heterocedasticidade e autocorrelação (teste de Wooldridge), sendo, portanto os modelos finais estimados pelo Método dos Mínimos Quadrados Generalizados Factíveis.

Nota-se que, com a troca da variável que representa o *rating* para a *dummy* de classificação, para o modelo de endividamento de curto prazo, houve significância dos coeficientes das variáveis de rentabilidade e tangibilidade, negativos e significativos ao nível de 1%, indicando que a classificação pelas agências traria influências negativas para o nível de endividamento de curto prazo (Tabela 4). Observa-se, portanto, que, neste modelo, o sinal encontrado da relação entre endividamento de curto prazo e a tangibilidade foi contrário ao esperado, indicando que as empresas da amostra com mais ativos tangíveis estão propensas a terem menos dívidas de curto prazo.

Já sobre o endividamento de longo prazo, foram estatisticamente significativas ao nível de 1%, as variáveis tamanho, tangibilidade e crescimento. As variáveis tamanho e tangibilidade apresentaram relação positiva com o nível de

endividamento de longo prazo, conforme esperado, indicando que empresas maiores e com maior número de ativos tangíveis tendem a apresentar maiores índices de endividamento no longo prazo.

Por fim, o modelo com variável de endividamento total, por sua vez, apresentou coeficientes estatisticamente significativos para as variáveis tamanho (relação positiva – a 1% de significância), rentabilidade (relação negativa - 1% de significância) e tangibilidade (relação negativa - 5% de significância). Ressalta-se ainda o sinal contrário ao esperado da relação entre a tangibilidade e o endividamento total, indicando que o endividamento total das empresas estaria inversamente relacionado aos níveis de ativos tangíveis, o que pode indicar que as empresas não necessariamente estariam utilizando-se de dívidas para compor seus níveis de estoque e de imobilizado, fazendo-o, possivelmente, por meio de capital próprio.

Por fim, analisando a variável *dummy* que captura as empresas classificadas ou não pelas agências de *rating* de crédito, verificou-se que os três modelos apresentaram coeficientes positivos e estatisticamente significativos ao nível de 1% de significância. O sinal encontrado na relação entre a variável *dummy* das empresas classificadas ou não pela *S&P* e pela *Moody's* foi conforme o esperado, indicando que empresas da amostra que têm condição financeira certificada pelas agências de *rating* tendem a apresentar maiores níveis de endividamento, ressaltando a possível relevância dos *ratings* de crédito na determinação da estrutura de capital das empresas, conforme destacado por Graham e Harvey (2001), Gray, Mirkovic e Raganathan (2006), Kisgen (2006, 2009), Hovakimian, Kayhan e Titman (2011).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi avaliar a relação entre índices de endividamento e os determinantes da estrutura de capital, considerando a probabilidade de falência das empresas. Essa probabilidade de falência foi inferida pelos *ratings* de crédito das principais agências classificadoras de crédito *Standard & Poor's* (S&P) e *Moody's*.

Os resultados dessa pesquisa indicaram, com relação às variáveis de interesse, que a variável que denota a classificação das empresas no nível do *rating* de crédito apresentou significância apenas para o nível de endividamento total, denotando uma relação negativa com esse endividamento, o que pode indicar que as organizações não estariam utilizando o benefício do nível de classificação do *rating* para as decisões sobre suas dívidas totais. Já a variável *dummy*, que refletia o fato da empresa ser ou não avaliada pelas agências de *rating* de crédito, apresentou relação positiva e estatisticamente significativa com os três níveis de endividamento, de curto prazo, de longo prazo e o endividamento total, indicando que a situação de ser ou não classificada pelas agências de crédito seria de importância na escolha da estrutura de capital das empresas.

Dessa forma, as hipóteses da pesquisa, H1a e H1b, foram confirmadas, indicando que há influência estatisticamente significativa da classificação de crédito pelas agências de *rating* sobre a estrutura de capital das empresas brasileiras de capital aberto. Esse resultado indica que as empresas e seus gestores deveriam dar atenção às classificações de crédito ao tomar decisões que afetem a estrutura de capital. Essas classificações de crédito poderiam trazer consequências para o custo de capital dessas empresas, influenciar o processo de investimento e de acesso aos mercados financeiros, afetando o valor das firmas. Assim, os gestores poderiam tomar medidas que considerassem as informações de *rating* e que prevenissem classificações desfavoráveis ou a eventual não classificação.

As descobertas aqui ressaltadas contribuem para a discussão das teorias sobre estrutura de capital e também da utilização de *ratings* de crédito para avaliar essa estrutura. De forma prática, é possível que gestores ou administradores de empresas observem e se atentem de maneira mais cuidadosa aos *ratings* de crédito. Nesse sentido, transmite-se uma ideia de maior atribuição de valor a essas classificações feitas por agências de crédito.

Dentre as limitações da pesquisa, ressalta-se a possível ausência de outras variáveis significativas para a explicação da estrutura de capital das firmas, como questões relacionadas à governança corporativa das firmas e aspectos tributários. Pesquisas futuras podem avaliar os efeitos do *rating* na estrutura de capital em momentos de *upgrade* e de *downgrade*, além de verificar se há diferenciações quanto ao grau das classificações (investimento, especulativo e inadimplência). Podem ainda ser realizados estudos que verifiquem diferenças entre setores específicos de atividade.

REFERÊNCIAS

- Aktan, B., Çelik, Ş., Abdulla, Y., & Alshakhoori, N. (2019). The impact of credit ratings on capital structure. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 11 (2), 226-245.
- Albanez, T., & Valle, M. (2009). Impactos da assimetria de informação na estrutura de capital de empresas brasileiras abertas. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20(51), 6-27.
- Avelar, E. A., Cavalcanti, J. M. M., Pereira, H. R., & Boina, T. M. (2017). Determinantes da Estrutura de Capital: Um Estudo sobre Empresas Mineiras de Capital Fechado. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 5(2), 23-39.
- Bastos, D. D., Nakamura, W. T., & Basso, L. F. C. (2009). Determinantes da estrutura de capital das companhias abertas na América Latina: um estudo empírico considerando fatores macroeconômicos e institucionais. *Revista de Administração Mackenzie*, 10(6), 47-77.
- Brigham, E. F., Gapenski, L. C. & Ehrhardt, M. S. (1999). *Financial Management: Theory and Practice*. Dryden Press, Fort Worth, TX.
- Brito, G. A. S., Corrar, L. J., & Batistella, F. D. (2007). Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18(43), 9-19.

Brito, Giovanni Antonio Silva, Assaf Neto, Alexandre, & Corrar, Luiz João. (2009). Sistema de classificação de risco de crédito: uma aplicação a companhias abertas no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20(51), 28-43.

Camargos, M. A. ; Tenenwurcel, D. R. ; Lott, V. F. (2017). Determinantes do Endividamento de Empresas Brasileiras Listadas na BM&FBOVESPA com e sem Risco de Insolvência, 2011-2016. In: *XX Seminários em Administração PPGA/FEA/USP, São Paulo. Anais do XX SEMEAD*. São Paulo: USP, 2017. v. 20. p. 1-16.

Colman, D. L. (2014). *Testes empíricos das teorias de pecking order e trade off estático em companhias fechadas brasileiras*. Dissertação de Mestrado, Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, SP, Brasil.

Correa, C. A., Basso, L. F. C., & Nakamura, W. T. (2013). A estrutura de capital das maiores empresas brasileiras: análise empírica das teorias de pecking order e trade-off usando panel data. *Revista de Administração Mackenzie*, 14(4).

Damasceno, D. L., Artes, R., & Accioly Fonseca Minardi, A. M. (2008). Determinação de rating de crédito de empresas brasileiras com a utilização de índices contábeis. *Revista de Administração-RAUSP*, 43(4).

Damodaran, A. (1997). *Corporate Finance Theory and Practice*. John Wiley and Sons, New York, NY.

Davidson, R. & MacKinnon, J. G. (1993). *Estimation and Inference in Econometrics*. Oxford University Press, New York.

Dasilas, A., & Papasyriopoulos, N. (2015). Corporate governance, credit ratings and the capital structure of Greek SME and large listed firms. *Small Business Economics*, 45(1), 215-244.

DeAngelo, H., & Masulis, R. W. (1980). Optimal capital structure under corporate and personal taxation. *Journal of financial economics*, 8(1), 3-29.

Donato, Lucília Gomes. (2011). *Liquidez e estrutura de capital das empresas brasileiras de capital aberto*. 93f. Dissertação (Mestrado) – Programa de Engenharia de Produção, Escola de Engenharia de São Carlos da Universidade de São Paulo, São Carlos.

Durand, D. (1952). Costs of debt and equity funds for business: trends and problems of measurement. In: *Conference on research in business finance*. NBER. 215-262.

Fama, E. F., & French, K. R. (2005). Financing decisions: who issues stock?. *Journal of financial economics*, 76(3), 549-582.

Faulkender, M., & M. A. Petersen. (2006). Does the Source of Capital Affect Capital Structure? *Review of Financial Studies*, 19, 45-79.

Gomes, G. L., & Leal, R. P. C. L. (2001). *Determinantes da estrutura de capitais das empresas brasileiras com ações negociadas em bolsas de valores em Finanças Corporativas*. São Paulo: Atlas.

Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2001). The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. *Journal of financial economics*, 60(2-3), 187-243.

Gray, S., Mirkovic, A., & Ragunathan, V. (2006). The determinants of credit ratings: Australian evidence. *Australian Journal of Management*, 31(2), 333-354.

Hovakimian, A., Kayhan, A., & Titman, S. (2011). Are corporate default probabilities consistent with the static trade-off theory?. *The Review of Financial Studies*, 25(2), 315-340.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

Judge, G. G., Griffiths, W., Hill, R. C., & Lutkepohl, H. (1985). *The Theory and practice of Econometrics*. Wiley, New York, 2 ed.

Kemper, K. J., & Rao, R. P. (2013). Do credit ratings really affect capital structure?. *Financial Review*, 48(4), 573-595.

Khan, A., & Adom, A. Y. (2015). A test of the pecking order theory of capital structure in corporate finance. *Accounting & Taxation*. 7(2), 43-49.

Kisgen, D. J. (2006). Credit ratings and capital structure. *The Journal of Finance*, 61(3), 1035-1072.

Kisgen, D. J. (2009). Do firms target credit ratings or leverage levels? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 44, 1323-1344.

Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922.

Lakatos, E. M., & Marconi, M. A. (2007). *Fundamentos de metodologia científica* (5a ed.). São Paulo, SP: Atlas.

Marques, L. D. (2000). Modelos dinâmicos com dados em painel: revisão de literatura. *Centro de estudos Macroeconômicos e Previsão*, Faculdade de Economia do Porto.

Martins, G. A., & Theóphilo, C. R. (2009). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo, SP: Atlas.

Mateev, M., Poutziouris, P., & Ivanov, K. (2013). On the determinants of SME capital structure in Central and Eastern Europe: A dynamic panel analysis. *Research in International Business and Finance*, 27(1), 28-51.

Miller, M. H. (1977). Debt and taxes. *The Journal of Finance*, 32(2), 261-275.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.

- Morozini, J. F. & Martin, D. M. L. (2013). Identificação dos fatores que influenciam na escolha da forma de investimento em crescimento (orgânico ou inorgânico) das indústrias brasileiras. *Revista Universo Contábil*, 9(4), 90-109.
- Moyer, R.C., McGuigan, J. R., Rao, R. P., & Kretlow, W. (2012). *Contemporary Financial Management*. South-Western Cengage Learning, Mason, OH.
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574-592.
- Perobelli, F. F. C., & Famá, R. (2003). Fatores determinantes da estrutura de capital para empresas latino-americanas. *Revista de Administração Contemporânea*, 7(1), 9-35.
- Proença, P., Laureano, R. M., & Laureano, L. M. (2014). Determinants of capital structure and the 2008 financial crisis: evidence from Portuguese SMEs. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 150, 182-191.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *The Journal of Finance*, 50(5), 1421-1460.
- S&P – *Standard & Poor's Global*. (2018). Recuperado em 08 Nov. 2018, de https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/home.
- Scott Jr, D. F., & Martin, J. D. (1975). Industry influence on financial structure. *Financial Management*, 4(1), 67-73.
- Silva, E. S., Santos, J. F., & Almeida, M. A. (2011). Conselho de Administração: uma análise da influência nos níveis de endividamento. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 13(41).
- Silveira, A. D. M. D., Perobelli, F. F. C., & Barros, L. A. B. D. C. (2008). Governança corporativa e os determinantes da estrutura de capital: evidências empíricas no Brasil. *Revista de Administração Contemporânea*, 12(3), 763-788.
- Thippayana, P. (2014). Determinants of capital structure in Thailand. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 143, 1074-1077.
- Titman, S. (1984). The effect of capital structure on a firm's liquidation decision. *Journal of Financial Economics*, 13(1), 137-151.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of finance*, 43(1), 1-19.

RECEITAS DE PATROCÍNIO E PUBLICIDADE NOS CLUBES DE FUTEBOL: UMA ANÁLISE SOB A ÓTICA DAS REDES SOCIAIS

SPONSORSHIP AND ADVERTISING REVENUE IN FOOTBALL CLUBS: AN ANALYSIS FROM THE PERSPECTIVE OF SOCIAL NETWORKS

Sponsorship and Advertising Revenue in Football Clubs: an Analysis From the Perspective of Social Networks

RESUMO

Este estudo objetiva verificar a relação entre a quantidade de seguidores nas redes sociais (Facebook, Instagram, Twitter e Youtube) dos clubes e a captação de recursos de patrocínio e publicidade, no pressuposto de que a presença dos torcedores nas redes sociais seria indicativo de um público engajado com o clube e interessado nas suas atividades e, possivelmente, propenso a consumir produtos ou adquirir marcas dos patrocinadores parceiros. Foram analisados 32 clubes entre 2016 e 2017 que disponibilizaram suas demonstrações contábeis e constavam na análise de *rankings* digitais elaborada pelo Ibope Repucom. Utilizou-se como modelo econométrico a regressão de dados em painel com abordagem efeitos aleatórios. Quanto aos resultados, as variáveis rede social e tamanho mostraram-se positivamente significativas, confirmando a hipótese de relação positiva entre a receita de patrocínio e publicidade e o engajamento dos clubes nas redes sociais, demonstrando que os clubes devem aprimorar-se em formas de atrair visibilidade para seus perfis nas redes, permitindo que seus patrocinadores fiquem mais interessados, de modo que essa fonte de receita possa elevar-se frente a nova realidade de exposição de imagem dos clubes. Adicionalmente, avaliou-se se uma rede social possuía maior influência na captação de recursos de patrocínio e publicidade comparadas a outras e verificou-se que com exceção do Youtube, as demais redes sociais analisadas individualmente foram positivamente significativas e com coeficientes semelhantes entre si, ressaltando a importância dos clubes estarem presentes em todas as redes sociais, pois de forma conjunta há maximização de visibilidade, tornando-se mais atrativa para angariar montantes maiores de receita de patrocínio e publicidade.

Palavras chave: Clubes de futebol, Receitas de Patrocínio e Publicidade, Rede Social.

ABSTRACT

This study aims to verify the relationship between the presence of fans on social networks (Facebook, Instagram, Twitter and Youtube) and fundraising sponsorship and advertising, on the assumption that the presence of fans on social networks would be indicative of an engaged audience with the club and interested in its activities and possibly prone to consume products or acquire brands from the sponsoring partners. We analyzed 32 clubs between 2016 and 2017 that provided financial statements and were included in the digital rankings analysis prepared by Ibope Repucom. The econometric model used was panel data regression with random effects approach. Regarding the results, the variables social network and size were positively significant, confirming the hypothesis of a positive relationship between sponsorship and advertising revenue and the engagement of clubs in social networks, showing that clubs should improve in ways to attract fans to their profiles on the net, allowing their sponsors to become more visibility, so that this source of revenue can increase as a result the new reality of club image exposure. Additionally, it was evaluated if a social network had greater influence on sponsorship and advertising fundraising than others and it was found that all social network variables analyzed individually were positively significant and with similar coefficients, highlighting the importance of clubs to be present in all social networks, because together there is maximization of visibility, making it more attractive to raise larger amounts of sponsorship and advertising revenue.

Keywords: Football Clubs, Sponsorship and Advertising Revenue, Social Network.

Thais Azzolini Piva

Doutoranda e Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Graduada em Ciências Contábeis pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (IBMEC). Graduada em Administração pela Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRRJ). Contato: Av. Pasteur, 250, Sala 250, Campus Praia Vermelha, Urca, Rio de Janeiro, RJ, CEP: 22.290-240. E-mail: thaispiva03@hotmail.com

Odilanei Moraes dos Santos

Doutor em Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP). Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Pará (UFPA). Docente do curso de Ciências Contábeis na Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Contato: Av. Pasteur, 250, Sala 250, Campus Praia Vermelha, Urca, Rio de Janeiro, RJ, CEP: 22.290-240. E-mail: profodilanei@gmail.com

1. INTRODUÇÃO

O futebol brasileiro movimentou montantes significativos de receitas todos os anos. Somente em 2017, por exemplo, foram arrecadados R\$ 6,25 bilhões, considerando os clubes, as 27 federações estaduais e a CBF, sendo 81% referentes aos vinte maiores clubes (Sports Value, 2018). Um aspecto crucial para o sucesso dos clubes consiste na busca por formas de diversificação de suas fontes de receitas (Miragaia, Ferreira & Ratten, 2017).

Segundo Silva e Campos Filho (2006), foi a partir da Lei Pelé, em 1998, que houve a necessidade de fontes alternativas de receita, pois o passe dos jogadores foi extinto e esta era a principal fonte de receita dos clubes até então. Nesse sentido, cabe ressaltar que umas das principais fontes alternativas é a arrecadação de receitas de patrocínio e publicidade, que tem se destacado a cada ano e são definidas como o investimento feito por uma empresa em uma entidade desportiva a fim de atrair maior atenção para sua marca ao se vincular a um clube (Morgan & Summers, 2008).

Esse tipo de receita vem ganhando destaque a cada ano, já que, conforme a análise feita pelo Itaú BBA (2018), a receita de patrocínio dos clubes analisados aumentou 27% em 2017, chegando à marca de R\$ 734 milhões, o que confirma o crescente interesse das organizações nesse tipo de investimento. Isso decorre do fato de que as organizações possuem benefícios ao investirem no patrocínio das entidades desportivas, tais como: sua imagem passa a se destacar frente a outras empresas, seus produtos passam a ser reconhecidos, há incremento de vendas tanto no curto como no longo prazo (Cardia, 2004).

Para auxiliar nesse processo, atualmente existem as redes sociais que promovem uma nova forma de comunicação e interação entre os indivíduos (Brogan, 2012). Nesse caso, elas possibilitam uma nova abordagem de exposição de marcas patrocinadoras.

Isso ocorre, pois toda e qualquer informação compartilhada pelos clubes por meio destas ferramentas acaba sendo visualizada por milhões de seguidores, que são um dos *stakeholders* chave desse setor. Nesse contexto, Mangold e Faulds (2009) afirmam que a partir das redes sociais consumidores em potencial passam a tomar conhecimento sobre determinada marca e a vinculação desta com algo que os agrade influencia na sua decisão de compra.

Corroborando com essa visão, Salles e Castro Junior (2015) destacam que as redes sociais possuem caráter mercadológico, exigindo que os clubes se aprofundem no que diz respeito a utilização destas, buscando estratégias como forma de atrair patrocinadores a partir da visibilidade que possuem.

Para demonstrar o grande alcance das redes sociais, evidencia-se, em caráter ilustrativo, que somente no Facebook, em 2017, os quarenta clubes com maior número de seguidores totalizavam 68.372.766 torcedores-seguidores (Ibope Repucom, 2017). Ou seja, as redes sociais podem atuar como grandes aliadas, tanto na captação de recursos quanto na comunicação com os torcedores.

Diante disso, busca-se tratar do seguinte problema: Qual a relação entre a quantidade de seguidores nas redes sociais e a captação de recursos de patrocínio e publicidade?

O objetivo é verificar a relação entre a quantidade de seguidores nas redes sociais e a captação de recursos de patrocínio e publicidade, pois os clubes competem entre si por empresas interessadas em investir no futebol, sendo fundamental a busca pela identificação da motivação para esse investimento. Lobato, Dias e Teixeira (2012) destacam que os clubes têm adotado novas estratégias para compor suas receitas e melhorar sua gestão financeira, promovendo maior conscientização sobre a figura do torcedor e o considerando sua razão de existir.

Sendo assim, a presença de um maior número de seguidores nas redes sociais pode identificar um público engajado com o clube e interessado nas suas atividades e, possivelmente, propenso a consumir produtos ou adquirir marcas dos patrocinadores parceiros.

Uma organização, ao tornar-se patrocinadora de um clube de futebol, insere-se em um contexto estratégico que a torna conhecida até mesmo em âmbito global, via disseminação de sua imagem e o faz acreditando que por meio do fanatismo pelo time os torcedores estarão mais propensos a consumir marcas envolvidas com os respectivos clubes (Meenaghan, 2001; Benazzi & Borges, 2009).

A relevância do estudo recai sobre as implicações práticas de se demonstrar se os clubes de futebol vêm utilizando as redes sociais de forma efetiva para captação de receitas. Essa premissa vem pautada nos achados de Guerra (2014), o qual buscou identificar a situação de empresas portuguesas quanto as redes sociais e constatou uma facilidade maior na divulgação de produtos e melhoria de imagem da marca em decorrência da maior exposição.

A análise das redes sociais se concentra no Ranking Digital, elaborado pela empresa Ibope Repucom, bem como nas demonstrações financeiras disponibilizadas pelos clubes de futebol nos períodos de 2016 e 2017.

A partir dos achados deste estudo, os gestores de clubes de futebol poderão definir novas estratégias a fim de aumentar sua arrecadação com receitas de patrocínio, bem como tornar suas redes sociais mais atrativas para angariar novos seguidores.

Como contribuição adicional, busca-se verificar qual tipo de rede social (Facebook, Instagram, Twitter e Youtube) possui maior associação com a captação de recursos de patrocínios e publicidade. Considerando que diferentes redes sociais podem apresentar diferentes perfis de público, determinadas empresas podem dar preferência de investimento a clubes com maior presença em determinada rede social.

Em suma, os achados podem auxiliar os gestores dos clubes de futebol na estruturação e gestão de suas mídias sociais, bem como contribuir para maximizar os recursos provenientes de patrocínios e publicidade.

Dessa forma, observa-se a relevância desse tema no cenário dos clubes. Destaca-se, que não foram encontrados na literatura estudos que promovam a união da análise das receitas de patrocínio e publicidade com o poder de engajamento das redes sociais em clubes de futebol, sendo esta uma possível lacuna a ser preenchida a partir desse estudo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Teoria dos *Stakeholders*

O termo *stakeholders* pode ser definido como indivíduo(s) ou grupo(s) que podem impactar e, ao mesmo tempo, são impactados pelas atitudes de determinada empresa. Basicamente, são os personagens envolvidos dentro do contexto da organização (Freeman, 1984). Segundo Silveira, Yoshinaga e Borba (2005), outra definição para *stakeholders* refere-se aos atores, como por exemplo, empregados, acionistas, clientes e fornecedores que possuem expectativas e interesses em relação à determinada organização, possibilitando a viabilidade da mesma a partir de sua existência.

Dentro desse contexto, surge a teoria dos *stakeholders*. Donaldson e Preston (1995) destacam que essa teoria busca justamente promover toda a gestão dos *stakeholders*, trazendo para o centro da questão a forma como serão tomadas as decisões, buscando analisar todos os envolvidos, dentro de um ambiente com múltiplos propósitos. Cabe salientar que, de acordo com Phillips, Freeman e Wicks (2003), o objetivo nessa teoria é o tratamento de todas as partes de maneira igualitária, que permita a maximização do interesse comum em prol da organização.

Nesse sentido, é crucial o entendimento acerca da expectativa de cada *stakeholder*, a fim de implementar estratégias que possibilitem alinhar os interesses dos envolvidos dentro de um mesmo cenário (Clarkson, 1995). Roberto e Serrano (2007) destacam que, ao buscar a maximização de receitas, a organização deve obter um relacionamento mais efetivo com seus *stakeholders*, a fim de angariar mais recursos com a satisfação de seus clientes.

Complementando essa visão, Freeman e Philips (2002) relatam que é a partir da elaboração de estratégias para promover o gerenciamento com os *stakeholders* que a organização deve pautar suas ações, a fim de promover seu desempenho.

Com o intuito de analisar situações a partir dessa teoria, ressalta-se que existem três abordagens possíveis, sendo elas: normativa, instrumental e descritiva. O conceito normativo trata da função da empresa bem como um dos valores morais balizadores da tomada de decisão, o instrumental foca em objetivos de comportamento de desempenho financeiro na gestão dos *stakeholders* e a abordagem descritiva utiliza-se da teoria para o entendimento dos aspectos e ações adotados pela organização (Donaldson & Preston, 1995).

Diante disso, é possível traçar o cenário dos principais *stakeholders* analisados no presente estudo com os seguintes participantes: as empresas patrocinadoras, os clubes de futebol e o público atuante nas redes sociais. Isso é visto mais detalhadamente no tópico a seguir.

2.1.1 Teoria dos *Stakeholders* no contexto dos clubes de futebol

Trazendo a discussão para o cenário dos clubes de futebol, pode-se dizer que existem diferentes *stakeholders* que podem impactar o processo de gestão dos clubes e que devem ser considerados pelos dirigentes no processo de tomada de decisão. Outro ponto a destacar refere-se à dificuldade dos clubes no processo de avaliação da relevância de cada *stakeholder* por parte de seus gestores, a fim de possibilitar uma gestão mais profissional do setor desportivo (Siqueira, Pajanian & Telles, 2015).

Ressalta-se que o contexto que envolve os clubes é diferenciado do mercado tradicional e possui pontos específicos de análise. Nesse caso, o objetivo dos clubes é o seu desempenho dentro dos campeonatos em que participam, buscando, paralelamente, sua viabilidade econômica (Hamil, Michie, Oughton & Warby, 2000).

Dentre os *stakeholders* existentes há a figura dos atletas, que a partir de seu desempenho e comercialização constituem grande parte desse cenário e também dos patrocinadores, que por meio de seus contratos buscam alavancar suas marcas e são uma fonte de recursos relevantes para os clubes (Costa & Silva, 2009).

Outra parte integrante desse sistema são os torcedores, onde é fundamental que os clubes se utilizem desses *stakeholders* para obtenção de receitas e criação de relações interempresariais que busquem maior proximidade (Leoncini & Silva, 2004). Uma das formas que possibilita esse aprofundamento entre os *stakeholders* e o clube é por meio das redes sociais, conforme discutido na próxima seção.

2.2 Redes Sociais

Com relação às redes sociais, as pesquisas nessa área surgem em um contexto de aumento da utilização de tecnologias da informação e da conscientização sobre a relevância dos ativos da organização, buscando-se analisar o papel dessas mídias como ferramenta de divulgação de informações.

O estudo das redes sociais permite um conhecimento sobre as relações de poder hierárquicas e espontâneas de uma organização, buscando compreender de que forma a dinâmica do conhecimento interfere nesse processo (Marteleto, 2001).

Essas relações podem ser avaliadas por meio de diversas métricas, sendo importante citar: métricas de visibilidade (número de visualizações, curtidas, etc.); métricas de respeito (número de avaliações recebidas, seguidores nas redes

sociais, etc.) e; métricas de sentimento (análise de conteúdos textuais e informações subjetivas) (Sterne, 2010). Por meio de cada uma delas, diferentes estratégias podem ser elaboradas com base no objetivo da organização.

Dessa forma, a comunicação nas redes sociais amplia a esfera de influência do marketing, possibilitando que usuários criem e compartilhem informações significativas entre empresas e seus clientes (Hanna, Rohm & Crittenden, 2011). É possível, portanto, a criação e troca de conteúdo, permitindo a conexão entre empresas com seus atuais clientes e clientes em potenciais, oferecendo novas oportunidades de pesquisa, facilitando o processo de comunicação e atingindo diversos usuários (Kaplan & Haenlein, 2010; Safko & Brake, 2009; Lee, Hutton & Shu, 2015).

Corroborando com isso, Mangold e Faulds (2009) destacam que a partir das redes sociais o processo de comunicação e interação foi modificado, tornando-se uma importante ferramenta onde os clientes buscam maiores informações e avaliações de produtos antes da decisão final de compra.

Tendo conhecimento disso, muitos gestores têm se atentado para a análise de estratégias de utilização de redes sociais para o alcance de seus objetivos organizacionais e aumento de suas vendas, contratando inclusive gerentes de mídia social para o desenvolvimento desses canais *online* (Molina, 2014; Deloitte, 2016). Nesse sentido, os clubes usam as redes sociais para se comunicar com os torcedores, permitindo um contato direto com os mesmos e, por meio dessa relação, buscam estabelecer retornos econômicos (Söderman & Dolles, 2013; Rosen, 1981).

A popularidade das redes sociais contribui para o desenvolvimento do valor da marca de clubes de futebol, além de permitir infinitas possibilidades por meio da oferta de novos canais de distribuição em várias plataformas digitais (Boyle & Haynes, 2004).

A partir desse entendimento é possível traçar o seguinte cenário: empresas patrocinam os clubes com o intuito de expor sua marca; os clubes, a fim de continuar ganhando com esse tipo de receita, postam em suas redes sociais imagens, vídeos e textos destacando seus patrocinadores e, com isso, estreitam o relacionamento com seus torcedores e divulgam as marcas; os seguidores das redes sociais buscam informações dos clubes e, nesse contexto, acabam conhecendo as organizações patrocinadoras.

Sendo assim, o envolvimento da organização com as redes sociais também deve ser considerado por meio do impacto em seu desempenho, já que na atualidade há uma necessidade constante por informações que podem ser divulgadas de maneira efetiva (Rubin & Rubin, 2010). Ou seja, a relação da popularidade dos clubes nas redes sociais onde possuem perfil permite a disseminação do conteúdo dos produtos oferecidos pelos patrocinadores e pode contribuir tanto para o clube quanto para as marcas que investem nele.

Um ponto relevante é que, de acordo com Sterne (2010), ao analisar o contexto de redes sociais, deve-se buscar pelo menos um dos seguintes objetivos: maximização de receitas, redução de custos ou aumento da satisfação do consumidor.

Cabe ressaltar que o presente estudo está em linha com Sterne (2010), já que busca verificar qual a relação entre a quantidade de seguidores nas redes sociais (relatada como uma métrica de respeito) e a captação de receitas de patrocínio.

2.3 Estudos Anteriores Relacionados ao Tema

Nesta seção são relatados alguns estudos que tratam do objeto de estudo, expondo seus principais achados a fim de servir de suporte para a escolha das variáveis que foram utilizadas no modelo empírico.

Lardo, Dumay e Russo (2017) estudaram essa relação em 20 clubes listados na Europa, juntamente com outras variáveis como despesa e valor de mercado, tendo obtido como resultado a relação positiva entre a popularidade dos clubes nas redes sociais e as receitas auferidas por eles.

Dantas, Machado e Macedo (2015) analisaram o patamar de eficiência dos clubes e verificaram significância desta com a receita e o desempenho esportivo. Acreditam que o desempenho do clube nas competições participantes interfere na em seu faturamento anual.

O estudo de Albuquerque, Silva e Maluf (2014) teve como objetivo destacar as relações entre o faturamento de empresas siderúrgicas com variáveis macroeconômicas e obtendo como resultado a evidência de que a utilização do PIB defasado tem influência na receita do ano posterior. Isso pode ocorrer em outros setores, tais como o esportivo, sendo relevante uma análise com essa abordagem.

Paniagua e Sapena (2014) buscaram analisar a influência das redes sociais no valor das ações das empresas espanholas listadas no IBEX (índice com as empresas de maior cotação), pois as consideravam nova nas redes sociais. Como resultado, foi verificado a existência de relação positiva entre as variáveis, sendo ainda destacado que para isso a empresa necessita atingir uma quantidade expressiva de seguidores.

3. METODOLOGIA

Trata-se de um estudo explicativo e quantitativo cujos documentos utilizados são as demonstrações financeiras dos clubes bem como o *ranking* digital elaborado pelo Ibope Repucom. O período de análise compreende os anos de 2016 e 2017, pois este é o período com dados disponíveis no *ranking*.

Esse *ranking* é elaborado a partir dos quarenta clubes com maior número de seguidores e traz as informações das seguintes redes sociais: Facebook, Twitter, Instagram e Youtube. Tendo em vista a disponibilidade de obter os dados do *ranking* nesses dois anos supracitados, a amostra é não probabilística por conveniência e está composta por 32 dos

clubes componentes do *ranking* digital que divulgaram suas demonstrações nos dois anos requeridos, sendo tabulados de forma manual.

As variáveis de interesse referem-se à receita de patrocínio e publicidade dos clubes de futebol e a presença de seguidores nas redes sociais visando avaliar sua relação a partir do engajamento dos clubes nas redes existentes. Paniagua e Sapena (2014) afirmam que a partir da utilização das redes sociais a organização pode ser afetada em diversas áreas, tanto no relacionamento com os indivíduos que acompanham os perfis por meio destas redes como na obtenção de receitas a partir da exposição de marcas interessadas. A intenção no presente estudo é justamente essa, a de verificar o impacto dos seguidores dessas redes na receita de patrocínio dos clubes.

Como variáveis de controle, utilizou-se o desempenho esportivo divulgado a partir da pontuação no ranking da Confederação Brasileira de Futebol (CBF) que contempla todos os clubes de futebol profissional brasileiro), o tamanho do clube mensurado com base no ativo total em termos logarítmicos e o produto interno bruto (PIB) de cada estado ao qual o clube pertence, sendo esta última uma variável macroeconômica e utilizada de forma defasada, ou seja, a partir de seus valores no ano anterior, no pressuposto de que estes impactam nos investimentos do clube do ano posterior.

Como Silva e Silva (2015) destacam que o PIB faz parte do contexto esportivo, pois cerca de 2% de seu total é decorrente das transações que ocorrem nesse setor, buscou-se utilizá-lo como variável de controle, a fim de testar se este influencia na receita analisada no presente estudo.

Ou seja, acredita-se nos seguintes pressupostos: a quantidade de seguidores nas redes sociais impacta na receita de patrocínio, pois permite a exposição a um maior número de pessoas; clubes maiores tendem a ter receitas maiores; o PIB influencia na disponibilidade de recursos a serem alocados pelos patrocinadores e o desempenho esportivo promove uma maior expectativa de exposição do clube, elevando assim a receita de patrocínio e publicidade.

Com base no exposto e fundamentado a partir de estudos anteriores (Lardo, Dumay & Russo, 2017; Dantas, Machado & Macedo, 2015; Albuquerque, Silva & Maluf, 2014; Paniagua & Sapena, 2014), formula-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H_1 : Existe relação positiva entre a receita de patrocínio e publicidade e o número de seguidores dos perfis dos clubes nas redes sociais.

Quanto ao modelo econométrico adotado, optou-se pela regressão de dados em painel, compondo um painel balanceado com 64 observações. Gujarati (2006, p. 525) afirma que “ao estudar observações de corte transversal repetidas, os dados em painel são mais indicados para estudar a dinâmica da mudança”. Para a escolha do modelo de painel adequado, utilizaram-se os testes de Chow, que avalia o melhor entre *pooled* e efeito fixo; teste de Hausman, melhor modelo entre efeito fixo e efeito aleatório e o teste de Breuch-Pagan, que avalia o melhor modelo entre *pooled* e efeito aleatório (Fávero, Belfiore, Silva & Chan, 2009).

O teste de Chow apresentou p-valor de 0,0000, indicando efeito fixo; o teste de Hausmann apresentou p-valor de 0,9616, indicando efeito aleatório e, por fim, o teste de Breuch-Pagan validou o efeito aleatório no estudo, já que apresentou p-valor de 0,0000.

Sendo assim, apresenta-se o modelo econométrico utilizado.

$$RECPAT = \alpha_0 + \alpha_1 REDSOC_{i,t} + \alpha_2 DESESP_{i,t} + \alpha_3 TAM_{i,t} + \alpha_4 PIB_{i,t-1} + \alpha_5 ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Onde:

RECPAT é a receita de patrocínio e publicidade do clube (em termos logarítmicos).

REDSOC é a presença nas redes sociais, obtido pela soma dos usuários das redes sociais dos clubes estudados (em termos logarítmicos).

DESESP é o indicador de desempenho esportivo, obtido pelo ranking da CBF.

TAM é o tamanho do clube mensurado pelo Ativo Total em termos logarítmicos.

PIB é a o valor do Produto Interno Bruto do Estado que o clube pertence em t-1.

ANO é a *dummy* de ano, que possui valor 1 caso pertença ao ano de 2016 e 0 caso pertença a 2017.

ε é o termo de erro.

t é o período da análise.

Para ampliar a análise, apuraram-se resultados levando-se em consideração os coeficientes específicos de cada rede social estudada em termos logarítmicos, de forma a verificar se alguma rede social específica pode influenciar mais os investimentos em patrocínios e publicidade, conforme apresentado a seguir.

$$\text{RECPAT}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INST}_{i,t} + \alpha_2 \text{DESESP}_{i,t} + \alpha_3 \text{TAM}_{i,t} + \alpha_4 \text{PIB}_{i,t-1} + \alpha_5 \text{ANO}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{RECPAT}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{FACEB}_{i,t} + \alpha_2 \text{DESESP}_{i,t} + \alpha_3 \text{TAM}_{i,t} + \alpha_4 \text{PIB}_{i,t-1} + \alpha_5 \text{ANO}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{RECPAT}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{YOUT}_{i,t} + \alpha_2 \text{DESESP}_{i,t} + \alpha_3 \text{TAM}_{i,t} + \alpha_4 \text{PIB}_{i,t-1} + \alpha_5 \text{ANO}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{RECPAT}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{TWIT}_{i,t} + \alpha_2 \text{DESESP}_{i,t} + \alpha_3 \text{TAM}_{i,t} + \alpha_4 \text{PIB}_{i,t-1} + \alpha_5 \text{ANO}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Onde:

INST é o número de seguidores do clube no Instagram.

FACEB é o número de curtidas no perfil do clube no Facebook.

YOUT é o número de inscritos no perfil do clube no Youtube.

TWIT é o número de seguidores no perfil do clube Twitter.

Tendo em vista a hipótese de pesquisa, espera-se que o coeficiente de interesse das regressões (sejam positivos e estatisticamente significativos. Em sendo assim, nos casos específicos, analisa-se a magnitude dos coeficientes com vistas a identificar a rede social com maior influência.

As limitações da pesquisa referem-se ao reduzido número de observações, que decorre da ferramenta utilizada para verificação do impacto nas redes sociais, bem como a restrição dos resultados somente aos clubes analisados, não se permitindo generalização dos mesmos.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Primeiramente, apresenta-se a estatística descritiva referente às variáveis do estudo, conforme Tabela 1.

Tabela 1 – Estatística Descritiva

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
RECPAT (R\$ mil)	18.450	26.460	236,1	130.900
REDSOC (Qtde)	3.681.000	4.716.000	168.500	19.580.000
DESESP (Pontos)	8.997	3.746	2.537	15.288
TAM (R\$ mil)	301.600	350.700	574,5	1.331.000
PIB (R\$ mil)	642.600.000	673.900.000	59.660	2.038.000.000

Fonte: Dados da Pesquisa (2019).

Nota: RECPAT: receita de patrocínio e publicidade; REDSOC: rede social; DESESP: desempenho esportivo; TAM: tamanho; e PIB: produto interno bruto.

A partir da análise da estatística descritiva é possível observar o porquê de serem utilizadas as variáveis (exceto a variável DESESP) em termos logarítmicos, ou seja, em função do elevado desvio padrão. Outro ponto refere-se aos valores mínimos e máximos observados já que na amostra há clubes das séries A, B e C e que possuem diferença expressiva, tanto em termos de arrecadação quanto de visibilidade nas redes sociais.

Tratando-se da correlação entre as variáveis, as mesmas podem ser observadas na Tabela 2.

Tabela 2 – Matriz de Correlação

Variáveis	RPAT	REDSOC	DESESP	TAM	PIB
RECPAT	1				
REDSOC	0,8 **	1			
DESESP	0,8 **	0,8 **	1		
TAM	0,7 **	0,6 **	0,7 **	1	
PIB	0,4 **	0,4 **	0,5 **	0,2 *	1

Fonte: Dados da Pesquisa (2019).

Nota: Os asteriscos mostram o nível de significância das variáveis explicativas sendo, ** significativa no nível 0,05 e * correlação significativa no nível 0,1. RECPAT: receita de patrocínio e publicidade; REDSOC: rede social; DESESP: desempenho esportivo; TAM: tamanho; PIB: produto interno bruto; e ANO: *dummy* de ano.

Ressalta-se que todas as variáveis apresentaram correlação estatisticamente significativas entre si, sendo a significância a um nível de 5% entre todas as variáveis, exceto TAM e PIB que apresentaram correlação significativa ao nível de 10%. Esse cenário pode sugerir que clubes que possuem maior receita de patrocínio e publicidade estão associados ao maior número de seguidores nas redes sociais, ao bom desempenho nos campeonatos que disputam, ao seu tamanho (mensurado em seu ativo) bem como ao PIB do Estado onde estão localizados.

Pautando-se na premissa de Vincent e Weir (2012) de que o limite aceitável entre as variáveis independentes é de correlações até 0,8, as variáveis do modelo enquadram-se dentro do estabelecido, não prejudicando o andamento do estudo.

Contudo, a fim de verificar se havia algum problema de autocorrelação de resíduos entre as variáveis, foi feito o teste de Durbin Watson, que obteve p-valor 0,3892, demonstrando que não há problema de autocorrelação dos resíduos.

Quanto aos resultados obtidos na regressão, estes são apresentados na Tabela 3. Inicialmente, destaca-se que foram feitos os testes de diagnóstico de painel e por meio dos resultados dos testes de Breusch-Pagan e Hausman, foi utilizada a abordagem por efeitos aleatórios.

Tabela 3 – Resultados da Regressão – Modelo Completo

Variável Explicativa ou Independente	Coeficiente			
REDSOC	0,5805*** (1,1525)			
DESESP	0,0000 (1,1871)			
TAM	0,1615* (1,6851)			
PIB	0,0273 (0,4753)			
ANO	-0,0611 (-1,1665)			
Constante	1,4109 (1,1525)			
Informações Adicionais				
R ² (%)	66,55	R ² Ajustado (%)	63,69	
F (estat)	23,10	F (p-value)	0,0000	

Fonte: Dados da Pesquisa (2019).

Nota: Estatística T reportada entre parênteses; os asteriscos mostram o nível de significância das variáveis explicativas sendo, *** significativa no nível 0,01 e * significativa no nível 0,10. RECPAT: receita de patrocínio e publicidade; REDSOC: rede social; DESESP: desempenho esportivo; TAM: tamanho; PIB: produto interno bruto; e ANO: *dummy* de ano.

Quanto aos testes para os pressupostos da regressão, o teste de White obteve p-valor de 0,7291 sinalizando que não há problema de heterocedasticidade. Já o teste de normalidade apresentou p-valor de 0,0001, o que indica que os dados não seguem uma distribuição normal. Nesse caso, houve relaxamento do pressuposto em decorrência do teorema do limite central. Em relação à multicolinearidade, o valor FIV de todas as variáveis ficou entre 1,023 e 5,002, não sinalizando problema entre as variáveis.

A regressão como um todo se mostrou significativa, conforme a Tabela 3, já que apresentou p-valor de 0,0000, ou seja, menor que o nível de significância de 1%. O R^2 relata que 66,55% das receitas de patrocínio e publicidade podem ser explicadas pelas variáveis independentes utilizadas no modelo.

É possível observar que a variável rede social se mostrou significativa e positiva ao nível de 1%, corroborando, assim, com a hipótese do estudo de que há relação entre as receitas de patrocínio e publicidade dos clubes e a quantidade de seguidores nas redes sociais. O resultado vai ao encontro com estudos que destacam que a utilização de redes sociais por parte das organizações traz como uma das vantagens o aumento na receita (Gilmore, Gallagher & Henry, 2007; Paniagua & Sapena, 2014; Lardo, Dumay & Russo, 2017).

Esse achado também está em linha com o estudo de Scharf (2010), que verificou que o patrocinador busca reconhecimento no momento em que decide fazer essa parceria com um clube de futebol, sendo que as redes sociais são um meio efetivo de propagação de imagem, trazendo para marca uma posição de destaque.

Outra variável que se mostrou positiva e significativa, mas a um nível de significância de 10%, foi a relacionada a tamanho, demonstrando que clubes com ativos maiores possuem maior visibilidade perante as organizações, são mais procurados para patrocínio e possuem as maiores receitas. Estender (2013) relatou esse aspecto ao afirmar que os patrocinadores estão em busca de clubes que possuem grande magnitude, pois tem maior destaque perante os *stakeholders*, acarretando uma maior exposição.

A variável ano não se mostrou significativa, sugerindo que não houve impacto nas receitas dos clubes no que tange ao ano da arrecadação. Isso contrasta com a análise feita pelo Sports Value (2018) que destacou aumento em 27% no crescimento das receitas de patrocínio nesse período.

O PIB, diferente do esperado, não apresentou significância, contrastando com o observado por Albuquerque, Silva e Maluf (2014). Pode-se justificar isso na possibilidade de o setor esportivo não ser exposto tanto a questão macroeconômica do país e sim com as negociações feitas em determinado ano.

Cabe destacar que cada uma das redes sociais tem suas peculiaridades e públicos, sendo o Facebook, a rede de maior destaque; o Twitter, canal criado para melhoria de comunicação e usado pelas organizações para promover até mesmo pesquisas; e o Youtube, para divulgação de vídeos (Safko & Brake, 2009). Já o Instagram foi criado com o intuito de compartilhamento de fotos, onde usuários podem curtir, comentar e ainda compartilhar essas fotos nas outras redes sociais (G1, 2012).

A fim de obter considerações acerca do poder explicativo de cada uma das redes sociais de forma separada, buscou-se avaliar por meio da regressão o coeficiente e significância de cada uma. Essa análise permite verificar qual delas possui maior relação com as receitas de patrocínio e publicidade.

Destaca-se que os resultados estão expostos da seguinte forma: no modelo (1), utilizou-se somente o Instagram como rede social; no modelo (2), utilizou-se o Facebook; no modelo (3) o Youtube e no modelo (4) o Twitter. Os resultados são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4 – Resultados da Regressão – Modelo Decomposto

Variável Explicativa ou Independente	(1)	(2)	(3)	(4)
INST	0,4718*** (3,491)	-	-	-
FACEB	-	0,4676*** (3,150)	-	-
YOUT	-	-	0,0376 (1,255)	-
TWIT	-	-	-	0,4601*** (3,103)
DESESP	0,00004* (1,991)	0,1632* (1,770)	0,00008*** (3,774)	0,00003 (1,352)
TAM	0,1355 (1,352)	0,1632 (1,642)	0,2011* (1,968)	0,1814* (1,838)
PIB	0,02989 (0,556)	0,0219 (0,386)	0,0251 (0,428)	0,0267 (0,460)

Variável Explicativa ou Independente	(1)	(2)	(3)	(4)
ANO	-0,0412 (-1,1334)	-0,089** (-2,599)	-0,0884** (-2,341)	-0,0463 (-1,165)
Constante	2,6177** (2,507)	2,1951* (1, 885)	4,1497*** (4,124)	2,1776* (1,842)
Informações Adicionais				
R ² (%)	63,00	63,24	57,69	63,71
R ² Ajustado (%)	59,81	60,07	54,05	60,59
F (p-value)	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

Fonte: Dados da Pesquisa (2019).

Nota: Estatística T reportada entre parênteses; os asteriscos mostram o nível de significância das variáveis explicativas sendo, *** significativa no nível 0,01, ** significativa no nível 0,05 e * significativa no nível 0,10. INST: instagram; FACEB: facebook; YOUT: youtube; TWIT: twitter; DESESP: desempenho esportivo; TAM: tamanho; PIB: produto interno bruto; e ANO: *dummy* de ano.

Pode-se observar que todas as regressões do modelo decomposto mostraram-se significativas. O R² destes modelos ficou em torno de 60%, sugerindo que não há grandes mudanças no poder explicativo das variáveis independentes quando as redes sociais são segregadas. Outro ponto a observar é que, com exceção do Youtube, todas as demais redes sociais se mostraram significativas quando rodadas na regressão decomposta, com significância ao nível de 1%.

Diferente do observado na regressão com as redes sociais conjuntas, o desempenho esportivo foi significativo no modelo utilizando a rede Instagram, Facebook e Twitter. Isso pode ser devido ao fato de que um clube com desempenho melhor faz com que seus *stakeholders* queiram estar em contato direto com as fotos, notícias e comentários publicados nessas redes e isso impacta nas receitas de patrocínio e publicidade. Essa relação positiva de receita e desempenho esportivo corrobora com o achado de Dantas, Machado e Macedo (2015).

Nesse contexto, Dantas e Boente (2011), relatam um ciclo: clubes com desempenho favorável possuem maior captação de receita e com isso possuem verba para contratação de bons jogadores, o que os faz terem um bom desempenho esportivo.

Já a variável ano mostrou-se significativa quando utilizadas nos modelos com as variáveis relacionadas ao Facebook e Twitter, demonstrando um destaque nesses modelos no ano de 2016.

Outro contraste observado é que no estudo de Paniagua e Sapena (2014), observou-se que o Twitter era a rede social com maior poder para impactar o desempenho, quando comparado ao Facebook. Já no presente estudo o modelo com Facebook apresentou coeficiente e R² levemente superior ao Twitter, demonstrando que no setor esportivo, em âmbito brasileiro, esta rede social está em destaque.

Respalando essa questão, pode-se citar o estudo de Mokfianski e Alvetti (2017), que aponta sobre a análise do uso do Facebook pelo Coritiba Football Club e verificaram que esta rede social está sendo amplamente utilizada pelo clube, aprimorando a comunicação com os torcedores. Nesse sentido, esta rede poderia ser usada de forma estratégica de angariar mais patrocínio e permitir com que o clube planeje de que forma irá expor essas marcas.

Ainda assim, os resultados demonstraram que não há grandes diferenças entre o poder explicativo delas, sendo importante para os clubes de futebol estar presente em todas as redes sociais, pois de forma conjunta há uma maximização de visibilidade, já que o maior R² observado do estudo foi visto na regressão combinada (Tabela 3) e isso é um grande atrativo para os patrocinadores.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esse estudo buscou verificar a relação entre a presença de torcedores nas redes sociais e a captação de recursos de patrocínio e publicidade. Foram analisados 32 clubes nos anos de 2016 e 2017 que disponibilizaram suas demonstrações contábeis e constavam na análise de rankings digitais elaborada pelo Ibope Repucom.

Barros, Scafarto e Samagaio (2014) afirmam que a receita de patrocínio é uma fonte diferenciada de captação de recursos e demanda uma estratégia de comunicação bem definida para satisfazer os patrocinadores.

Uma forma de os clubes de futebol promoverem a comunicação entre *stakeholders* na atualidade é por meio das redes sociais, sendo um canal que possibilita estratégias institucionais, onde os torcedores e até mesmo patrocinadores podem relacionar-se (Mokfianski & Alvetti, 2017). Nesse sentido, a análise da relação entre o número de seguidores dos perfis dos clubes nas redes sociais e sua receita de patrocínio e publicidade permite observar se esta ferramenta tem sido utilizada para pautar uma organização em seu processo de escolha no momento em que decide tornar-se patrocinadora de um clube.

O patrocínio possibilita uma maior exposição da marca, trazendo benefícios a partir da exposição desta nos campeonatos que o clube disputa. A partir da análise da regressão elaborada, foi possível constatar que há relação positiva

e significativa entre a receita de patrocínio dos clubes e a quantidade de seguidores nas redes sociais de forma conjunta, sugerindo que essa relação se deve a atenção dos patrocinadores no engajamento dos torcedores perante as redes sociais e levam isso em consideração no momento em que fazem o contrato com os clubes.

Isso ocorre, pois as redes sociais permitiram uma mudança nas estratégias das organizações com o intuito de fortalecer o relacionamento com os consumidores, angariar recursos e aumentar a exposição de marcas e produtos (Sousa, Silva, Pinto, Nascimento & Rabelo, 2018).

Outra variável que se mostrou significativa nesse cenário foi o tamanho do clube, ou seja, os patrocinadores consideram investir mais em clubes maiores. Isso faz sentido, tendo em vista que estes clubes possuem uma exposição maior nos campeonatos disputados.

Já nas regressões decompostas, estas mostraram cada uma das redes sociais significativas, porém, sem grandes discrepâncias entre o coeficiente obtido em cada uma delas, sugerindo que o melhor cenário é o da inserção dos clubes em todas as redes sociais existentes de forma integrada.

Mullin, Hardy e Sutton (2004) já haviam destacado que a exposição dos clubes em diferentes campeonatos pode ser vista como uma forma de divulgação gratuita dos patrocinadores. Com a disseminação das redes sociais, esta afirmação pode ser expandida para perfis oficiais dos clubes no Facebook, Instagram, Twitter e Youtube.

Salles e Castro Junior (2015) analisaram os clubes cariocas frente às redes sociais e constataram que as estratégias de atratividade a partir delas ainda são muito limitadas, sendo fundamental que sejam reavaliadas a fim de utilizar-se dessa importante ferramenta de promoção de imagem na era atual.

Sendo assim, os clubes devem aprimorar-se em formas de atrair seus torcedores para seus perfis nas redes sociais, permitindo que seus patrocinadores fiquem mais interessados e essa fonte de receita possa elevar-se com a nova realidade de exposição de imagem dos clubes.

Recomenda-se para estudos futuros aumentar o período de análise temporal bem como a amostra, incluindo até mesmo clubes internacionais para verificar se o comportamento se mantém. Outra possibilidade seria a discussão até mesmo das seleções e suas receitas de patrocínio e publicidade com o engajamento nas redes sociais, permitindo a ampliação dessa questão a nível global.

REFERÊNCIAS

- Albuquerque, P. H. M., Silva, L. D. C., & Maluf, Y. S. (2014). Estimação da influência de variáveis macroeconômicas sobre o faturamento de organizações siderúrgicas usando o ARMAX. *Gestão & Produção*, 21(3), p. 648-659.
- Barros, C., Scafarto, V., & Samagaio, A. (2014). Cost performance of Italian football clubs: Analysing the role of marketing and sponsorship. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 15(4), p. 59-77.
- Benazzi, J. R. S., & Borges C. N. (2009). Emoção, exposição e vendas: Análise do patrocínio realizado por marcas de artigos esportivos no futebol brasileiro. Anais do Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia. Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Boyle, R.; & Haynes, R. (2004). *Football in the new media age*. London: Routledge.
- Brogan, Chris. (2012). *ABC das Mídias Sociais*. São Paulo: Brumo.
- Cardia, Wesley. (2004). *Marketing e patrocínio esportivo*. Editora Bookman.
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1), p. 92-117.
- Costa, C. E. S.; & Silva, R. C. (2006). Empresarição e controle organizacional: um estudo nos clubes de futebol em Santa Catarina. *Cadernos Ebape Br- FGV*, 4(4), p.1-16.
- Dantas, M. G. S., Machado, M. A. V., & Macedo, M. A. da S. (2015). Fatores determinantes da eficiência dos clubes de futebol do Brasil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(1), p. 113-132.
- Deloitte. (2016). *Top of the table – football money league*. *Sport Business Group*, p. 1-36.
- Donaldson, T.; & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications. *Academy of Management Review*, 20, p. 65-91.
- Estender, A. C. (2013). A importância da administração profissional para os clubes de futebol. *Revista Administração em Diálogo*, 15(3), 18-32.
- Fávero, L. P.; Belfiore, P. P.; Silva, F. L. da; & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- G1. (2012). Entenda a curta história do Instagram, comprado pelo Facebook. 2012. Recuperado em 20 janeiro, 2019, de <http://g1.globo.com/tecnologia/noticia/2012/04/entenda-curta-historia-do-instagram-comprado-pelo-facebook.html>.
- Gilmore, A., Gallagher, D., & Henry, S. (2007). E-marketing and SMEs: operational lessons for the future. *European Business Review*, 19(3), 234-247.
- Guerra, N. J. M. (2014). A adoção e implementação das aplicações de social media: as grandes empresas portuguesas. Tese de Doutorado em Gestão, Universidade de Évora, Évora, Portugal.

- Gujarati, Damodar N. (2006). *Econometria básica*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Hamil, S.; Michie, J.; Oughton, C.; & Warby, S. (2000). Recent developments in football ownership. *Soccer & Society*, 1(3), p. 1-10.
- Hanna, R.; Rohm, A.; & Crittenden, V. L. (2011). We're all connected: The power of the social media ecosystem. *Business Horizons*, 54(3), p. 265-273.
- Itaú Bba. (2018). *Análise econômico financeira dos clubes de futebol brasileiros*. Recuperado em 24 novembro, 2018, de https://www.italu.com.br/_arquivosstaticos/italuBBA/Analise_Clubes_Brasileiros_Futebol_Itau_BBA.pdf.
- Ibope Repucom. (2018). *Ranking digital dos clubes brasileiros*. Recuperado em 08 dezembro, 2018, de <http://www.iboperepucom.com/br/rankings/ranking-digital-dos-clubes-brasileiros-dez2017/>.
- Ibope Repucom. (2017). *Ranking digital dos clubes brasileiros*. Recuperado em 04 janeiro, 2019, de <http://www.iboperepucom.com/br/rankings/ranking-digital-dos-clubes-brasileiros-de-dezembro2016/>.
- Kaplan, A.M.; & Haenlein, M. (2010). Users of the world, unite! the challenges and opportunities of social media. *Business Horizons*, 53(1), p. 59-68.
- Lee, L.F.; Hutton, A.P.; & Shu, S. (2015). The role of social media in the capital market: evidence from consumer product recalls. *Journal of Accounting Research*, 53(2), p. 367-404.
- Leite, M., Bambino, A. C., & Hein, N. (2017). Relação Entre Política De Dividendos E Desempenho Econômico Financeiro Em Empresas Brasileiras E Chilenas. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1), p. 205-221.
- Leoncini, M. P.; & Silva, M. T. da. (2005). Entendendo o futebol como um negócio: um estudo exploratório. *Gestão & Produção*, 12(1), p.11-23.
- Lobato, P. L.; Dias, T. R.; & Teixeira, M. M. (2012). Futebol: A importância das ferramentas de gestão para o sucesso do negócio. *Motricidade*, 8(2), p. 240-24.
- Mangold, W. G., & Faulds, D. J. (2009) Social media: the new hybrid element of the promotion mix. *Business Horizons*, 52(4), 357-365.
- Marteletto, R. M. Análise de redes sociais – aplicação nos estudos de transferência da informação. (2001). *Ciência da Informação*, 30(1), p. 71-81.
- Meenaghan, T. (2001). Understanding sponsorship effects. *Psychology & Marketing*, 18(2), 95-122.
- Miragaia, D. A. M.; Ferreira, J. J. M.; & Ratten, V. (2017). O envolvimento estratégico de stakeholders na eficiência das organizações desportivas sem fins lucrativos: De uma perspectiva de sobrevivência para a sustentabilidade. *Brazilian Business Review*, 14(1), p. 42-58.
- Mokfianski, Karoline; & Alvetti, Celina. (2017). O uso das redes sociais pelos clubes de futebol: o Facebook do Coritiba Foot Ball Club. Anais do Congresso Brasileiro de Ciências da Comunicação, Curitiba, PR, Brasil, 40.
- Molina, G. (2014). *Marketing deportivo digital: Pasión y negocios en la era tecnológica*. Madrid: ESM LS.
- Morgan, M. J.; & Summers, J. (2008). *Marketing esportivo*. São Paulo: Thomson.
- Mullin, B.J.; Hardy, S.; & Sutton, W. (2004). *Marketing esportivo*. Porto Alegre: Artmed.
- Paniagua, J., & Sapena, J. (2014). Business Performance and Social Media: Love or Hate? *Business Horizons*, 57(6), p.719 –728.
- Phillips, Robert. (2003). *Stakeholder theory and organizational ethics*. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers Inc.
- Phillips, R.; Freeman, R. E.; & Wicks, A. C. (2003). What stakeholder theory is not. *Business Ethics Quarterly*, 13(4), p. 479-502.
- Roberto J., & Serrano, A. (2007). Desempenho empresarial, stakeholders e controlo estratégico, um estudo de caso. *Conocimiento, innovación y emprendedores: camino al future*, p. 2480-2495. Logroño: Universidad de Rioja.
- Rosen, S. (1981). The economics of superstars. *The American Economic Review*, 71(5), p. 845-858.
- Rubin, A.; & Rubin, E. (2010). Informed investors and the internet. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(7-8), p. 841-865.
- Salles, L. R.; & Castro Junior, J. L. P. (2015). O uso das redes sociais como estratégia de marketing nos clubes de futebol do Rio de Janeiro. Anais do Congresso Brasileiro de Ciências da Comunicação, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 38.
- Safko, Lon; & Brake, David K. (2009). *The social media bible: tactics, tools and strategies for business success*. John Wiley & Sons Inc.
- Scharf, E. R. (2010). O patrocínio do futebol como ferramenta do marketing esportivo para a construção de *brand awareness*. *Revista Economia & Gestão*, 10(23), p.80-99.
- Silva, C. V. D. G. F., & Campos Filho, L. A. N. (2009). Gestão de clubes de futebol brasileiros: fontes alternativas de receita. *Sistemas & Gestão*, 1(3), 195-209.
- Silva, E. C. da, & Silva, C. C. da. (2015). Naming Rights no Contexto Brasileiro: patrocínio de centros esportivos. *Revista de Administração do UNIFATEA*, 11(11), p.55-70.
- Silveira, A.; Yoshinaga, C.; & Borba, P. (2005). Crítica à teoria dos stakeholders como função-objetivo corporativa. *Caderno de Pesquisas em Administração*, 12(1), p. 33-42.
- Siqueira, J. P. L.; Pajanian, F.; & Telles, R. (2015). Identificação e categorização dos stakeholders de um clube de futebol profissional brasileiro. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 14(3), p. 15-31.
- Sousa, J. C. de; Silva, P. M. M. da; Pinto, F. R.; Nascimento, A. L., & Rabelo, L. N. (2018). A influência das redes sociais nas decisões de compras. *Revista Gestão em Análise*, 7(1), 118-127.

Sports Value. (2018). *Finanças dos clubes brasileiros em 2017*. 2018. Recuperado em: 24 novembro, 2018, de <http://www.sports-value.com.br/wp-content/uploads/2018/05/Sports-Value-Financas-Clubes-Brasileiros-Maio18.pdf>.

Söderman, S.; & Dolles, H. (2013). *Handbook of research on sport and business*. Cheltenham: Edward Elgar.

Vincent, W. J.; & Weir, J. P. (2012). *Statistics in kinesiology*. (4. ed) Champaign: Human Kinetics Publishers.

PERCEPÇÃO DE JUSTIÇA ORGANIZACIONAL NA REMUNERAÇÃO: UMA INVESTIGAÇÃO EM UMA UNIVERSIDADE FEDERAL BRASILEIRA

PERCEPTION OF JUSTICE IN REMUNERATION: AN INVESTIGATION IN A BRAZILIAN FEDERAL UNIVERSITY

O artigo foi aprovado e apresentado no III Congresso de Contabilidade da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), realizado de 30/08 a 31/08 de 2018, em Porto Alegre (RS).

RESUMO

O estudo objetiva investigar a percepção dos servidores públicos sobre a remuneração em relação às dimensões da Justiça Organizacional (distributiva, interacional e processual). A pesquisa é descritiva e foi realizada por meio de levantamento em uma universidade federal do estado do Paraná. A amostra constitui-se de 123 respondentes. Para a análise de dados, utilizou-se a Modelagem de Equações Estruturais e a técnica PLS. Os resultados demonstram que a percepção sobre Remuneração tem influência estatisticamente significativa somente sobre Justiça Distributiva; em comparação com o gênero masculino, as mulheres, em média, concordam mais com a remuneração recebida; na relação da percepção entre as dimensões da Justiça Organizacional há influência estatisticamente significativa; com relação à influência da percepção de Remuneração sobre a percepção de Justiça Organizacional, em suas três dimensões, verificou-se que a Remuneração não influencia as dimensões da Justiça Processual e da Justiça Interacional, porém com relação à Justiça Distributiva, tem forte influência; a relação entre as variáveis Remuneração e Justiça Distributiva tem forte conexão, ao menos nessa amostra, composta por servidores públicos. A pesquisa emerge contribuições que apresentam para a instituição pública e para as demais, quais dimensões da justiça organizacional em relação à remuneração dos funcionários mais os influenciam, tais contribuições são subsídios informacionais que essas instituições analisam e decidem o que e como devem melhorar ao que tange à contrapartida do desempenho de seus funcionários.

Palavras chave: Justiça organizacional. Remuneração. Equações Estruturais.

ABSTRACT

The study aims to investigate the public servants' perception of remuneration in relation to the dimensions of Organizational Justice (distributive, interactional and procedural). The research is descriptive carried out through a survey at a federal university in the state of Paraná. The sample consisted of 123 respondents, the modeling of Structural Equations and the PLS technique was used in the data analysis. The results show that the perception about Compensation has a statistically significant influence only on Distributive Justice; Compared with the male gender, women, on average, agree more with the remuneration received; in the relation of perception between the dimensions of Organizational Justice there is a statistically significant influence; with respect to the influence of the perception of Remuneration on the perception of Organizational Justice, in its three dimensions, it was verified that Remuneration does not influence the dimensions of Process Justice and Inter-Justice, but with respect to Distributive Justice, it has a strong influence; the relationship between the Remuneration and Distributive Justice variables has a strong connection, at least in this sample, composed of public servants.

Keywords: Organizational justice. Remuneration. Public servants.

Anna Caroline Priebe

Mestra em Contabilidade pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE).
Graduada em Ciências Contábeis pela Pontifícia Universidade Católica do Paraná (PUC-PR)
Docente dos cursos de Ciências Contábeis no Centro Universitário Assis Gurgacz (FAG) e no Centro Técnico-Educacional Superior do Oeste Paranaense (CTESOP). Contato: Rua Belém, 1597, Cancelli, Cascavel, PR, CEP: 85.811.020. E-mail: annapriebe@live.com

Jhessica Tamara Kremer

Mestra em Contabilidade pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE).
Especialista em Contabilidade, Perícia e Auditoria pela Universidade Norte do Paraná (UNOPAR).
Graduada em Ciências Contábeis pela UNIOESTE.
Docente dos cursos de Ciências Contábeis no Centro Universitário Assis Gurgacz (FAG) e no Centro Técnico-Educacional Superior do Oeste Paranaense (CTESOP). Contato: Rua Umuarama, 291, Jardim Primavera II, Marechal Cândido Rondon, PR, CEP: 85.960-000. E-mail: www.jhe@hotmail.com

Jéssica Karine de Oliveira Gomes

Mestra em Contabilidade pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE).
Especialista em MBA Executivo em Finanças, Orçamento e Custos pela Faculdade Luterana Rui Barbosa (FALURB). Graduada em Ciências Contábeis pela UNIOESTE. Docente dos cursos de Ciências Contábeis na UNIOESTE e Faculdade de Ensino Superior de Marechal Cândido Rondon - ISEPE. Contato: Rua Pernambuco, 1777, Centro, Marechal Cândido Rondon, PR, CEP: 85.960-000. E-mail: jekarine@outlook.com

Delci Grapegia Dal Vesco

Pós-doutora em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná-UFRPR;
doutora em Contabilidade e Administração pela Universidade Regional de Blumenau, SC;
mestra em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná, PR. Docente do Mestrado em Contabilidade, Mestrado Profissional em Administração e no curso de Ciências Contábeis da Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE). Contato: Rua Victor Meirelles, 472, Coutry, Cascavel, PR, CEP: 85.813-260. E-mail: delcigrape@gmail.com

1. INTRODUÇÃO

O sistema de incentivo ganhou valor nas organizações quando o mercado se viu exposto à competitividade. A partir de então, fez-se necessário utilizar métodos econômicos e incentivos não econômicos em busca de motivar os colaboradores a alcançarem, juntamente com a organização, a vantagem competitiva (Horngren, Sundem, & Stratton, 2004; Lopes, 2004).

Os incentivos agregam valor à organização e também à visão dos colaboradores em relação ao seu trabalho. A imagem de valorização é um fato que impacta na motivação e faz com que estes desempenhem ainda melhor suas funções. Porém, Lopes (2004) explica que os incentivos devem ser claros, tanto em termos de como fazer para alcançá-los quanto à forma de medi-los, a partir disso, pode-se diminuir conflitos que possam vir a ocorrer (Oyadomari, Cesar, de Souza, & de Oliveira, 2009).

Segundo Ivancevich (2007) além de observar possíveis futuros conflitos, caso não haja um contrato claro e bem firmado entre as partes, outros fatores devem ser analisados. Assim, concordam com Ivancevich, os autores Merchant e Van der Stede (2007), apontando que esses aspectos estão ligados à vontade de estar desenvolvendo determinada atividade, aderência à organização que trabalha, justiça da empresa e outros.

Com isso, a teoria denominada justiça organizacional, demonstra que o tratamento justo de uma organização ecoa nas ações de seus colaboradores e, até mesmo, na visão da sociedade (Colquitt, Conlon, Wesson, Porter, & Ng, 2001).

Essa teoria proporciona analisar a percepção dos colaboradores quanto à utilização do sistema de remuneração da empresa em que atuam, e lembra que a força de trabalho é o ativo mais precioso de dentro de uma organização, sendo assim, estes devem estar motivados e exercendo ações em benefícios de seu trabalho (Greenberg, 1990).

Estudos sobre justiça organizacional e sistemas de remuneração ainda não foram desenvolvidos, as pesquisas que são, atualmente, elaboradas tratam de sistemas de incentivos sobre enfoque motivacional como Oyadomari *et al.* (2009), no qual explica a influência da remuneração no alcance de metas, e as motivações dos colaboradores e, ainda, o autor Neto (2004), investigou a influência da remuneração variável na motivação de desempenho dos colaboradores.

Já no que tange às pesquisas sobre justiça organizacional e percepção dos colaboradores, apresenta-se o estudo desenvolvido por Santos, Marques e Resende (2015), o qual estudou a justiça organizacional e satisfação no trabalho, dos colaboradores de uma empresa de prestação de serviço, também a pesquisa desenvolvida pelas autoras Dal Vesco, Beuren e Popik (2016), sob o enfoque da percepção de justiça organizacional na avaliação de desempenho e satisfação no trabalho.

Portanto, há uma lacuna de estudo que se refere à justiça do trabalho e à remuneração em instituições públicas, com isso apresenta-se a questão de pesquisa deste trabalho: **Qual a influência da percepção dos colaboradores sobre a sua remuneração em relação às dimensões de justiça organizacional?**

A fim de obter a solução para o problema, a pesquisa tem como objetivo investigar a percepção dos servidores públicos de uma universidade federal do estado do Paraná sobre a percepção de remuneração em relação à percepção das dimensões da justiça organizacional (distributiva, interacional e processual). Para consecução deste objetivo geral, foram seguidas algumas etapas: a) analisar o perfil dos respondentes; b) analisar a diferença na relação dos gêneros sobre a percepção de remuneração; c) averiguar a associação entre a percepção das dimensões da justiça organizacional com base na técnica de equações estruturais; d) investigar a relação da percepção de justiça organizacional com a percepção de remuneração.

A pesquisa justifica-se por objetivar emergir contribuições, primeiramente, com instituições de ensino que visem a proporcionar para seus colaboradores um ambiente de trabalho percebido como justo, em decorrência da remuneração. Esta percepção de justiça interfere diretamente nos resultados gerados pela instituição de ensino, os quais refletem nos serviços ofertados para alunos e sociedade. Justifica-se também, por avaliar empiricamente a percepção dos funcionários sobre a justiça organizacional, e avaliam-se quais dimensões influenciam mais a sua percepção em relação à remuneração.

Este artigo está estruturado em cinco partes, após esta introdução, inicia-se o referencial teórico, na sequência, os procedimentos metodológicos, seguido pela análise e discussão dos resultados e, por fim, as conclusões.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A seção a seguir apresenta as variáveis investigadas no presente estudo, as quais consistem em justiça organizacional e sistemas de remuneração.

2.1 Justiça organizacional

A investigação acerca da justiça organizacional emergiu com o trabalho de Adams (1965) na teoria da equidade, a qual remete-se à percepção de um tratamento igual frente a um comportamento ou uma ação na presença de uma determinada situação similar. Tal percepção consiste em essencial para o julgamento de um sujeito para que se possa estabelecer um grau de igualdade sobre suas ações em comparação com a ação de outros sujeitos. Esta investigação evoluiu constantemente, com concentração na equidade da remuneração ou dos resultados no ambiente de trabalho (Deutsch, 1985).

Em suma, o termo justiça organizacional, foi cunhado em 1987 por Jerald Greenberg, o qual teve sua literatura desenvolvida com o objetivo de descrever e explicar o papel da justiça no ambiente de trabalho (Greenberg, 1990).

Segundo Beugré (1998), investigar a justiça organizacional torna-se relevante por três razões essenciais: a justiça consiste em um fenômeno psicossocial e penetra na vida social e organizacional; o ativo mais relevante que uma instituição possui é sua força de trabalho e a maneira como este é tratado interfere nas ações ou comportamentos seguintes: agressão, rotatividade, desempenho, confiança, comprometimento e entre outros; focar na direção de uma força de trabalho qualificada emerge a suposição de que os colaboradores mais habilitados reivindicam não apenas bons empregos, mas também tratamento digno e respeitoso no interior das instituições.

Entende-se, assim, que a investigação da justiça organizacional se concentra acerca do papel da justiça no ambiente de trabalho, além de evidenciar que o tratamento justo possui efeitos relevantes nos comportamentos ou ações dos colaboradores (Colquitt *et al.*, 2001).

Funcionários que têm sentimento de justiça tendem a manter atitudes positivas relativas ao trabalho, aos superiores e à instituição, como acatar decisões dos superiores, apresentar comprometimento e qualidade no trabalho, satisfação profissional, saúde e bem-estar (Tepper, 2001). Já os colaboradores que possuem sentimento de injustiça tendem a perder comprometimento, apresentar absenteísmo e estresse (Colquitt, 2001), além de diminuição na satisfação no trabalho e no desempenho, assim como a piora dos sentimentos que possuem relativos à instituição (Cohen-Charash & Spector, 2001).

A justiça organizacional constitui-se por dimensões, sendo que a maioria dos pesquisadores defende a visão tripartida de justiça organizacional: justiça distributiva, justiça procedimental e justiça interacional; entretanto, ultimamente, alguns teóricos argumentam que a justiça organizacional é quadridimensional: justiça distributiva, justiça procedimental, justiça interpessoal e justiça informacional. Ou seja, a justiça interpessoal e justiça informacional compõem a justiça interacional (Rola, 2013).

Ainda segundo o autor, não há consenso entre os pesquisadores acerca de quais as dimensões que compõem o conceito de justiça organizacional, o que faz persistir o debate sobre se consiste em tridimensional ou quadridimensional (Rola, 2013). Para este estudo foram adotadas as dimensões justiça distributiva, justiça processual e justiça interacional.

A justiça distributiva foi introduzida no campo dos estudos organizacionais por Homans (1958), o qual, com embasamento na teoria da equidade, definiu que a relação percebida como justa se refere à distribuição proporcional à contribuição de cada sujeito inserido no grupo social em específico. Em conformidade com a teoria da equidade, os sujeitos percebem a justiça distributiva com base na proporcionalidade entre os resultados e o esforço necessário para alcançá-lo, ao modo de comparar seus resultados com os de outros sujeitos (Santos, Marques, & Resendes, 2015; Folger & Konovsky, 1989).

A primeira dimensão de justiça organizacional que emerge, define-se como a equidade percebida nos resultados que um colaborador recebe em seu ambiente de trabalho (Ahmad, 2010). Com base em Adams (1965), Rego (2002) menciona que a justiça distributiva possui foco no conteúdo, ou seja, na justiça dos fins almejados, como exemplos se podem citar: salários, classificações alcançadas nas avaliações de desempenho, sanções disciplinares, aceitação/rejeição de candidatos num processo de recrutamento, promoções e lucros distribuídos aos trabalhadores.

Inseriu-se os estudos da justiça processual por meio da pesquisa de Thibaut e Walker (1975) em processos de resolução de litígios, em que os autores enfatizam reações aos procedimentos legais. Esta justiça consiste à equidade dos processos usados para a tomada de decisão (Santos & Beuren, 2017).

Esta justiça preocupa-se com a percepção da imparcialidade nos procedimentos usados na determinação de resultados (Ölcer, 2015), os quais se utilizam em sistemas de avaliação de desempenho, acréscimos salariais e de promoções, processos de recrutamento e seleção, alocação de recursos (Greenberg, 1990; Saulo & Rego, 2003).

Posterior a Thibaut e Walker (1975), Leventhal (1980) definiu seis regras procedimentais que indicam se um procedimento específico se percebe como justo ou não pelos sujeitos: consistência, ausência de vieses e interesses pessoais, exatidão da informação, correção (ou mecanismos de correção/recurso), representatividade dos envolvidos nos processos e ética (Klein, Beuren, Lara, & Almeida, 2014).

A investigação sobre a justiça interacional emergiu com os trabalhos de Bies e Moag (1986) e refere-se aos aspectos sociais relacionados às relações entre pessoas que tomam decisões e as que são afetadas pelas decisões (Assmar, Ferreira, & Souto, 2005), ou seja, tratamento interpessoal ou o nível de equidade percebido no modo como os colaboradores são tratados na instituição, envolve aspectos menos formais de interação, abrange comportamentos dos gestores para os subordinados, dentre exemplos se têm o grau de honestidade, sensibilidade e respeito demonstrado durante a interação (Santos, Marques, & Resendes, 2015).

A justiça interacional divide-se em duas dimensões: justiça interpessoal e justiça informacional, o que fez suscitar o modelo de quatro dimensões para a justiça organizacional. A justiça interpessoal refere-se ao nível de sensibilidade social que o superior possui no tratamento empregado às pessoas afetadas pelas decisões e pelos procedimentos de distribuição, o qual se enseja como digno e respeitoso; já a justiça informacional remete-se às informações e às explicações acerca das decisões tomadas que se referem à clareza, oportunidade e abrangência (Ribeiro & Bastos, 2010). O tópico a seguir apresenta os sistemas de incentivo ou remuneração.

2.2 Sistemas de incentivo ou remuneração

A remuneração é a única maneira de alcançar uma maior contribuição para a eficácia organizacional, pois exerce grande força sobre o comportamento dos colaboradores. Dentro dos sistemas de recompensa, a remuneração é um deles, e tem como objetivo motivar os colaboradores por meio de realização dos seus desejos, encorajando-os a evoluir em áreas estratégicas da organização, tornando-os mais eficazes (Lawler, 1990).

Essa estratégia efetiva de remuneração ou recompensa, para os colaboradores, significa entender o cenário em que a empresa está inserida, ou seja, compreender o que a organização tem para fazer, o destino para o qual se direciona e o meio como o irá almejar, desenvolvendo uma visão clara de futuro no longo prazo, está baseada nas crenças e valores da empresa, dirigida para as necessidades do negócio e integrada à estratégia deste, no pessoal e no desenvolvimento. O conteúdo dessa estratégia será contingente com os ambientes interno e externo, resultados e comportamento que são consistentes com os objetivos organizacionais (Armstrong, 1996).

O sistema de remuneração estratégica tem sido cada vez mais utilizado como forma de remunerar os colaboradores da empresa, isso se deve ao fato desse sistema valorizar as pessoas que mantêm bom desempenho das suas atividades dentro da empresa e se destacam quando comparados com os companheiros de trabalho. Esse sistema se diferencia do sistema tradicional que compensa os colaboradores de acordo com as exigências do seu cargo, ao utilizar parâmetros de comparação, o sistema de remuneração estratégica complementa o sistema tradicional com outros meios de remuneração (Gheno & Berlitz, 2011).

É possível definir a remuneração estratégica como uma forma de compensar os colaboradores que se destacam dos demais colaboradores no desempenho das suas atividades profissionais, em determinado período. Esse sistema avalia o desempenho dos colaboradores com base em três fatores principais: conhecimento, habilidades e atitudes, quando a contribuição do colaborador for positiva, este será recompensado por meio do sistema de remuneração estratégica, auferindo um ganho superior ao seu salário em alguns períodos do ano (Marras, 2002).

Com frequência, é identificado nas organizações, um contexto bem definido de remuneração estratégica. Em geral, são empregadas várias formas de remunerar os colaboradores, a remuneração é dividida em fixa e variável, sendo complementada com benefícios adicionais que constituem o salário indireto (Pontes, 2007).

A parte fixa da remuneração estratégica relaciona as formas de remuneração funcional, sendo determinada pela função e ajustada de acordo com o mercado, por sua vez, remuneração por habilidades é definida pela capacitação dos colaboradores e o salário indireto é composto pelos benefícios e outras vantagens. Ao tratarmos a parte variável constata-se que ela é formada pela remuneração variável, que depende do desempenho da organização, a participação acionária que possui ligação direta com a lucratividade da organização e as alternativas que incluem prêmios e outros tipos de reconhecimentos (Nascimento, 2001).

Alertas são feitos quanto à proporção das partes fixas e variáveis. Este fator é crucial para evitar distorções nos objetivos da remuneração variável. A parte fixa deve ser suficiente para igualar os padrões praticados pelo mercado, já a parte variável tem que ser suficientemente relevante para gerar conotação de recompensa pelo esforço empregado para o alcance dos objetivos determinados previamente. Assim, torna-se primordial que o nível de remuneração esteja diretamente vinculado ao desempenho e deve ser observado que não seja muito baixo, podendo desestimular o colaborador, nem um nível muito alto, que pode gerar incerteza no colaborador. O foco, salientado por vários autores, está em não tornar a remuneração um pagamento de risco (Wood Júnior & Picarelli Filho, 2004).

Os modelos flexíveis de remuneração estratégicos mais utilizados são a remuneração por habilidade e a remuneração por competências. O primeiro modelo privilegia as habilidades e conhecimentos do colaborador, sendo tratado como fator central da remuneração. A remuneração por competências, por sua vez, é mais desenvolvida que o outro modelo e leva em consideração o processo que separa a detenção do conhecimento e o alcance de um objetivo. O modelo será efetivo quanto maior for o seu vínculo com as competências estratégicas do negócio (Martins & Veriano, 2004).

Os pagamentos realizados por habilidades reconhecem o nível de capacitação do profissional, os colaboradores são remunerados pelas habilidades que possuem relacionadas às atividades profissionais, em vez de ser remunerados pelo cargo exercido no momento (Hipólito, 2001).

Dessa forma, torna-se de extrema importância nesse método de remuneração que seja estabelecido previamente as habilidades que o colaborador tem que desenvolver, os passos para sua evolução profissional. Assim caracteriza-se nesse método, uma forma de recompensa pelo esforço aplicado para conquista de conhecimento e habilidades fixadas como metas em cada etapa dentro das organizações (Marras, 2002).

Esse modelo de remuneração apresentou resultados positivos quando aplicado a colaboradores da manufatura, apresentando melhorias no gerenciamento de processos e motivação dos colaboradores em buscar mais habilidades. O resultado inverso foi notado quando aplicado o mesmo modelo para colaboradores de nível operacional. Isso ocorre por ser difícil estabelecer relação entre o nível de habilidade desses colaboradores e o seu potencial de resultado. Caso essa relação seja ignorada e seja forçada a busca por conhecimento para atingir os resultados da organização pode ocorrer a remuneração por habilidades que não apresentem resultados para a organização (Hipólito, 2001).

Já o sistema de remuneração por competências dos funcionários tem como objetivo identificar, avaliar o reconhecimento e o desenvolvimento de competências que os colaboradores têm de apresentar para desempenhar suas funções. As organizações desenvolveram esse método de remuneração com o objetivo de identificar o conhecimento, comportamentos e atitudes que são fundamentais frente à nova realidade (Gheno & Berlitz, 2011).

Esse sistema de remuneração apresenta resultados positivos quando aplicados para colaboradores de com cargos de liderança, controle, planejamento e responsabilidade de resultados. Na sua implantação não se deve levar em consideração as características pessoais nem habilidades, e sim, a competência necessária para desempenhar as atividades do cargo dentro da organização (Marras, 2002).

Os incentivos não financeiros, conhecidos também como recompensa intrínseca, são de natureza imaterial e confirmam que a motivação e a ligação com o trabalho realizado estão inteiramente vinculadas. Exemplos desses são a responsabilidade, autonomia, crescimento pessoal e a progressão na carreira (Wood Júnior & Picarelli Filho, 2004).

Apesar de muitas empresas utilizarem forma de incentivos financeiros, essa não é a única forma de manter seus colaboradores motivados. Propõe-se que as organizações utilizem meios não monetários, como promoções internas, para manter o alto nível de satisfação do quadro de colaboradores. Outra forma de incentivar a alta performance do quadro é optar por índices de qualidade, em vez de resultados financeiros ao ofertar produtos para os consumidores (Certo, 2003).

Os principais incentivos não financeiros são representados pela autonomia e responsabilidade nas funções desempenhadas dentro da empresa, pela maior oportunidade de desenvolvimento profissional, pelo estilo de gestão, e, principalmente, pelos mecanismos de reconhecimento, envolvimento e clima organizacional (Lawler, 1989).

Dessa forma, a conclusão é de que o interesse dos colaboradores não é atendido apenas com recompensas financeiras. Quando estão informados sobre a situação da empresa e têm oportunidade de influenciar nela ficaram mais motivados com o seu trabalho e satisfeitos com a sua identidade organizacional (Robbins & Coulter, 1998).

Segundo Horngren *et al.* (2004), juntamente com a teoria de Vroom, uma das melhores formas de remunerar acontece através do sistema de incentivos. Devido a este unir o objetivo da empresa com o dos colaboradores, facilitando o desempenho para a congruência das metas.

A fim de proporcionar um laço firme e harmonioso entre colaborador e organização quando há a utilização de sistema de incentivos, Lopes (2004) frisa a importância de firmar contratos de como serão as formas de obter as recompensas e como isso será medido. Ou seja, definir o melhor aspecto para atrelar ao recebimento de recompensas, seja através de desempenho, tempo de organização, habilidade do colaborador, incentivos de remuneração gerencial, variável, estratégico e outras.

Objetiva-se, assim, prevenir problemas futuros de interesse, em que gerentes e executivos coloquem seus interesses à frente dos da organização, pretendendo atingir metas para benefício próprio (Lopes, 2004; Oyadomari *et al.*, 2009).

Dessa forma, os incentivos que forem dados devem ser claros quanto à forma de obtenção, e no que tange ao objetivo em si, este deve ser de gosto dos colaboradores, e a forma de alcançá-lo mais complexa, para torná-lo de valor ao colaborador. Em outras palavras, como ditado popular conhecido “tudo que vem fácil vai fácil” por isso, os colaboradores precisam doar-se mais do que o normal e o incentivo devem ser de agrado deles. Além disso, o incentivo precisa motivá-los e ser reversível caso entre em um estado de desmotivação ou trabalho sem esforço (Merchant & Van der Stede, 2007; Oyadomari *et al.*, 2009).

Vem sendo estudado que a motivação dos colaboradores também ganha forma a partir de outros aspectos, e cabe a organização descobrir quais são os fatores que realmente tornam seus funcionários motivados intrinsecamente, e fazem com que eles desempenhem da melhor forma suas atividades em conjunto com o sistema de incentivos (Ivancevich, 2007).

Então, conforme frisam Oyadomari *et al.* (2009), os funcionários ficam motivados com benefícios econômicos, mas há outros aspectos, como clima organizacional, equipe de trabalho, pressões, líderes, aderência aquele emprego e outros que fazem com que os colaboradores se motivem ainda mais a desempenhar e buscar alcançar os incentivos expostos pela organização em troca de algum benefício deles.

Portanto, os sistemas de incentivos precisam ser unidos com vários fatores que a organização conhece de seus colaboradores, além de firmar contratos eficientes e claros, para que essa ferramenta de incentivo realmente proporcione o resultado que a organização espera, e não acarrete apenas em despesas (Ivancevich, 2007).

Outros estudos relacionam remuneração com gênero, como o da autora Verônica Peñaloza (1998), em que pese que sexo, em uma primeira análise, não deveria influenciar a remuneração, entretanto, sua pesquisa constatou diferença entre os rendimentos de professores quanto à variável gênero, em que os professores sempre ganhavam mais que as professoras, independente da faixa etária, ter cursado ou não nível superior ou mesmo da área da graduação realizada.

Macêdo e Macedo (2004) fizeram um estudo com entrevistas e relataram o pensamento masculino e feminino na questão da renda. Foi observada a ideia de que o homem tem que sustentar a família, e a mulher, quando trabalha fora do lar, é para uma segunda renda, como complemento. Em alguns trechos das entrevistas a mulher é vista como submissa, aceitando-se o ganho menor.

Foi constatada, durante o estudo, a predominância masculina no conselho diretivo, formado na época por cinco homens e uma mulher, assim como nos cargos de gerência, com oito homens e duas mulheres nessa posição, ainda que no discurso dos homens da organização relatasse que as oportunidades eram as mesmas para ambos os sexos (Macêdo & Macedo, 2004). A seção a seguir apresenta o delineamento metodológico deste estudo.

3 METODOLOGIA

Trata-se de uma pesquisa quantitativa e descritiva, realizada por meio de *survey* com aplicação de questionário para os Técnicos Administrativos em Educação (TAEs), de uma Universidade Federal do Paraná. Optou-se por essa população, pois são colaboradores que estão sujeitos a funções de confiança, incentivo a estudos e outros, proporcionando operacionalizar este estudo com as variáveis escolhidas. A amostra se enquadra em não aleatória e obteve-se 123 respostas.

O instrumento de coleta de dados foi segregado em três seções: perfil do respondente, remuneração e justiça organizacional. Utilizou-se a ferramenta *Google forms* para coletar os questionários, os quais foram enviados para os

e-mails de todos os TAEs. Os dados foram tabulados através do *Software Microsoft® Excel®*, posteriormente foi utilizada a Modelagem de Equações Estruturais (*Structural Equations Modeling - SEM*), através do programa *SmartPLS 3*, além do IBM SPSS 22, para análise dos dados.

Utilizou-se a técnica PLS, pois, conforme Beuren, Klein e Dal Vesco (2015), ela traz no seu íterim, o aspecto de regressão múltipla, que possibilita testar diversas variáveis qualitativas, podendo responder qual variável independente explica melhor a variável dependente. E ainda, conforme Campana, Tavares e Silva (2009), possibilita-se fazer relações simultâneas entre as variáveis determinadas no estudo.

O Quadro 1 apresenta o constructo da pesquisa que embasou o questionário aplicado na coleta de dados.

Quadro 1 – Constructo da pesquisa

Variáveis	Subvariáveis	Questões	Hipóteses	Instrumentos	Autores
Justiça Organizacional	Justiça Distributiva	Q.2.1, Q.2.2, Q.2.3, Q.2.4, Q.2.5, Q.2.6	H2, H2a, H2b, H3, H3a	Escala Likert de 5 pontos	Rego, 2002.
	Justiça Processual	Q.2.7, Q.2.8, Q.2.9, Q.2.10, Q.2.11, Q.2.12	H2, H2a, H2c, H3, H3b	Escala Likert de 5 pontos	Ölcer, 2015. Leventhal, 1980.
	Justiça Interacional	Q.2.13, Q.2.14, Q.2.15, Q.2.16, Q.2.17	H2, H2b, H2c, H3, H3c	Escala Likert de 5 pontos	Assmar, Ferreira, & Souto, 2005. Santos, Marques, & Resendes, 2015. Ribeiro & Bastos, 2010.
Remuneração		Q.1.1, Q.1.2, Q.1.3, Q.1.4, Q.1.5, Q.1.6, Q.1.7, Q.1.8, Q.1.9, Q.1.10, Q.1.11, Q.1.12	H1, H3, H3a, H3b, H3c	Escala Likert de 5 pontos	Adaptado de Ribeiro, 2008.

Fonte: Dados da pesquisa.

Acerca da variável Justiça Organizacional, as perguntas componentes do questionário foram construídas com embasamento no referencial teórico; já no que concerne à variável Remuneração, as perguntas componentes do instrumento de coleta de dados foram adaptadas do estudo de Ribeiro (2008), o qual objetivou investigar a concessão diferenciada de remuneração e benefícios a dois grupos de funcionários e suas implicações sobre a percepção de justiça distributiva e sobre o comprometimento afetivo, instrumental e normativo.

Por fim, após o referencial teórico e a metodologia apresentados sobre o assunto, formulam-se as hipóteses a serem averiguadas:

H1: Há diferença estatisticamente significativa na percepção sobre a remuneração de acordo com o gênero.

Com base no estudo de Macêdo e Macedo (2004) foram formuladas as hipóteses das dimensões da justiça organizacionais. As hipóteses foram testadas para cada questão sobre remuneração, observando-se 12 respostas distintas.

H2: As percepções entre as dimensões da justiça organizacional são positivamente associadas.

H2a - A percepção sobre justiça distributiva está positivamente associada com justiça processual.

H2b - A percepção sobre justiça distributiva está positivamente associada com justiça interacional.

H2c - A percepção sobre justiça interacional está positivamente associada com justiça processual.

Com base nos estudos de Colquit (2001), Aryee, Budhwar e Chen (2002) e Dal Vesco, Beuren e Popik (2016) foram formuladas hipóteses H2a, H2b e H2c.

H3: Há influência da percepção de Justiça Organizacional sobre a percepção de Remuneração.

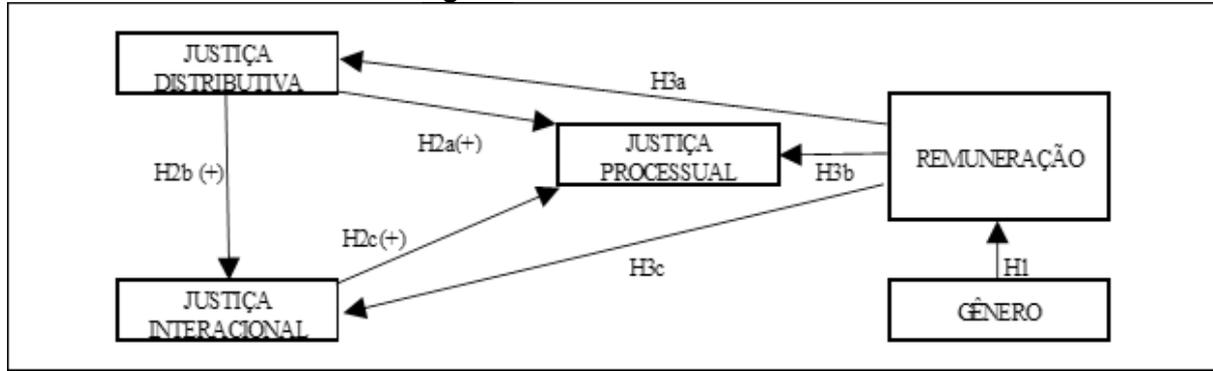
H3a - Há influência da percepção de Justiça Distributiva sobre a percepção de Remuneração.

H3b - Há influência da percepção de Justiça Processual sobre a percepção de remuneração.

H3c - Há influência da percepção de Justiça Interacional sobre a percepção de remuneração.

Por ser tratar de hipótese exploratória, não se identificou sinal na hipótese, esperando que haja influência na percepção, seja positiva ou negativamente, conforme estudo de Macêdo e Macêdo (2004). Na figura 1 se apresenta o Modelo Teórico do estudo.

Figura 1 - Modelo Teórico do estudo.



Fonte: Adaptado de Dal Vesco, Beuren e Popik (2016).

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Perfil dos respondentes

Na Tabela 1, detalha-se o perfil dos respondentes.

Tabela 1 – Perfil dos respondentes

Gênero		Área de Formação Acadêmica		Cargos de Nível E	35,15%
Feminino	49,59%	Administração	27,64%	Administrador	8,13%
Masculino	50,41%	Contabilidade	13,01%	Contador	6,50%
Idade		Educação	11,38%	Analista de Tecnologia da Informação	4,07%
De 20 a 29 anos	32,52%	Ciências da Computação	6,50%	Engenheiro	3,25%
De 30 a 39 anos	48,78%	Direito	4,88%	Secretária Executiva	3,25%
De 40 a 49 anos	14,63%	Engenharia	4,07%	Arquiteta	1,63%
De 50 a 60 anos	4,07%	Ciências Biológicas	3,25%	Economista	1,63%
Estado Civil		Turismo	3,25%	Tradutor Intérprete de Linguagem de Sinais	1,63%
Casado/ União estável	64,23%	Secretária Executiva	2,44%	Arquivista	0,81%
Divorciado/ Separado	7,32%	Arquitetura e Urbanismo	1,63%	Assistente Social	0,81%
Solteiro	28,46%	Hotelaria	1,63%	Auditor Interno	0,81%
Formação Acadêmica		Relações Internacionais	1,63%	Bibliotecário-documentalista	0,81%
Nível Médio	8,94%	Arquivologia	0,81%	Revisor de Textos	0,81%
Graduação	22,76%	Bacharel em Física	0,81%	Metas Formalmente Documentadas	
Especialização ou MBA	47,97%	Economia	0,81%	Sim	24,39%
Mestrado	19,51%	Farmácia	0,81%	Não	75,61%
Doutorado	0,81%	Fisioterapia	0,81%		
Tempo como Servidor Público		Humanas	0,81%		

Gênero		Área de Formação Acadêmica		Cargos de Nível E	35,15%
Até 2 anos	8,13%	Nutrição	0,81%		
De 3 a 4 anos	65,85%	Serviço Social	0,81%		
De 5 a 6 anos	19,51%	Tecnologia Ambiental	0,81%		
Mais de 7 anos	6,50%	Sem Resposta	11,38%		
Tempo no Cargo Atual		Cargos de Nível D	65,85%		
De 1 a 12 meses	8,94%	Assistente em Administração	53,66%		
De 13 a 24 meses	6,50%	Técnico em Contabilidade	4,88%		
De 25 a 36 meses	17,89%	Técnico de Laboratório	2,44%		
Mais de 36 meses	66,67%	Técnico em Tecnologia da Informação	1,63%		
Função de Confiança		Desenhista de Artes Gráficas	0,81%		
CD - Cargo de Direção	4,88%	Desenhista Projetista	0,81%		
FG - Função Gratificada	25,20%	Técnico em Audiovisual	0,81%		
Não	69,92%	Técnico em Edificações	0,81%		

Fonte: Dados da pesquisa.

Cargos de nível D, que representam mais de 65% dos respondentes, não exigem graduação para a posse, com remuneração inicial próxima a 58% do valor referente ao salário base dos servidores de nível E, que completam o restante da amostra da pesquisa. Mais de 80% dos entrevistados estão entre 20 e 39 anos, essa juventude se explica pela instituição ser recente, com menos de 10 anos de constituição.

Menos de 30% estão alocados com alguma função de confiança, a qual pode ser uma função gratificada – FG – que gera um aumento entre 200 a 900 reais na renda ou um cargo de direção – CD – variando entre 5.800 a 12.300 reais, considera-se neste caso que se a remuneração base do servidor for acima de 40% deste valor, será somado a este 60% do valor referente ao cargo, ficando a critério do interessado a escolha, ou somente pela CD ou pela soma.

Servidores com nível médio representam menos de 10% dos respondentes. Para um servidor nível D, a graduação na área em que atua representa um acréscimo de 25% sobre o salário base em sua renda, enquanto no nível E a especialização gera um aumento de 30% na remuneração, também sobre o salário base. Para os dois níveis, possuir mestrado e doutorado acrescentam 53 e 75%, respectivamente, ainda sobre o salário base.

O grupo de casados ou com união estável representa 65% dos participantes. As áreas com maior número de graduados que atuam na universidade pesquisada são Administração, Contabilidade e Educação, com 27, 13 e 11%, respectivamente. O perfil analisado serve de base para as próximas análises, as quais verificam as hipóteses levantadas durante os estudos.

4.2 Diferença na relação dos gêneros sobre a percepção de remuneração

Com o objetivo de identificar a diferença na relação dos gêneros em relação à percepção de remuneração, foram analisados os dados obtidos para testar as hipóteses levantadas.

Tabela 2 – Existe diferença estatisticamente significativa na percepção sobre remuneração entre os gêneros.

Questões sobre Remuneração	Gênero	Média	Desvio Padrão	Sig.	Sig. (2 extremidades)	Resultado
1.1 Sou remunerado de maneira justa pela função que desempenho.	Feminino	5.10	1.67	.637	.024	Rejeita-se H0 a um nível de 0.05
	Masculino	4.39	1.78			
1.2 Sou remunerado de forma justa por minha experiência profissional.	Feminino	4.75	1.84	.268	.014	Rejeita-se H0 a um nível de 0.05
	Masculino	3.89	2.03			
1.3 Sou remunerado de forma justa por meu esforço ao realizar as atividades que estão sob minha responsabilidade.	Feminino	4.82	1.86	.689	.031	Rejeita-se H0 a um nível de 0.05
	Masculino	4.10	1.83			
1.4 Sou remunerado de forma justa pela qualidade de meu trabalho.	Feminino	4.61	1.98	.242	.023	Rejeita-se H0 a um nível de 0.05
	Masculino	3.81	1.87			
1.5 Faço horas extras para colaborar com os processos das atividades de forma mais eficiente.	Feminino	3.90	2.34	.506	.327	Aceita-se H0 e rejeita-se H1
	Masculino	3.50	2.19			
1.6 Meu desempenho melhoraria caso ganhasse remunerações variáveis (hora extra; incentivos salariais).	Feminino	5.30	1.95	.570	.060	Rejeita-se H0 a um nível de 0.10
	Masculino	4.61	2.03			
1.7 Caso recebesse uma proposta profissional melhor que a atual, me desligaria dessa organização.	Feminino	5.72	1.73	.314	.052	Rejeita-se H0 a um nível de 0.10
	Masculino	5.08	1.73			
1.8 Sentiria culpa caso deixasse esta organização agora.	Feminino	2.74	1.73	.671	.974	Aceita-se H0 e rejeita-se H1
	Masculino	2.73	1.73			
1.9 Desempenharia minhas atividades de uma melhor forma se o salário fosse variável (hora extra e outros).	Feminino	4.30	1.73	.235	.310	Aceita-se H0 e rejeita-se H1
	Masculino	3.90	1.73			
1.10 Os benefícios recebidos (vale transporte, assistência médica, auxílio alimentação) são adequados.	Feminino	2.59	1.73	.161	.786	Aceita-se H0 e rejeita-se H1
	Masculino	2.68	1.73			
1.11 Concordo com as condições atuais de adicionais por Incentivo à Qualificação e Retribuições por titulação.	Feminino	4.41	1.73	.236	.628	Aceita-se H0 e rejeita-se H1
	Masculino	4.24	1.73			
1.12 Possuo oportunidade de adequação dos horários da jornada de trabalho para estudar, como um incentivo.	Feminino	5.11	1.73	.571	.622	Aceita-se H0 e rejeita-se H1
	Masculino	4.95	1.73			

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com os resultados encontrados, pode-se afirmar que existe uma diferença estatisticamente significativa referente à percepção sobre remuneração em metade das questões do questionário. As quatro primeiras se referem à justiça quanto à remuneração sobre quatro aspectos, sendo eles função desempenhada, experiência profissional, esforço ao realizar as atividades sob responsabilidade e qualidade do trabalho. Nestas questões o gênero feminino atingiu uma média maior quanto à percepção sobre a remuneração recebida, com diferença estatisticamente significativa a um nível de confiança de 0,05, rejeitando-se H0 e aceitando-se H1, a qual afirma que há diferença entre a percepção de remuneração entre os gêneros.

A questão 1.6, que relaciona desempenho com remuneração variável, e 1.7, a qual afirma que se desligaria da organização em caso de uma proposta profissional melhor, geraram uma diferença estatisticamente significativa, em que os respondentes do sexo masculino obtiveram uma média mais baixa que os do feminino. Assim, a um nível de confiança de 0,10, rejeitou-se H0, aceitando-se H1.

Nas outras seis questões houve diferenças na média encontrada, com um valor sempre maior para o gênero feminino, assim como as demais afirmativas, porém sem que essa variação fosse estatisticamente significativa.

4.3 Relação entre Remuneração e Justiça Organizacional

Após análise do perfil, realizou-se o teste das demais hipóteses levantadas, para cada caminho do modelo de equações estruturais. Com o uso do *software* SMARTPLS, foram calculadas as cargas externas para cada item (questão), sempre se eliminando aquela com valor mais baixo e recalculando o modelo até que os valores necessários para a validade do modelo ficassem acima do mínimo recomendado por Hair Jr, Black, Babin, Anderson e Tatham (2009).

Foram excluídos do construto 6, itens da variável Remuneração, e outros dois da Justiça Distributiva. Após os ajustes analisou-se a validade de adequação dos construtos, através da validade convergente e da validade discriminante. Para tanto, verificou-se para cada variável latente (VL) do modelo a Variância Média Extraída (*Average Extracted Variance* – AVE) e a Confiabilidade Composta.

Além desses, foi analisado o *Alfa do Cronbach* e o R2 para cada construto conforme apresentado na Tabela 3.

Tabela 3 – Índices de validação e consistência dos construtos.

Variáveis Latentes	AVE	Confiabilidade composta	R quadrado	Alfa de Cronbach
Justiça Distributiva	0.622	0.866	0.609	0.786
Justiça Interacional	0.650	0.917	0.266	0.891
Justiça Processual	0.860	0.968	0.257	0.959
Remuneração	0.668	0.920		0.887

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 3 que há validade convergente e validade composta no modelo proposto, visto que os valores para AVE e Confiabilidade composta estão acima de 0.50 e 0.70 respectivamente (Hair Jr., Hult, Ringle, & Sarstedt, 2014). Para o Alfa de Cronbach todos os valores atenderam as condições ideais para mensuração fatorial (cargas superiores a 0.70). Em relação ao R2, a variável Justiça Distributiva se sobressai sendo explicada pelo modelo em aproximadamente 61%.

Para se observar a validade discriminante, que mostra o quanto um construto é individualmente distinto dos demais, compara-se a raiz quadrada da AVE com a correlação entre as variáveis latentes (Hair Jr. *et al.*, 2014). Os valores da correlação entre as variáveis do modelo são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4 – Consistência e validade do modelo

Variáveis Latentes	Justiça Distributiva	Justiça Interacional	Justiça Processual	Remuneração
Justiça Distributiva	0.789			
Justiça Interacional	0.516	0.806		
Justiça Processual	0.463	0.414	0.927	
Remuneração	0.78	0.396	0.371	0.818

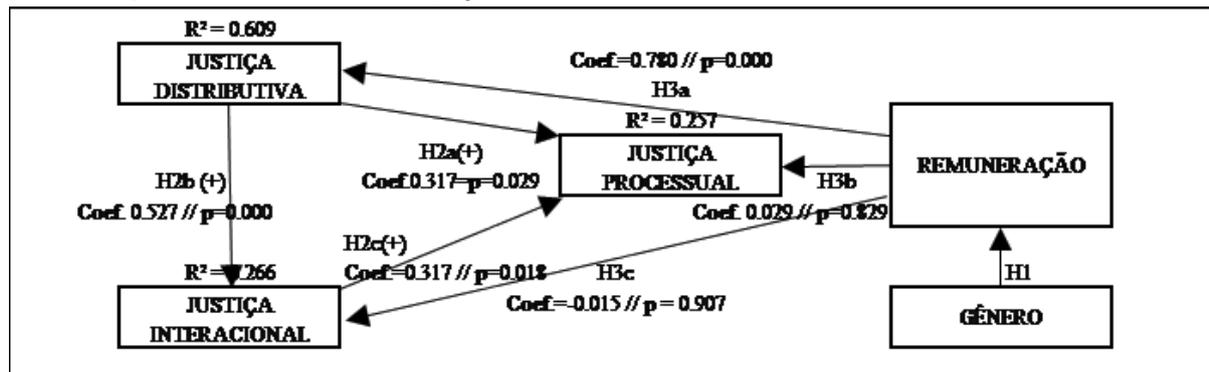
Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme a Tabela 4 demonstra, os valores das correlações entre os construtos são superiores aos valores da raiz quadrada da AVE, o que indica a validade discriminante do modelo. Com isso se demonstra que o modelo segue os principais pressupostos para sua validade convergente e validade discriminante (Hair Jr. *et al.*, 2014).

Após a validade dos construtos e do modelo verificada, a técnica de Bootstrapping foi utilizada para avaliar a significância das relações entre os construtos. A aplicação da técnica do Bootstrap permite verificar a significância de estimativas de parâmetros que não partem da premissa de normalidade multivariada, e possibilita a geração de p-valores mais confiáveis para amostras pequenas ou contendo *outliers* (Chiquoine & Hjalmarsson, 2009; Dal Vesco *et al.* 2016).

A Figura 2 contém o Modelo Teórico, acrescido dos respectivos valores de R², coeficiente estrutural de caminho e o p-valor.

Figura 2 – Modelo Teórico – Equações Estruturais – R², p-valor e coeficiente estrutural do caminho.



Fonte: Dados da pesquisa.

Após demonstrar a adequação do modelo, foi realizado o teste das hipóteses da pesquisa, para cada caminho do modelo (*path diagram*) de equações estruturais, para identificar se há influência estatisticamente significativa sobre as variáveis. Para verificar se existe influência estatisticamente significativa, os valores de p devem ser menores que 0,05 ou $p < 0,05$.

Na tabela 5, com os resultados encontrados no modelo, é possível testar as hipóteses H2a, H2b, H2c, H3a, H3b e H3c.

Tabela 5 – Coef. Estrutural, Teste T e P-valor dos caminhos do modelo (hipóteses).

Variáveis Latentes	Hipóteses	Coef. Estrutural	Teste T	p-valor	Resultado
Justiça Distributiva -> Justiça Processual	H2a (+)	0.317	2.124	0.034	Rejeita-se H0
Justiça Distributiva -> Justiça Interacional	H2b(+)	0.527	4.069	0.000	Rejeita-se H0
Justiça Interacional -> Justiça Processual	H2c(+)	0.239	2.334	0.020	Rejeita-se H0
Remuneração -> Justiça Distributiva	H3a	0.780	19.119	0.000	Rejeita-se H0
Remuneração -> Justiça Interacional	H3b	-0.015	0.117	0.907	Aceita-se H0
Remuneração -> Justiça Processual	H3c	0.029	0.216	0.829	Aceita-se H0

Fonte: Dados da pesquisa.

Com relação a H2, em todas as hipóteses levantadas se rejeita H0 e aceita-se H1 a um nível de significância de 0,01 para H2b e 0,05 para H2a e H2c. Tal resultado corrobora com o estudo de Dal Vesco *et al.* (2016).

A relação entre Remuneração e Justiça Distributiva foi comprovada há um nível de significância de 0,01. Esta hipótese foi a que obteve o maior coeficiente estrutural de caminho (0,780), demonstrando que existe uma forte conexão entre essas variáveis.

Nas hipóteses H3a e H3b aceita-se H0, em que o resultado do estudo não encontrou relação estatisticamente significativa entre Remuneração e Justiça Interacional ou Justiça Processual.

Com as análises do perfil e das hipóteses demonstrados neste tópico, seguimos para a conclusão, com a discussão e comparação dos resultados encontrados com estudos anteriores.

5. CONCLUSÃO

Este trabalho teve como objetivo principal investigar a relação da percepção sobre Remuneração com a percepção de Justiça Organizacional, em suas três dimensões, Justiça Distributiva, Justiça Interacional e Justiça Processual. Constatou-se que a percepção sobre Remuneração tem influência estatisticamente significativa somente sobre Justiça Distributiva. Nesse sentido, pode-se afirmar que os colaboradores sentem que a forma de avaliação para distribuição da remuneração é justa.

Outra hipótese testada foi quanto à diferença estatisticamente significativa na relação do gênero sobre a percepção de remuneração, conforme encontrado nos estudos de Macêdo e Macedo (2004). O resultado encontrado corrobora com o estudo, visto que em seis das doze questões sobre Remuneração do questionário aplicado verificou-se média maior para o gênero feminino, com uma diferença estatisticamente significativa.

Isso significou que, em comparação com o gênero masculino, as mulheres, em média, concordam mais com a remuneração recebida. Ainda segundo as autoras, a percepção tanto de homens quanto de mulheres revelou que havia um tratamento diferenciado e ambos se perceberam de forma diferente dentro da organização.

Ainda com relação a gênero, constatou-se que dos seis entrevistados que possuem cargo de direção, apenas uma é mulher. Esses dados também corroboram com a pesquisa de Macêdo e Macedo (2004), que constatou “uma tendência a exclusão das trabalhadoras na ocupação de cargos de maior qualificação”.

Outra questão é quanto ao valor dos salários, como os cargos de direção são os que geram uma maior variação positiva na renda dentro de uma instituição pública, esse resultado corrobora com o estudo de Peñaloza (1998), o qual mostrou em seu estudo que os professores sempre recebiam mais que as professoras, indiferente de faixa etária, ter cursado ou não nível superior ou mesmo da área de graduação realizada.

Com relação ao modelo de equações estruturais com estimação PLS, constatou-se que na relação da percepção entre as dimensões da Justiça Organizacional há influência estatisticamente significativa, logo, rejeita-se H0 e se aceita H1, achado que corrobora com o estudo de Dal Vesco *et al.* (2016).

Com relação à influência da percepção de Remuneração sobre a percepção de Justiça Organizacional, em suas três dimensões, verificou-se que a Remuneração não influencia as dimensões da Justiça Processual e da Justiça Interacional, porém com relação à Justiça Distributiva, tem forte influência, estatisticamente significativa com um valor de 0,780 de coeficiente estrutural de caminho.

Nesse caso, o modelo não pode afirmar que os procedimentos utilizados para medir o desempenho (Justiça Procedimental) e o tratamento dos superiores para com seus colaboradores (Justiça Interacional) é justo, pois não houve estatística significativa para afirmar essas relações.

Os achados deste estudo poderiam se diferenciar no caso de os respondentes serem colaboradores de outra instituição, setor ou localidade. Um exemplo a ser citado poderia ser uma instituição privada que adota um sistema de remuneração amplamente, fator que a difere de uma instituição pública que possui, por exemplo, salários fixos e utiliza-se pouco de um sistema de remuneração.

O modelo proposto por esta pesquisa consiste em uma limitação, visto ser uma abstração da realidade, embasado na literatura existente acerca da temática investigada. Atrelar as percepções de Remuneração às percepções de Justiça Organizacional consiste em relevante abordagem para futuros estudos que visem fazer emergir contribuições sobre esse atrelamento teórico. Vale ressaltar que a remuneração estratégica é uma das ferramentas mais utilizadas nas empresas que buscam auferir seu desempenho, mas para isso, ela deve ser aplicada de forma clara e justa.

Este estudo poderá ser replicado em várias outras instituições que visem investigar o problema proposto, o que exigiria possíveis adaptações no instrumento de coleta de dados, para que este se tornasse alinhado ao objeto de estudo investigado (instituições de ensino privadas ou públicas, organizações públicas ou privadas, setores diferenciados, cenários diversos entre outros), visto que instituições e organizações possuem colaboradores que recebem remunerações de variadas formas e, conseqüentemente, possuem percepção distinta de justiça ou injustiça.

Estudos em períodos distintos em uma mesma instituição ou organização, assim como em objetos de estudo similares podem proporcionar comparações de achados enriquecedoras para a temática. Sugere-se, também, o atrelamento da teoria da Justiça Organizacional a outras temáticas passíveis de serem investigadas, uma delas consiste no capital intelectual, o qual evidencia-se como o capital mais relevante de uma universidade.

REFERÊNCIAS

- Adams, J. S. (1965). Inequity in social exchange. *Advances in experimental social psychology*, 2, 267-299.
- Ahmad, R. (2010). *Direct and interactive effects of organizational justice and perceptions of politics on personal and organizational outcomes* (Doctoral Dissertation, Faculty of Management Sciences, International Islamic University, Islamabad, Pakistan).
- Armstrong, M. (1996). *Reward Employee*. London: IPD.
- Aryee, S., Budhwar, P. S., & Chen, Z. X. (2002). Trust as a mediator of the relationship between organizational justice and work outcomes: Test of a social exchange model. *Journal of Organizational Behavior: The International Journal of Industrial, Occupational and Organizational Psychology and Behavior*, 23(3), 267-285.
- Assmar, E. M. L., Ferreira, M. C., & Souto, S. D. O. (2005). Justiça organizacional: uma revisão crítica da literatura. *Psicologia: reflexão e crítica*, 18(3), 443-453.
- Beugré, C. D. (1998). *Managing fairness in organizations*. Westport: Quorum Books.
- Beuren, I. M., Klein, L., & Dal Vesco, D. G. (2015). Percepção de Justiça Organizacional no Sistema de Controle Gerencial Reduz Comportamentos Antiéticos?. In *Anais do Congresso USP Controladoria e Contabilidade*.
- Bies, R. J., & Moag, J. S. (1986). Interactional justice: The management or moral outrage. *Research in Organizational Behavior*, 9, 289-319.
- Campana, A. N., Tavares, M. C., & Silva, D. (2009). Modelagem de Equações Estruturais: Apresentação de uma abordagem estatística multivariada para pesquisas em Educação Física. *Motricidade*, 5(4), 59-80.
- Certo, S. C. (2003). *Administração moderna*. 2 ed. São Paulo: ABDR.

- Chiquoine, B., & Hjalmarsson, E. (2009). Previsões de retorno de ações de jackknifing. *Jornal de Finanças Empíricas*, 16(5), 793-803.
- Cohen-Charash, Y., & Spector, P. E. (2001). The role of justice in organizations: a metaanalysis. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 86(2), 278-321.
- Colquitt, J. A. (2001). On the dimensionality of organizational justice: a construct validation of a measure. *Journal of Applied Psychology*, 86(3), 386-400.
- Colquitt, J. A., Conlon, D. E., Wesson, M. J., Porter, C. O. L. H., & Ng, K. Y. (2001). Justice at the millennium: a meta-analytic review of 25 years of organizational justice research. *Journal of Applied Psychology*, 86(3), 425-445.
- Dal Vesco, D. G. Beuren, I. M., & Popik, F. (2016). Percepção de justiça na avaliação de desempenho e satisfação do trabalho. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 35(3), p. 121-138, setembro/dezembro.
- Deutsch, M. (1985). *Distributive justice: a social psychological perspective*. New Haven: Yale University Press.
- Folger, R., & Konovsky, M. A. (1989). Effects of procedural and distributive justice on reactions to pay raise decisions. *Academy of Management Journal*, 32(1), 115-130.
- Gheno, R., & Berlitz, J. (2011). Remuneração estratégica e pacote de benefícios: um estudo de caso aplicado ao nível operacional de uma multinacional. *Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria*, 4(2), 268-287.
- Greenberg, J. (1990). Organizational justice: yesterday, today and tomorrow. *Journal of Management*, 16(2), 399-432.
- Hair Jr., J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2014). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications.
- Hair Jr, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. Bookman.
- Hipólito, J. M. (2001). *Administração salarial: a remuneração por competências como diferencial competitivo*. São Paulo: Atlas.
- Homans, G. C. (1958). Social behavior as exchange. *American Journal of Sociology*, 63, 597-606.
- Horngrén, C. T., Sundem, G. L., & Stratton, W. O. (2004). *Contabilidade gerencial*. Prentice Hall.
- Ivancevich, John M. (2007). *Human resource management*. 10a.ed. New York: McGraw- Hill.
- Klein, L., Beuren, I. M., Lara, F. L. & Almeida, L. B. (2014) Percepção de justiça organizacional nos sistemas de controle gerencial aumenta o comprometimento e a confiança dos gestores? In *EnANPAD*, 38., Salvador. Anais... Rio de Janeiro.
- Lawler, E. III. (1989). *The Strategic design of reward system*. The Centre for Effective Organisations, Los Angeles: Graduate School of Business Administrations.
- Lawler, E. III. (1990). *Strategic Pay: Aligning Organizational Strategies and Pay Systems*. São Francisco: Jossey-Bass. Lopes, A. B. (2004). *A teoria dos contratos, governança corporativa e contabilidade*.
- Leventhal G. S. (1980). What should be done with equity theory? New approaches to the study of fairness in social relationships. Em K. Gergen, M. Greenberg & R. Willis (Orgs.), *Social exchange: New advances in theory and research* (pp. 27-55). New York: Plenum Press.
- Macêdo, G. S. & Macedo, K. B. (2004). As Relações de Gênero no contexto organizacional: o discurso de homens e mulheres. *Revista de psicologia organizações e trabalho*. 4(1), jun. Florianópolis.
- Marras, J. P. (2002). *Administração da remuneração*. São Paulo: Thomson.
- Martins, S. S., & Veriano, C. E. (2004). A remuneração flexível como componente da gestão de salários. *Revista de Administração de Empresas*, 44(SPE), 22-33.
- Merchant, K. A., & Van der Stede, W. A. (2007). *Management control systems: performance measurement, evaluation and incentives*. Pearson Education.
- Nascimento, L. P. do. (2001). *Administração de cargos e salários*. São Paulo: Pioneira.
- Neto, M. T. R. (2004). *A remuneração variável na percepção dos empregados e suas consequências na motivação e no desempenho*
- Ölcer, F. (2015). The investigation of the relationship between organizational justice and turnover intention: the mediating role of organizational commitment. *Economic Computation & Economic Cybernetics Studies & Research*, 49(3), 233-251.
- Oyadomari, J. C. T., Cesar, A. M. R. V. C., de Souza, E. F., & de Oliveira, M. A. (2009). Influências da remuneração de executivos na congruência de metas. *Revista contemporânea de contabilidade*, 6(12).
- Peñaloza, V. (1998). *Remuneração de professores e gênero*. Núcleo de pesquisas sobre ensino superior. USP.
- Pontes, B. R. (2007). *Administração de cargos e salários*. São Paulo.
- Rego, A. (2002). *Comportamentos de cidadania nas organizações*. Lisboa: McGraw-Hill.
- Ribeiro, J. A., & Bastos, A. V. B. (2010). Comprometimento e justiça organizacional: um estudo de suas relações com recompensas assimétricas. *Psicologia: ciência e profissão*, 30(1), 4-21.
- Ribeiro, J. A. (2008). *Comprometimento organizacional e percepção de justiça: um estudo sobre a concessão de remuneração e benefícios diferenciados a dois grupos de uma mesma empresa*.
- Robbins, S. P.; Coulter, M. (1998). *Administração*. 5Ed. Rio De Janeiro: Prentice Hall.
- Rola, A. M. (2013). *As percepções de justiça organizacional no sistema de recompensas e a sua influência na satisfação no trabalho: estudo de caso INATEL*.

Santos, V. dos, Marques, L., & Resendes, M. (2015). Justiça organizacional e satisfação no trabalho: estudo com colaboradores de prestadoras de serviços contábeis. In *Congresso da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, 9.

Santos, V. dos & Beuren, I. M. (2017). Influência da percepção de justiça organizacional no comprometimento e satisfação no trabalho de professores universitários. In *USP International Conference in Accounting*, 17.

Saulo, S., & Rego, A. O modelo tetradimensional da justiça organizacional: uma versão brasileira. *Revista de Administração FACES*, 2(2), 9-23.

Tepper, B. J. (2001). Health consequences of organizational injustice: tests of main and interactive effects. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 86(2), 197-215.

Thibaut, J. W., & Walker, L. (1975). *Procedural justice: a psychological analysis*. Hillsdale: L. Erlbaum Associates.

Wood Jr, T., & Picarelli Filho, V. (2004). *Remuneração Estratégica: a nova vantagem*.

EDUCAÇÃO PREVIDENCIÁRIA E AS MUDANÇAS NA PREVIDÊNCIA SOCIAL: ANÁLISE DOS ALUNOS E EGRESSOS DE UMA INSTITUIÇÃO DE ENSINO SUPERIOR

SOCIAL SECURITY EDUCATION AND SOCIAL SECURITY CHANGES: ANALYSIS OF THE STUDENTS AND GRANTS OF A HIGHER EDUCATION INSTITUTION

RESUMO

O estudo analisou a relação das variáveis indicadores de educação previdenciária com as características socioeconômicas de graduando e egressos de uma universidade em Goiânia. Aplicou-se um questionário eletrônico, cuja amostra foi de 249 respondentes. Utilizaram-se os testes estatísticos de Fisher, Qui-quadrado, Spearman e Kendall para verificar associações entre investimentos de recursos para a fase de aposentadoria, utilizando as seguintes variáveis: idade; gênero; renda; acompanhar reformas previdenciárias; possuir carteira de trabalho assinada; e conhecer benefício fiscal para PGBL. Foram constatadas associações dos investimentos de recursos para a fase de aposentadoria com: gênero; renda; acompanhar reformas previdenciárias; possuir carteira de trabalho assinada e conhecer benefício fiscal para PGBL. Essas associações sugerem que os participantes estão acompanhando as reformas da previdência e tem consciência da necessidade de acumulação de patrimônio para o pós-carreira, entretanto eles não realizam esses investimentos em decorrência da baixa renda. Há evidência estatística de que os homens investem recursos para a fase de aposentadoria com maior frequência do que as mulheres, contribuindo assim, com a literatura, uma vez que esses resultados são corroborados por estudos anteriores.

PALAVRAS-CHAVE: Educação financeira, Aposentadoria, Investimento.

ABSTRACT

The study analyzed the relationship between the social security indicators and the socioeconomic characteristics of undergraduates and graduates of a university in Goiânia. An electronic questionnaire was applied, whose sample was 249 respondents. The following statistical tests were used: Fisher's exact test, Chi-square, Spearman and Kendall to verify the association of the investments of resources for the retirement phase with the following variables: age; genre; income; follow social security reforms; have a signed work permit; know tax benefit for PGBL. It was verified the association of the investments of resources for the retirement phase with: gender; income; follow social security reforms; have a signed work permit and know the tax benefit for PGBL. These associations suggest that the participants are following the pension reforms and are aware of the need to accumulate wealth for the post-career period, although they do not carry out these investments due to low income. There is statistical evidence that men invest resources for the retirement phase more often than women, thus contributing to the literature, since these results are corroborated by previous studies.

Keywords: Financial education, Retirement, Investment.

Dayane Vieira Gomes

MBA em Gestão Empresarial, Controladoria e Finanças pela Faculdade Unida de Campinas (FacUnicamp). Graduada em Ciências Contábeis pela Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC-Goiás). Contato: Rua 235, n. 722, Setor Universitário, Goiânia, GO, CEP: 74.605.050. E-mail: dayanevg@hotmail.com

Elis Regina de Oliveira

Doutora em Ciências Ambientais pela Universidade Federal de Goiás (UFG). Mestre em Agronegócios pela Universidade Federal de Goiás (UFG), MBA em Gestão Atuarial pela Universidade de São Paulo (USP), Especialização em Docência Universitária pela Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC Goiás), Graduação em Ciências Atuariais pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e Graduação em Ciências Econômicas pela Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC Goiás). Contato: Rua 235, n. 722, Setor Universitário, Goiânia, GO, CEP: 74.605.050. E-mail: elisregina@pucgoias.edu.br

Geovane Camilo dos Santos

Doutorando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Uberlândia (UFU). Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Uberlândia (UFU). Especialização em Planejamento e Gestão Tributária pelo Centro Universitário de Patos de Minas (UNIPAM). Contato: Rua 235, n. 722, Setor Universitário, Goiânia, GO, CEP: 74.605.050. E-mail: geovane_camilo@yahoo.com.br

Leonardo Rodrigues de Oliveira Merelles

Mestre em Engenharia de Produção pela Pontifícia Universidade Católica (PUC Goiás). Graduação em Engenharia de Produção pela Universidade Salgado de Oliveira (UNIVERSO). Contato: Rua 235, n. 722, Setor Universitário, Goiânia, GO, CEP: 74.605.050. E-mail: leonardotringo@gmail.com

1. INTRODUÇÃO

O equilíbrio econômico-financeiro do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) no Brasil tem sido pauta de várias discussões, principalmente a partir da década de 1990, devido aos frequentes déficits. Em longo prazo há previsão de aumento das despesas em função do acúmulo de benefícios, resultado de regras de concessão de aposentadoria sem limite etário e aumento da expectativa de vida. Ainda, conjugada com esses fatores, há a previsão de redução da arrecadação em virtude da redução da taxa de fecundidade, agravando a instabilidade desse sistema (Giambiagi, 2007; Marques, Batic, & Mendes, 2003; Oliveira, Beltrão, & Ferreira, 1997).

Nessa perspectiva, o aumento da expectativa de vida e a redução da taxa de fecundidade intensificaram a pressão por reformas, também nos países da América Latina, Europa e América do Norte. Nesse sentido, Dumont e Maré (2007) menciona que, na Europa, há o denominado inverno demográfico, que se refere ao envelhecimento da população a partir da queda da natalidade, o que gera uma instabilidade socioeconômica (Béland, 2006; Beshears, Choi, Laibson, & Madrian, 2006; Bonoli, 2003; Nitsch & Schwarzer, 1998).

No Brasil, o envelhecimento da população, combinado com o crescente aumento da expectativa de vida demanda a formação de poupança em longo prazo, tornando necessárias ações educativas quanto ao consumo consciente, orçamento familiar equilibrado e desenvolvimento de cultura previdenciária. Nesse contexto, parte-se do pressuposto que a qualidade de vida futura requer renda para manter o padrão socioeconômico na terceira idade, considerando a elevação dos gastos com medicamentos, plano de saúde e em alguns casos, profissionais para cuidados pessoais (Demirgüç-Kunt, Klapper, & Panos, 2016).

Entretanto, ao considerar resultados de pesquisa internacional da Global Findex, percebe-se que 32% dos brasileiros acima de 15 anos poupou alguma quantia em 2015, proporção menor do que os demais países de renda *per capita* próxima a do país (43%), e muito inferior aos países de alta renda (73%). Apenas 6,4% realizavam investimentos em previdência privada, enquanto no Instituto Nacional de Seguro Social (INSS), esse percentual passa para 48,9% (Pontes et al., 2017).

Conforme amostra de 3,3 mil brasileiros, 42% realizaram investimentos em 2017, com o seguinte perfil: predomínio de homens (55%) com idade média de 43 anos e mais escolaridade, com atividade de trabalho com registro em carteira de trabalho (34%), morando principalmente no Sudeste, Sul e Centro-Oeste. Os investimentos estão concentrados principalmente em poupança (89%), em previdência privada (6%), e em fundos de investimentos (5%) (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais [ANBIMA], 2018).

Essas duas pesquisas evidenciam o baixo nível de investimentos realizados pelos brasileiros, inclusive os direcionados para renda de previdência. Esse cenário causa preocupação, pois em concomitância ao esgotamento do modelo de previdência social, estruturada em regime de repartição simples, ocorre também a crise do analfabetismo financeiro. Para Dam e Hotwani (2017), essa crise é decorrente da sofisticação dos produtos dos sistemas financeiros interligados globalmente; da exigência de formação de reservas para assegurar renda na fase da aposentadoria; e da baixa cultura de formação de poupança.

A Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) desenvolve um programa de educação financeira desde 2003, no qual a educação previdenciária está inserida (OCDE, 2012). Os princípios desse programa são de âmbito internacional, com participação dos países que dela fazem parte, inclusive Estados Unidos, Reino Unido, Austrália, Japão e Brasil, em decorrência dos baixos níveis de conhecimento financeiro por parte da população, que conduzem ao excessivo endividamento e baixo investimento e/ou a investimentos inadequados (Atkinson & Messy, 2013). Os países membros da OCDE compartilham programas, ideias e esforços conjuntos voltados para a orientação dos indivíduos quanto à necessidade de adoção de ações educativas desde a primeira fase educacional, com vista a obterem tranquilidade financeira, visto que a formação de poupança em longo prazo é necessária para a estabilidade econômica do indivíduo e do país (Monteiro, 2008).

Nesse contexto, este trabalho tem como objetivo identificar relação de variáveis indicadoras de educação previdenciária com as características socioeconômicas de graduandos e egressos de uma universidade em Goiânia (Goiás).

Esta pesquisa se justifica pelo fato de que os jovens universitários tem a possibilidade de obtenção de renda futura superior ao teto de contribuição da Previdência Social, ao longo da carreira profissional, exigindo deles ações de acumulação de patrimônio, com vista a assegurar poder aquisitivo para a fase de aposentadoria, tendo em vista que o benefício que receberão estará limitado ao teto. Nesta perspectiva, é importante identificar se os jovens estão se preparando financeiramente para a fase de pós-carreira.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Comportamento do Consumidor, Alfabetização e Educação Financeira

A teoria do comportamento do consumidor estuda como o consumidor aloca sua renda limitada entre diferentes bens e serviços, buscando maximizar seu bem-estar, partindo da premissa que o consumidor seja racional (Pindyck & Rubinfeld, 2010). Para compreender o comportamento do consumidor estuda-se sua escolha em três fases distintas: suas preferências; sua restrição orçamentária; e então sua escolha por determinado bem ou serviço. Ainda, segundo esses autores, para compreender as preferências utiliza-se de três premissas básicas: 1) as preferências são completas; 2) as preferências são transitivas; e 3) mais é melhor do que menos.

A preferência do consumidor pode ser influenciada pelo baixo nível de conhecimento sobre o bem ou serviço, além da assimetria de informações relacionadas aos mesmos, conduzindo-o a uma preferência equivocada. As opções de investimentos no mercado financeiro, em seguros, e em previdência tornaram-se mais complexas com a globalização e o uso de informações em tempo real. Por consequência, o mercado oferece ao consumidor opções que muitas vezes eles não têm conhecimento sobre suas características, adequação ao seu perfil de investidor, ou ainda informações básicas sobre o uso do crédito para que possa avaliar suas preferências, conforme sua restrição orçamentária e efetuar a escolha que maximize o seu bem-estar (OCDE, 2012).

De acordo com Ishii (2017), o consumidor é menos sensível ao aumento de juros do que os empresários, sugerindo que eles fazem utilização de crédito movido pelo impulso, o que poderia explicar a menor redução no volume de crédito contratado quando ocorre elevação da taxa de juros para esse público, em relação aos produtores. Lusardi & Mitchell (2011) ressaltam que a falta de conhecimento básico sobre juros, inflação e diversificação de riscos podem conduzir a opções equivocadas de estratégias de investimentos, provocando perdas financeiras e comprometendo o planejamento financeiro em longo prazo do investidor.

Para entender o porquê de muitas famílias chegarem à fase da aposentadoria com nenhuma ou pouca riqueza, é necessário compreender o analfabetismo financeiro e sua relação direta com a educação financeira (Lusardi & Mitchell, 2007). A alfabetização financeira está relacionada com o conhecimento dos conceitos básicos de economia (composição dos juros, inflação e diversificação de riscos), voltados para as finanças pessoais, que vão orientar o comportamento do consumidor quanto ao uso consciente e sustentável do crédito e realização de investimentos de acordo com o seu perfil. Já a educação financeira, além do conhecimento de finanças pessoais, envolve habilidade, atitude e confiança no uso desses conceitos para tomada de decisão que proteja o bem-estar financeiro do consumidor (OCDE, 2012; Silva, Magro, Gorla, & Nakamura, 2017). Assim, pode-se compreender didaticamente a educação financeira como fase evolutiva da alfabetização financeira.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), desde o início do século XXI desenvolve esforços no cenário internacional para articular as políticas de estruturação e monitoramento dos programas de educação financeira. Com o apoio do grupo G-20, constituído pelo Brasil, mais dezoito países com as maiores economias do planeta e União Europeia, foram definidos os “*High-level principles on national strategies for financial education*” (OCDE, 2012). Esses princípios de alto nível sobre estratégias nacionais de educação financeira tratam do reconhecimento da sua importância e de sua institucionalização no cenário nacional, portanto do arcabouço legal para sua implantação, com ênfase principalmente no público jovem, com o tema tratado desde as primeiras fases educacionais.

A necessidade da educação previdenciária é ratificada pela tendência do predomínio da economia liberal, com menor paternalismo do governo em concessão de benefícios, evidenciada por sucessivas reformas previdenciárias realizadas no país desde 1998, além da necessidade em capacitar o indivíduo para atuar como consumidor consciente vis-à-vis à sofisticação de serviços e produtos financeiros, reforçando os princípios de proteção ao consumidor (Lusardi & Mitchell, 2007; OCDE, 2012). Segundo Savoia, Saito e Santana (2007), embora o Brasil apresente sistema financeiro sofisticado, pressionado principalmente pelo período de alta inflação e abertura de mercado, no início da década de 1990, o desenvolvimento do programa de educação financeira não acompanhou o mesmo ritmo e apresentou resultados inferiores aos do E.U.A e da Inglaterra. Para Silva et al. (2017) esforços conjuntos entre governo, organizações não governamentais, escolas e instituições públicas e privadas podem ser direcionados para a educação financeira de jovens adultos, capacitando-os para tomar decisões conscientes sobre o uso do crédito e investimentos.

Nesse sentido, as habilidades e atitudes de rotina como pesquisar preço; pedir desconto; controlar despesas; evitar pagamento de juros comprando à vista; evitar desperdício; evitar compras por impulso; constituir reservas financeiras; conhecer os contratos financeiros realizados; acompanhar os extratos das operações financeiras; planejar despesas e investimentos, entre outras, quando incorporadas já na juventude se tornam mais permanentes e eficazes (SEBRAEPREV, 2014). No Brasil, a educação financeira e previdenciária ainda está na fase inicial, quando comparada com outros países. Com o objetivo de conscientizar os indivíduos desde cedo, o governo inseriu educação financeira na Base Nacional Comum Curricular, orientando a elaboração dos currículos para escolas públicas e privadas, do ensino fundamental e médio, como tema transversal, permeando as disciplinas de acordo com suas especificidades e tratando-a de forma contextualizada (Pontes et al., 2017; Mette & Matos, 2015; Guimarães, 2010; Pinheiro, 2008).

De acordo com a OCDE (2005), citado por Savoia et al. (2007, p. 1129) os “programas de educação financeira devem focar, particularmente, aspectos importantes do planejamento financeiro pessoal, como a poupança e a aposentadoria, o endividamento e a contratação de seguros”. Assim, a educação previdenciária faz parte do programa de educação financeira, partindo do princípio que boas práticas financeiras na fase jovem e madura possibilitam condições aos indivíduos de realizarem investimentos, com a finalidade de manter poder aquisitivo após a aposentadoria (Pinheiro, 2008; Lusardi & Mitchell, 2007).

No Brasil, os esforços de educação previdenciária estão orientados pela Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF), abordando temas relacionados ao planejamento de finanças pessoais, poupança, previdência, uso do crédito, direitos e deveres do consumidor, seguros e investimentos. A ENEF é conduzida pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC) em conjunto com outros órgãos públicos e entidades privadas, que atuam em três níveis: informação, instrução e orientação, destinados à população em geral. Conforme pesquisa empírica realizada por Lopes, Kataoka, Ribeiro, Pederneiras (2010) com as 50 maiores entidades fechadas de previdência privada, foi percebida a preocupação com divulgação de material sobre educação previdenciária para os participantes dos planos de benefícios.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) desde 1998, com o Programa de Orientação ao Investidor (PRODIN), desenvolve projetos de conscientização do indivíduo para investimento dos recursos financeiros, permitindo desenvolvimento do mercado financeiro e de capitais, desviando-os do consumismo (CVM, 2018). A Previdência Social com o objetivo de reduzir o baixo nível de alfabetização financeira e previdenciária da população, promove ações de orientação e informação, palestras, programas de mídia, educação à distância e incentivo à inserção no RGPS, direcionadas para o público em geral (Associação Nacional dos Servidores Públicos, da Previdência e da Seguridade Social [ANASPS], 2017).

Ressalta-se que a educação previdenciária, no Brasil também está pressionada pelas frequentes reformas da Previdência Social, tendo em vista o aumento da expectativa de vida, que subiu para 75,9 anos, podendo ser justificado pela melhoria em serviços de saneamento básico, educação, desenvolvimento da tecnologia no âmbito da saúde e principalmente pelo arrefecimento da taxa de fecundidade (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística [IBGE], 2017). Em 2050, ao nascer, a expectativa de vida do brasileiro será de 77,5 para homens e de 83,9 anos para as mulheres, afetando diretamente a Previdência Social, Saúde e a Assistência Social (IBGE, 2017).

2.2 Estudos correlatos e desenvolvimento das hipóteses de pesquisa.

Silva, Silva, Vieira, Desiderati, Neves (2017) constataram mediante pesquisa empírica, aplicada a 202 pessoas que atuam no serviço público, alunos de graduação e pós-graduação, que o índice de alfabetização financeira difere do índice de educação financeira, sugerindo que conhecimento básico em finanças pessoais não é o único quesito para considerar uma pessoa alfabetizada financeiramente. A variável grau de escolaridade não foi significativa para formação do índice de educação financeira, sugerindo que conhecimentos de finanças pessoais não são trabalhados nas escolas. E a variável poupança foi significativa para formação dos índices de alfabetização e educação financeira.

Lusardi e Mitchell (2011) avaliaram o grau de conhecimento de finanças pessoais (composição de juros, inflação e diversificação de riscos) de pessoas nos Estados Unidos da América, Alemanha, Holanda, Suécia, Japão, Itália, Nova Zelândia e Rússia), investigando como a alfabetização financeira impactou suas vidas, analisadas por ciclos. Os resultados sugeriram que, em média, as famílias alcançam a idade de aposentadoria com pouca ou nenhuma riqueza acumulada, revelando baixo conhecimento de conceitos econômicos básicos para suporte às tomadas de decisões com gastos e investimentos, afetando a formação de poupança e de planejamento previdenciário. A baixa alfabetização financeira predomina entre os jovens e idosos nos países desenvolvidos e em desenvolvimento. Foram analisados os indicadores de composição dos juros, que avaliaram a compreensão e cálculo de questões financeiras, principalmente juros, sendo que os países com indicativo de melhor grau de escolaridade apresentam melhores resultados nesse quesito. Quanto às questões relacionadas com inflação, países com experiência inflacionária recente tendem a responder melhor esse quesito. Quanto à diversificação de riscos, países com alterações recentes na previdência social ou privada conseguem responder melhor esse quesito e sobre outros tipos de ativo, mesmo em países de mercado financeiro expressivo pouco souberam responder.

Ainda, segundo essa pesquisa, as mulheres apresentam menor nível de alfabetização financeira, em todos os países pesquisados, em relação aos homens. Quanto ao grau de escolaridade, esse está fortemente correlacionado com o conhecimento financeiro, mas mesmo nos níveis mais altos de escolaridade o índice de alfabetização financeira tende a ser baixo para todos os países. A alfabetização financeira, tende a ser maior para os que trabalham, podendo ser explicado por ações de educação financeira desenvolvida pelas empresas ou por troca de conhecimento entre colegas (Lusardi & Mitchell, 2011).

Boisclair, Lusardi e Michaud (2017) analisaram o nível de educação financeira e como essa influencia o planejamento de aposentadoria da população do Canadá. Os resultados indicam que 42% dos entrevistados responderam corretamente a três perguntas que medem o conhecimento da composição de juros, inflação e diversificação de riscos. Esse desempenho é melhor do que o apresentado pelos Estados Unidos, mas inferior ao da Alemanha. E os mais baixos desempenhos dos canadenses estão relacionados aos grupos: mulheres; jovens e idosos e baixo nível de escolaridade. Conforme esse estudo a aposentadoria está fortemente associada à alfabetização financeira e, segundo os autores, os resultados estão coerentes com outras pesquisas internacionais.

Demirgüç-Kunt et al. (2016) investigaram em mais de 140 países, considerando amostra aleatória de mil pessoas entrevistadas, em parceria com a Gallup Inc. para compreender como os adultos acumulam recursos para a fase de aposentadoria, com vista a manter bem-estar socioeconômico no pós-carreira. Verificaram que 25% dos adultos economizam para essa fase, com taxa superior a 35%, quando seus países são integrantes da OCDE. O perfil mundial de pessoas com maior taxa de investimentos para a aposentadoria é caracterizada por predomínio de homens adultos, com maior grau de instrução e conta bancária. Os homens apresentam maior proporção do que as mulheres na acumulação de recursos para essa finalidade e essa diferença tende a ser maior em países em desenvolvimento.

Em pesquisa com amostra de quatro mil e quatrocentos respondentes, Potrich, Vieira e Kirch (2015) investigaram a relação entre as variáveis explicativas: sexo, estado civil, dependentes, ocupação, idade, escolaridade do pai e da mãe, renda própria e renda familiar, por meio de modelos logit e probit. Os resultados evidenciaram que as variáveis: sexo (9,56%), escolaridade (2,54%), renda própria (6,32%) e renda familiar (3,73%) apresentaram efeitos marginais positivos e estatisticamente significantes. Verificaram que homens, que não possuem dependentes e com maiores níveis de renda pessoal e familiar apresentam maior propensão de ser inserido no grupo com alto nível de alfabetização financeira.

Portanto, conforme os estudos apresentados pela fundamentação teórica, tendo em vista países com renda *per capita* mais elevadas, maior realização de investimentos para a aposentadoria (Demirgüç-Kunt et al. 2016), e efeitos marginais positivos e estatisticamente significativos (Potrich et al. 2015) por hipótese considerou-se que a renda do indivíduo está associada positivamente com a realização de investimentos de recursos para a fase de aposentadoria. Portanto, formula-se a hipótese 1:

H₁: Há associação positiva entre a renda e a realização de investimentos dos recursos para a fase de aposentadoria.

O público-alvo desta pesquisa (graduandos e egressos de curso de ensino superior) está composto predominantemente por jovens, cuja idade mais alta está próxima dos 40 anos. Ao considerar os resultados obtidos por Boisclair, Lusardi e Michaud (2017), parte-se do pressuposto que haja influência positiva da idade sobre a realização de investimentos de recursos para a fase de aposentadoria, resultando na segunda hipótese:

H₂: Há associação positiva entre a idade e a realização de investimentos dos recursos para a fase de aposentadoria.

Ainda em conformidade com o exposto por Boisclair, Lusardi e Michaud (2017) e Potrich, Vieira e Kirch (2015), e ao considerar o predomínio de homens na realização de investimentos, estruturou-se a hipótese 3:

H₃: Há associação positiva entre sexo masculino e a realização de investimentos para a fase de aposentadoria.

As contribuições do debate interno sobre reforma da previdência com propostas sempre na direção de menor benefício ou maior idade para recebimento possibilitou afirmar preliminarmente que entrevistados que acompanham essas mudanças estão mais conscientes da necessidade de acumulação de patrimônio para a fase de aposentadoria (Giambiagi, Mendonça, & Ardeo, 2004). Em conformidade com esse contexto elaborou-se a quarta hipótese:

H₄: Há associação positiva entre acompanhamento das mudanças na previdência social e a realização de investimentos de recursos para a fase de aposentadoria.

Os segurados do RGPS contribuem de forma compulsória para a Previdência Social, portanto, são direcionados ao planejamento da aposentadoria, considerando um benefício limitado ao teto de contribuição (Brasil, 1988). Quanto mais o salário do trabalhador exceder ao teto de contribuição, mais o poder aquisitivo dele estará vulnerável quando da aposentadoria.

As reformas do RGPS, desde 1998, conduzem em geral à redução do salário de benefício para as próximas gerações, principalmente pela ampliação do período de contribuição (Giambiagi et al. 2004). Assim, exigindo do trabalhador planejamento previdenciário para manter bem-estar financeiro quando da aposentadoria.

O trabalhador com carteira de trabalho assinada possui vínculo obrigatório com o RGPS e com possibilidade de obtenção de renda de aposentadoria. Como proteção do poder de compra no período de pós-carreira, que se torna mais exigente em função da longevidade, o trabalhador tem diversas opções de investimentos. No entanto, o nível de educação previdenciária é baixo, inclusive nos países desenvolvidos, tornando complexa a realização desses investimentos (Demirgüç-Kunt et al., 2016; Lusardi & Mitchell, 2011). Esse contexto conduziu à elaboração da quinta hipótese:

H₅: Há associação positiva entre as pessoas que trabalham com carteira assinada e a realização de investimentos de recursos para a fase de aposentadoria.

A acumulação de patrimônio com vista ao pós-carreira exige do segurado conhecimento das opções e características dos investimentos, disciplina e capacidade de sacrificar o consumo presente para obter melhores condições de consumo no futuro, quando ocorrer a perda da capacidade laborativa ou pelas restrições de mercado aos idosos.

Atualmente, os dois principais produtos de renda por sobrevivência, comercializados pela previdência privada aberta são: Plano Gerador de Benefícios Livre (PGBL), caracterizado como plano de previdência e Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL), caracterizado como seguro de vida. O PGBL, criado em 1998, veio ao encontro das sugestões de empresas de previdência em oferecer um produto destinado à fase de aposentadoria, com saldo acumulado constituído por cem por cento de rentabilidades e contribuições líquidas, que será transformado em renda de aposentadoria, conforme data de início previsto pelo próprio participante. Esse benefício tem a previsão de crescimento lento e contínuo, pelas próprias características de investimento em longo prazo (Carvalho et al., 1998).

Em geral, o participante de PGBL e VGBL efetua contribuições mensais, com valor previamente estipulado por ele, e possui maior flexibilidade para alterá-las ou interrompê-las temporariamente sem exclusão do plano, com possibilidade de saques parciais (SUSEP, 2017). Portanto, os participantes desses dois produtos são mais exigidos em disciplina e determinação quanto ao valor e à regularidade dos pagamentos, bem como em não realizar resgates parciais e totais, em períodos de restrição financeira. Logo, educação previdenciária para esse público é essencial para garantir de fato uma renda de aposentadoria, conforme prevista no início do plano, evitando frustrações futuras.

A adesão ao PGBL possibilita obtenção de benefícios fiscal do Imposto de Renda Pessoa Física (IRRF), conforme Lei n. 9.532 (1997) e artigo 69 da Lei Complementar n. 109 (2001). As contribuições vertidas para planos de previdência são dedutíveis na base de cálculo do IRRF, limitado a 12% do valor total, para participantes que estejam vinculados à Previdência Social. Portanto, contribuições efetuadas para planos de previdência privada fechada e PGBL são passíveis de dedução, assim o diferimento do valor dessas deduções é considerado como benefício fiscal. Esse benefício fiscal implica no diferimento do pagamento do imposto que deixa de ser efetuado no momento presente para ser realizado quando de saques parciais, total ou do recebimento da renda mensal de aposentadoria, conforme regime tributário escolhido na data da contratação do plano, que pode ser Progressivo ou Regressivo (Campani & Brito, 2018). Assim, estabelece-se a sexta hipótese deste estudo.

H_6 : Há associação positiva entre o conhecimento sobre o benefício fiscal do Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) e a realização de investimentos de recursos para a fase de aposentadoria.

3. ASPECTOS METODOLÓGICOS

Para identificar a relação de variáveis indicadoras de educação previdenciária com as características socioeconômicas dos respondentes, utilizou-se o método de pesquisa *Survey*, com corte transversal (*cross-sectional*). O público-alvo foi composto pelos graduandos e egressos de uma Instituição de Ensino Superior (IES), totalizando 40.209 pessoas, no período de 2013-2017. A coleta de dados ocorreu no mês de outubro de 2017, mediante questionário estruturado com predomínio de perguntas fechadas, cujo envio foi eletrônico.

Essa IES forneceu os contatos (e-mails e telefones), o que possibilitou selecionar aleatoriamente 8 mil pessoas (6 mil alunos e 2 mil egressos, de todos os cursos de graduação). Por e-mail e *WhatsApp*, houve o retorno de apenas 105 questionários. Para ampliar a amostra, utilizou-se o *Messenger* do *Facebook*, com retorno de 144, totalizando a amostra com 249 questionários, preenchidos de forma adequada, com 100% de aproveitamento. Houve três questionários não preenchidos, pois os entrevistados declararam não ter interesse em continuar com a pesquisa, após estarem cientes do Termo de Consentimento Livre e Esclarecido (TCLE).

O questionário foi elaborado com uso do *software survio*, com o TCLE devidamente autorizado pelo respondente (Freitas, Oliveira, Saccol, & Moscarola, 2000). Estruturou-se esse instrumento de coleta de dados com a finalidade de conhecer o perfil do entrevistado (sexo, faixa etária, grau de instrução) e demais variáveis relacionadas à educação financeira e previdenciária. Para validação dele foi realizado pré-teste, aplicado para 10 alunos de graduação, que responderam via e-mail e em seguida foram entrevistados para obtenção de melhorias, que resultaram em maior simplicidade e clareza das perguntas.

Em relação à educação financeira e previdenciária, foram realizados questionamentos sobre a faixa de renda, relação com a previdência oficial (está ou não com carteira de trabalho assinada? Se não é contribuinte obrigatório, está contribuindo com a previdência oficial?); e destino dado à renda mensal (gasta totalmente em consumo? guarda parte da renda? investe em curto ou longo prazo? qual tipo de investimento?). Quanto à educação previdenciária, foram realizadas as seguintes perguntas: investe recursos para a fase de aposentadoria? Conhece o benefício fiscal para investidores em plano de previdência privada? Acompanha as propostas de reforma da Previdência Social?

Os dados foram tabulados com o auxílio da planilha Excel. O pacote “*stats*” do *software R* foi utilizado para a realização dos testes estatísticos não paramétricos de Kendall τ_b (Tau_b) Kendall τ_c (Tau_c), de Spearman (*ps*), Qui-Quadrado (e teste exato de Fisher, com o objetivo de avaliar a associação estatística entre as variáveis utilizadas nos testes das hipóteses.

Com o coeficiente de correlação mensurado aplicou-se o método de estatística de teste para avaliar o grau de significação, para decidir sobre a rejeição ou aceitação da hipótese nula (H_0), indicando a associação ou não das variáveis, conforme amostra. A interpretação do teste conduz a rejeição de H_0 quando o nível crítico (valor *p*) for igual ou inferior ao nível de significância (valor $p \leq \alpha$) (Bisquerra, Sarriera, & Martinez, 2004; Siegel & Castellan, 2006).

A partir das informações coletadas foi traçado o perfil socioeconômico e de indicadores de educação previdenciária, conforme apresentado na parte de resultados.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

A análise desenvolvida a seguir considera as características do público-alvo da pesquisa: discentes ou egressos dos últimos cinco anos, de todos os cursos de graduação de uma universidade em Goiânia (GO), considerando a amostra final de 249 pessoas, que responderam ao questionário.

O perfil dos participantes tem predomínio no gênero feminino (61,85%), principalmente nas faixas etárias de 18-25 (67,87%) e 26-33 (20,08%) anos, totalizando 87,95% da amostra. O grau de escolaridade predominante é o nível superior incompleto (64,66%) e completo (25,70%), totalizando 90,36% da amostra, sendo os demais com pós-graduação. As rendas (expressa em salários mínimos) concentram em até um salário mínimo (41,37%) e de um salário mínimo a três (43,37%), totalizando 84,74% da amostra, sendo que 51,00% estão vinculados obrigatoriamente à Previdência Social, em função do vínculo empregatício com carteira de trabalho assinada.

O perfil obtido é coerente com o esperado para os alunos de graduação e profissionais no início de carreira, em sexo, idade e renda. A proporção (51,00%) de contribuintes para a Previdência Social está mais elevada do que a apre-

sentada pelos contribuintes, na qualidade de empregado para o RGPS (44,03%), em relação a população de economicamente ativa ocupada (MPS, 2017).

Quanto às variáveis indicadoras de educação financeira e previdenciária, os resultados revelaram que os participantes que declararam que contribuem, mesmo não tendo vínculo com a Previdência Social representam 18,85% do total (122) sem contrato de trabalho, sugerindo que eles têm consciência da importância de proteção previdenciária para si e seu grupo de dependentes econômicos, pois estão contribuindo de forma espontânea. A categoria “Não vejo vantagens em contribuir com a Previdência Social” apresentou a menor participação (13,93%), indicando que de alguma forma a maioria desses 122 participantes não tem resistência em contribuir, mas sim por “Nunca ter pensado a respeito” (33,61%) ou por “Incapacidade financeira” (33,61%).

Em torno de 50% dos entrevistados declararam que estão consumindo toda a renda mensal, enquanto que os demais investem parte dessa renda, demonstrando comportamento esperado para quem tem educação financeira. Do total da amostra, 24,9% realizam investimentos em longo prazo, para a fase de aposentadoria. As modalidades que mais se destacaram foram: mercado financeiro (9,64%), mercado imobiliário (6,02%) e PGBL (5,22%). No entanto há predominância (74,70%) dos que não realizam investimentos em longo prazo. A proporção de investidores em PGBL está abaixo dos valores apresentados pela Anbima (2018).

Ao analisar o conhecimento dos participantes sobre o benefício fiscal para investidores em PGBL, verifica-se que 40,96% têm conhecimento, embora apenas 3,21% tenham esse produto. Apesar da disponibilidade de material publicitário nas mídias e esforço de venda por parte das instituições financeiras e empresas de previdência, o que se verifica é o predomínio (59,04%) do desconhecimento do benefício fiscal, que está no mercado desde 1998, e desde então esperado que a adesão a esse produto fosse lenta (Carvalho, 1998).

O baixo nível de educação previdenciária da população brasileira, representado pela baixa cultura de realização de investimentos em longo prazo está coerente com os resultados obtidos em outros países (Demirguç-Kunt et al., 2016; Lusardi & Mitchell, 2011), podendo ser explicado, também, pelas memórias remanescentes dos problemas de atualização monetária dos planos de previdência na década de 1970; processo inflacionário sem precedente, principalmente durante a década de 1980 e início dos anos 90; concentração de renda, por consequência empobrecimento da classe média; e mudanças rápidas na estrutura demográfica, tecnológica e econômica do país, que refletem em novas regras de benefícios previdenciários pela Previdência Social.

As frequentes reformas da Previdência Social têm pressionado a população à discussão dos temas e ampliado a oportunidade de aprofundar o nível de educação previdenciária, pela urgência da matéria e de seu impacto na vida do brasileiro. Essa percepção é corroborada por 79,92% dos participantes da amostra (249), os quais responderam que acompanham o debate e têm consciência da necessidade de renda extra para complementar a aposentadoria, no pós-carreira. Apenas 6,43% mencionam que acompanham, mas não pretendem tomar nenhuma atitude para obter outra renda para suplementar a aposentadoria oficial. Assim, 86,35% da amostra estão acompanhando o debate e elevando o nível de informações sobre o tema.

Embora em menor proporção (13,65%), os que “Não acompanham as reformas e não tem interesse” reforçam a necessidade de educação previdenciária, desde as primeiras fases de idade, tanto pela escola quanto pelas famílias. Segundo Lusardi & Mitchell (2007) o analfabetismo financeiro generalizado, tanto entre os jovens quanto idosos, nos E.U.A e em outros países conduz as famílias à fase de aposentadoria com pouca ou nenhuma acumulação de patrimônio que os permita se protegerem da incapacidade para o trabalho.

Com os testes das hipóteses, conforme Tabela 3, verificam-se evidências estatísticas de associação positiva entre renda e investimentos de recursos para a fase de aposentadoria ($X^2 = 77,7$, $p < 0,01$; $\rho_s = 0,46$; $p < 0,01$; Kendall $\tau-b = 0,369$, $p < 0,01$). A associação dessas variáveis sugere que o cidadão investe recursos para a fase de aposentadoria, quanto maior for o nível de renda, sendo coerente com a literatura (Demirguç-Kunt et al., 2016; Lusardi & Mitchell, 2011).

Tabela 3 – Testes de hipóteses estatísticas

Hipóteses	Teste Exato Fisher	Qui-quadrado		Spearman (ρ_s)		Kendall (τ_b)		Kendall (τ_c)	
	(p-value)	X^2	p-value	ρ_s	p-value	$\tau-b$	p-value	$\tau-c$	p-value
(H_0): não associação entre renda e investimentos	-	77,7	0,000 (***)	0,4	0,00 (***)	0,37	0,000 (***)	0,25	0,000 (***)
(H_0): não associação entre idade e investimentos	-	13,6	0,849	0,1	0,223	0,07	0,222	0,04	0,231
(H_0): não associação entre sexo e investimentos	0,021 (**)	11,5	0,021 (**)	-0,2	0,012 (**)	-0,15	0,013 (**)	-0,13	0,015 (**)

Hipóteses	Teste Exato Fisher	Qui-quadrado		Spearman (ρ_s)		Kendall (τ_b)		Kendall (τ_c)	
	(p-value)	X^2	p-value	ρ_s	p-value	$\tau-b$	p-value	$\tau-c$	p-value
(H ₀): não associação investimentos e mudanças na Previdência Social	0,323	12	0,153	-0,15	0,02 (**)	-0,14	0,026 (**)	-0,08	0,005 (***)
(H ₀): não associação CTPS e investimentos	0,091 (*)	8,05	0,09 (*)	0,0	0,707	0,02	0,706	0,02	0,706
(H ₀): não associação opção por Previdência Privada e incentivo fiscal.	-	93,60	0,000 (***)	-0,3	0,000 (***)	-0,260	0,000 (***)	-0,160	0,000 (***)

Nota: ***, **, * denotam significância estatística a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: dados da pesquisa.

A hipótese estatística de não associação entre idade da pessoa e realização de investimentos de recursos para a fase de aposentadoria não pode ser rejeita (Tabela 3), sugerindo a não concentração de investidores em determinada faixa etária. Portanto, a hipótese de pesquisa, que supõe associação entre as variáveis idade e realização de investimento, não foi confirmada. Esse resultado é corroborado por Atkinson e Messy (2013) e Silva et al. (2017), que evidenciaram não haver influência de idade no índice de alfabetização financeira.

Sexo e investimentos de recursos para a fase de aposentadoria estão associados estatisticamente (Fisher; $p < 0,5$; $X^2 = 11,509$, $p < 0,05$; Spearman $\rho_s = -0,159$; $p < 0,05$; Kendall $\tau-c = -0,135$, $p < 0,05$), sugerindo que os homens investem recursos para a fase de aposentadoria (no mercado imobiliário, financeiro, rendas por sobrevivência (PGBL e VGBL), com maior frequência (34,74%) do que as mulheres (18,95%). Esses resultados convergem com os estudos realizados por Potrich et al. (2015) e Silva et al. (2017) ao mencionarem que o sexo masculino tende a apresentar maiores níveis de educação financeira.

Percebe-se ainda, uma coerência deste estudo com pesquisa de mercado no Brasil e literatura internacional, com ressalva quanto ao crescimento da participação das mulheres no segmento de renda por sobrevivência, superando os homens, podendo no futuro alcançá-los no total de planos de previdência e VGBL (Hung, Yoong, & Brown, 2012; Revista Apólice, 2013; Wiltgen, 2011).

A associação entre acompanhamento das reformas da Previdência Social e realização de investimentos de recursos para a fase de aposentadoria foi estatisticamente observada (Spearman $\rho_s = -0,148$; $p < 0,05$; Kendall $\tau-c = -0,078$, $p < 0,01$). Ocorreu predomínio (79,92%) para os que acompanham as mudanças na Previdência e tem consciência da necessidade de renda extra para complementar a aposentadoria oficial no pós-carreira. No entanto, apenas 28,29% estão realizando algum tipo de investimento de recursos para o pós-carreira, no momento.

A associação inversa (negativa) entre as duas variáveis sugere que embora os participantes da pesquisa estejam acompanhando as reformas e tenham a consciência da necessidade de acumulação de patrimônio para a fase do pós-carreira, eles estão sem fazê-lo por questão de renda, tendo em vista que a maioria (84,74%) possui remuneração de até 3 salários mínimos. Compatível, portanto, com associação positiva entre renda e investimentos de recursos no pós-carreira e a experiência internacional, que identifica a baixa renda um fator de exclusão do processo de educação financeira e previdenciária (Atkinson & Messy, 2013; Lewis & Messy, 2012).

O grau de escolaridade desse público-alvo é privilegiado em relação à maioria da população brasileira, que de acordo com o Censo de 2010, tinha 7,9% de brasileiros com curso de nível superior (Ministério da Educação e Cultura [MEC], 2012), refletindo o forte potencial desse grupo para acumulação de renda no pós-carreira, tendo em vista que tendem a receber remuneração acima do teto da Previdência Social ao longo do desenvolvimento de suas carreiras. No entanto, conforme estudo realizado por Silva et al. (2017), a variável grau de escolaridade não foi significativa para formação do índice de educação financeira. Assim, como pesquisa realizada para Lusardi e Mitchell (2011) constataram que mesmo nos níveis mais altos de escolaridade o índice de alfabetização financeira tende a ser baixo.

Verificou-se associação positiva entre participantes com contrato de trabalho (CTPS) e investimentos de recursos para fase de aposentadoria estatisticamente observada (Fisher; $p < 0,10$ e $X^2 = 0,091$, $p < 0,10$). Essa correlação sugere que trabalho formalizado, com contribuição obrigatória à Previdência Social, influencia positivamente na realização de investimento de recursos para a fase de aposentadoria.

Existe associação de investimentos de recursos para a fase de aposentadoria e conhecimento do incentivo fiscal para planos de previdência, porém ela é negativa ($X^2 = 93,595$, $p < 0,01$; Spearman $\rho_s = -0,278$; $p < 0,01$; Kendall $\tau-c = -0,164$, $p < 0,01$). Entre os participantes que possuem PGBL (13) a maioria conhece o benefício fiscal (61,54%), porém, a quantidade que possui PGBL no total de investidores (63) é baixa (20,63%). Predominam os participantes que investem recursos para aposentadoria no mercado financeiro (38,10) e imobiliário (23,81%). O grupo de participantes que não

fazem investimento e declararam que não têm PGBL e não conhecem o benefício fiscal representa a frequência mais expressiva (46,99%), sugerindo que o desconhecimento do benefício fiscal está concentrado no grupo dos que não realizam investimentos para a fase da aposentadoria.

5. CONCLUSÃO

Conforme os dados coletados, mediante questionário aplicado aos alunos e aos egressos dos últimos cinco anos de uma IES localizada em Goiás constatou-se, mediante os testes estatísticos não paramétricos aplicados (Qui quadrado, Spearman e Kendall), associação positiva entre renda e investimentos para a fase da aposentadoria, indicando que à medida que a renda aumenta, também aumenta os recursos investidos.

Constatou-se que não houve evidência estatística de associação dos investimentos de recursos para a fase de aposentadoria com idade, sugerindo que não existe a predominância de uma faixa etária. No entanto, quanto mais jovem for o investidor maior será o tempo de aplicação de recursos para essa finalidade, aumentando o retorno acumulado e como consequência melhor qualidade de vida, além de possuir uma menor contribuição em termos financeiros com a previdência privada.

O sexo do participante apresenta associação com a realização de investimentos para a aposentadoria, com domínio dos homens, principalmente em mercado financeiro, imobiliário e rendas de sobrevivência. Ressalta-se, no entanto, a importância de incluir em programas de educação previdenciária um conjunto de ações especificamente direcionado para o público feminino, uma vez que as mulheres apresentam maior expectativa de vida e, assim, demandam maiores reservas para a fase de aposentadoria.

Observou-se associação inversa entre acompanhamento das mudanças na previdência social com a prática de investimentos em longo prazo, sugerindo que embora os indivíduos reconheçam a necessidade de planejamento, estes não realizam investimentos. Verificou-se, também, associação entre pessoas que trabalham com carteira de trabalho assinada com investimento de recursos para a fase de aposentadoria, o que pode ser justificado por uma carreira mais estável e com maior disponibilidade de recursos para investimentos no pós-carreira. O conhecimento do benefício fiscal referente ao PGBL está inversamente associado com investimentos para a fase de aposentadoria evidenciando que, mesmo com o conhecimento dessa vantagem, os participantes em sua maioria não optaram por esse tipo de investimento.

A partir das variáveis analisadas, identifica-se que o nível de educação previdenciária por parte desse público-alvo ainda é baixo, ao considerar a expectativa de vida mais elevada e uma carreira com média salarial acima do teto da previdência, e, assim, surge a necessidade de investimentos em longo prazo, para assegurar que não ocorra a diminuição do padrão de vida quando estes estiverem na terceira idade. A renda baixa, concentrada até três salários mínimos, sugere ser esse um fator importante para limitação dos investimentos.

O tema educação previdenciária requer engajamento de diversos agentes da sociedade na estruturação de programas e ações que promovam a educação previdenciária, essencial para a população com perspectiva de renda acima do benefício do teto do Regime Geral da Previdência Social, considerando seus desafios e sustentabilidade.

O desenho desta pesquisa apresenta uma limitação por trabalhar com respondentes que naturalmente, por serem graduandos ou com início de carreira, ainda não alcançaram nível de renda, que possibilite gerar excedentes para realização de investimentos. Entretanto, essa limitação não reduz o mérito da pesquisa, sendo que o presente artigo colabora para o desenvolvimento de novos trabalhos na área, com estímulo e contribuição para o fortalecimento da educação financeira no país. Sugerem-se, ainda, pesquisas com profissionais com mais tempo no mercado, utilizando-se inclusive a rede social, composta por profissionais com perfil de renda acima do teto de contribuição para a Previdência Social.

REFERÊNCIAS

ANBIMA- Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. (2018). *Raio X do investidor brasileiro*. Recuperado de <https://bit.ly/2pWW5uu>.

ANASPS – Associação Nacional dos Servidores Públicos, da Previdência e da Seguridade Social. (2017, August). *Secretaria de Previdência promove educação financeira entre estudantes*. Recuperado de <https://bit.ly/2NlkYi>

Atkinson, A., & Messy, F. A. (2013, October). Promoting financial inclusion through financial education. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, 34, 1-55. Recuperado de <http://dx.doi.org/10.1787/5k3xz6m88smp-en>.

BACEN - Banco Central do Brasil. (2013). *Caderno de Educação Financeira – Gestão de Finanças Pessoais*. Brasília: BCB, 2013. 72 p. Recuperado de <https://bit.ly/2NivEY7>

Béland, D. (2006, October). The Politics of Social Learning: Finance, Institutions, and Pension Reform in the United States and Canada. *Governance: An International Journal of Policy, Administration and Institutions*, 19(4), 559-583. Recuperado de <https://bit.ly/2L-PdsIq>.

Beshears, J., Choi, J. J., Laibson, D., & Madrian, B. C. (2006). The importance of default options for retirement saving outcomes: Evidence from the United States. *Social security policy in a changing environment*. Recuperado de <http://www.nber.org/chapters/c4539.pdf>.

Bisqueria, R., Sarriera, J. C. & Martinez, F (2004). *Introdução à estatística: enfoque informático com o pacote estatístico SPSS*. Porto Alegre: Artmed.

- Boisclair, D., Lusardi, A., & Michaud, P.C. (2017). Financial literacy and retirement planning in Canada. *Journal of Pension Economics & Finance*, 16, 277-296. Recuperado de <https://bit.ly/2Hn9K4m>.
- Bonoli, G. (2003, July). Two worlds of pension reform in Western Europe. *Comparative Politics*, 35(4), 399-416. Recuperado de <https://bit.ly/2HIBUMV>.
- Campani, C. H., & Brito, L. M. (2018, Abril). Fundos de previdência privada: passividade a preços de fundos ativos. *Revista Contabilidade & Finanças*, 29(76), 148-163. Recuperado de <http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/141342/136383>.
- Carvalho, G. J. (1998, julho 12). Planos de previdência começam a mudar. *Jornal Folha de São Paulo*, Mercado, p. 1. Recuperado de <https://bit.ly/2Hlw6wj>.
- Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Recuperado de <https://bit.ly/1dFiRrW>.
- CVM – Comissão de Valores Mobiliários. (2018). *Educação financeira ao alcance de todos*. Recuperado de <https://bit.ly/367VUNv>.
- Dam, L., & Hotwani, M. (2017). The relationship between age and income with financial planning – An exploratory study. *Pratibimba – The Journal of IMIS*, 7-16. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2934855.
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L. F., & Panos, G. A. (2016, June). Saving for old age. *World bank group: Policy Research Working Paper 7693*, 1-41. Recuperado de <https://bit.ly/2VEyqOq>.
- Dumont, G. F., & Maré, M. (2007). *La Crise demografica in Europa: Implicazioni e riflessioni*. Roma: Palazzo Colonna. Recuperado de <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-01441072/document>.
- Freitas, H., Oliveira, M., Saccol, A. Z., & Moscarola, J. (2000, julho). O método de pesquisa survey. *Revista de Administração*, 35(3), 105-112. Recuperado de <https://bit.ly/2CY4oqN>.
- Giambiagi, F., Mendonça, J. L. O., & Ardeo, V. L. (2004, dezembro). Diagnóstico da Previdência Social no Brasil: o que foi feito e o que falta reformar? *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 34(3), 365-418. Recuperado de <https://bit.ly/2W6vnOE>.
- Giambiagi, F. (2007). *Reforma da previdência, o encontro marcado: a difícil escolha entre nossos*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Guimarães, M. C. M. (2010). *Estudo do Programa da Educação Financeira e Previdenciária nas Entidades Fechadas de Previdência Complementar*. 2º Prêmio PREVIC de Monografias: previdência complementar fechada. -- Brasília: MPS, Previc.
- Hung, A., Yoong, J., & Brown, E. (2002). Empowering women through financial awareness and education. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, 14, 1, 2012. <http://dx.doi.org/10.1787/5k9d5v6kh56g-en>.
- IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. (2017). *Estatísticas. Tábuas completas de mortalidade – 1998;2015*. Brasília: IBGE. Recuperado de <https://bit.ly/2YxiBpK>.
- Ishii, K. S. (2017). O comportamento entre juros e crédito no Brasil para consumidores e produtores. *Revista de Estudos Sociais*, 20(39), 165-183. Recuperado de <https://bit.ly/2WKKg6k>.
- Lei n. 9.532, de 10 de dezembro de 1997*. Altera a legislação tributária federal e dá outras providências. Diário Oficial da União. Brasília, DF, Poder Legislativo.
- Lei Complementar n. 109, de 29 de maio de 2001*. Dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências. Diário Oficial da União. Brasília, DF, Poder Legislativo.
- Lewis, S., & Messy, F. A. (2012). Financial education, savings and investments: An overview. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, 22, 1-44. Recuperado de <http://dx.doi.org/10.1787/5k94gxrw760v-en>.
- Lopes, J. E. G., Kataoka, S. S., Ribeiro, J. F. Filho, & Pederneiras, M. M. M. (2010, outubro). Um estudo sobre a divulgação das informações das práticas de governança corporativas nos sítios das entidades fechadas de previdência privada. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 7(13), 151-174. Recuperado de <https://bit.ly/2WaME9g>.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2007, October). Financial literacy and retirement preparedness: Evidence and implications for financial education. *Business Economics*, 42(1), 35-44. Recuperado de <https://bit.ly/34eloqZ>.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011, October). Financial literacy around the world: an overview. *Journal of Pension Economics & Finance*, 10, 497-508. Recuperado de <https://doi.org/10.1017/S1474747211000448>.
- Marques, R. M., Batich, M., & Mendes, Á. (2003, Março). Previdência Social Brasileira: um balanço da reforma. *São Paulo em Perspectiva*, 17(1), 111-121. Recuperado de <https://bit.ly/2ov1qD3>.
- Mette, F. M. B., & Matos, C.A. (2015, Junho). Uma análise bibliométrica dos estudos em educação financeira no Brasil e no mundo. *Revista Interdisciplinar de Marketing*, 5(1), 46-63. Recuperado de <https://bit.ly/2HActpN>.
- MEC - Ministério da Educação e Cultura (2012). *Número de brasileiros com graduação cresce 109,83% em 10 anos*. Recuperado de <https://bit.ly/2HuKVCh>.
- Monteiro, P. C. (2008, Novembro). A importância da educação previdenciária. *Revista Técnica do 29º congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão*. Rio de Janeiro, Abrapp/ICSS/Sindapp. Recuperado de <https://bit.ly/2HIEClz>.
- Nitsch, M., & Schwarzer, H. (1998). De paradigmas e mitos: notas sobre os fundos de pensão chilenos. *Revista de Economia Política*, 18(2), 96-105. Recuperado de <https://bit.ly/30oehuz>.
- Oliveira, F. E. B., & Beltrão, K. I. (1997). *Reforma da previdência*. Brasília: CNT. Recuperado de http://ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_0508a.pdf.
- OECD/INFE. (2012). *High-level principles on national strategies for financial education*. Recuperado de <https://bit.ly/2LR9GOs>.

Pinheiro, R. P. (2008). Educação financeira e previdenciária, a nova fronteira dos fundos de pensão. In: *Fundos de Pensão e Mercado de Capitais*. São Paulo: Instituto San Tiago Dantas de Direito e Economia e Editora Peixoto Neto. Recuperado de <https://bit.ly/30yBHxM>.

Pontes, A. K., Forte, C. M. J., Roriz, C. O., Dias, E. B. V. S., Araújo, F. A. L., Garber, G., ..., & Nascimento, T. L. G. (2017). Estratégia Nacional de Educação Financeira: Efeitos de Longo Prazo da Educação Financeira em Escolas Brasileiras: evidências e sugestões de políticas. Banco Central do Brasil. Recuperado de <https://bit.ly/2JPbCUv>.

Previc - Superintendência de Seguros Privados (2017). *Tipos de planos e benefícios: PGBL*. Recuperado de <https://bit.ly/2Eb0bU4>.

Previc - Superintendência Nacional de previdência Complementar. (2019). *Educação Financeira e Previdenciária*. Recuperado de <https://bit.ly/2otyPnG>.

Potrich, A. C. G., Vieira, K. M., & Kirch, G. (2015). Determinantes da Alfabetização Financeira: Análise da Influência de Variáveis Socioeconômicas e Demográficas. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26 (69), 362-377. Recuperado de <https://bit.ly/2VpJvhq>

Revista Apólice. (2013, 15 de abril). *Mulheres investem mais em previdência privada*. Recuperado de <https://bit.ly/2Jnhy8z>.

Savoia, J.R.F., Saito, A. T., & Santana, F. A. (2007, abril). Paradigmas da educação financeira no Brasil. *Revista de Administração Pública*, 41(1), 71-78. Recuperado de <https://bit.ly/2HoFCFG>.

Sebrae Previdência. (2014). *Fascículos de educação financeira – Rendas passivas*. Brasília: Mais ativos educação financeira. Recuperado de <https://bit.ly/2w1bTMr>.

Siegel, S., & Castellan, N. J. Jr. (2006). *Estatística não-paramétrica (para as ciências do comportamento)*. São Paulo: Artimed.

Silva, T. P., Magro, C. B. D., Gorla, M. C., & Nakamura, W.T. (2017, Setembro). Financial education level of high school students and its economic reflections. *Revista de Administração*, 52(3), 285-303. Recuperado de <https://dx.doi.org/10.1016/j.rausp.2016.12.010>

Silva, G. O., Silva, A. C. M., Vieira, P. R. C., Desiderati, M. C., Neves, M. B. E. (2017, agosto 18). Alfabetização financeira versus educação financeira: um estudo do comportamento de variáveis socioeconômicas e demográficas. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(3), 279-298. Recuperado de <https://bit.ly/2W56MK1>.

Wiltgen, J. (2011, novembro 9). Mulheres investem mais que homens em previdência. *Revista Exame.com*. Recuperado de <https://bit.ly/2W8hP59>.

O ENSINO DE ARTEFATOS DE CONTABILIDADE GERENCIAL À LUZ DA TEORIA DA APRENDIZAGEM VIVENCIAL: ANÁLISE DA VIVÊNCIA EM UM JOGO DE EMPRESAS

TEACHING MANAGEMENT ACCOUNTING ARTIFACTS IN THE LIGHT OF EXPERIENTIAL LEARNING THEORY: ANALYSIS OF EXPERIENCE IN A BUSINESS GAME

Trabalho apresentado em 24 a 26 de agosto de 2018 no 29º Enangrad - Encontro Nacional de Cursos de Graduação em Administração, com o título: "O Uso de um Jogo de Empresas para o ensino de Ferramentas de Gestão: Teoria e Prática em uma Empresa Simulada".

RESUMO

Aliar teoria e prática é um dos grandes desafios para o ensino em escolas de negócios. Por vezes, muitos conceitos de gestão têm complexo delineamento e difícil visualização prática, como pode ocorrer com o ensino de artefatos de contabilidade gerencial. Diante disso, jogos de empresas podem proporcionar um ambiente para a prática gerencial, sob risco e incerteza controlados, para que os estudantes possam desenvolver competências necessárias à vida profissional. Nesse sentido, o presente trabalho objetiva identificar as contribuições/limitações do uso de jogos de empresa para o ensino de artefatos de contabilidade gerencial. Trata-se de um estudo *ex-post facto* que analisa o desempenho de uma empresa simulada durante a vivência em um jogo de empresas. A partir de um problema gerencial e dos efeitos organizacionais visualizados na vivência proveniente da tomada de decisão dos estudantes, que assumiram o papel de diretores, os relatórios gerenciais produzidos pelo simulador e pelos estudantes foram analisados à luz do ciclo de Kolb, demonstrando assim, que há indícios de que a vivência pôde propiciar um ambiente que fomente o aprender pela ação em contabilidade gerencial.

Palavras-chave: Jogos de Empresas. Contabilidade Gerencial. Aprendizagem Vivencial.

ABSTRACT

Allying theory and practice is one of the great challenges for teaching in business schools. Many management concepts sometimes have complex delineation and difficult practical visualization, as can occur with teaching management accounting artifacts. Given this, business games can provide an environment for management practice, under controlled risk and uncertainty, so that students can develop skills necessary for working life. In this sense, the present work aims to identify the contributions / limitations of using business games for teaching management accounting artifacts. This is an ex post facto study that analyzes the performance of a simulated company during the experience of a business game. From a managerial problem and the organizational effects visualized in the student decision-making experience, which assumed the role of managers, the managerial reports produced by the simulator and the students were analyzed in the light of the Kolb cycle, thus demonstrating that there is evidence that the experience could provide an environment that fosters learning by action in management accounting.

Keywords: Business Games. Management Accounting. Experiential Learning.

Humberto Reis dos Santos-Souza

É tecnólogo em Processos Gerenciais e mestre em Administração pela UFF. É professor do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Rio de Janeiro - Campus Resende e pesquisador no Grupo de Estudos Multidisciplinares em Tecnologia e Ciências do IFRJ e no Laboratório de Gestão Organizacional Simulada da UFF. Seus temas de pesquisa são: métodos ativos para o ensino de administração, empreendedorismo e gestão de projetos. Contato: IFRJ - Av. Prof. Botafogo, s/n, Comercial, Resende - RJ, 27541-030. E-mail: humberto.souza@ifrj.edu.br

Maxwel Azevedo-Ferreira

Possui Mestrado Profissional em Administração (2015) e Graduação em Administração (2012) - ambos pela Universidade Federal Fluminense (UFF). É professor do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Rio de Janeiro (IFRJ) e pesquisador do Grupo de Pesquisas em Administração e Desenvolvimento (GPADES/UFF) e do Grupo de Estudos Multidisciplinares em Tecnologia e Ciências (GEMTC/IFRJ). Tem experiência na área de Administração. Contato: IFRJ - Av. Prof. Botafogo, s/n, Comercial, Resende - RJ, 27541-030. E-mail: maxwel.ferreira@ifrj.edu.br

1. INTRODUÇÃO

Os modelos convencionais de ensino em Ciências Contábeis e Administração, centrados no professor e não no estudante, apresentam algumas barreiras para o processo de aprendizagem efetiva, demonstrando pouco foco no pensamento crítico, valorização do conhecimento memorizado e a sobrevalorização da sala de aula (Paula & Rodrigues, 2006, Sauaia, 2013).

Jogos de empresas podem apresentar potencialidades no processo de ensino-aprendizagem, especialmente quando alicerçados em teorias educacionais consistentes e quando aliados aos métodos convencionais, de modo que, os resultados da utilização de jogos de empresa para o ensino gerencial têm se mostrado satisfatórios em alguns estudos (Ben-Zvi, 2010, Apesteguia, Azmat, & Iriberry, 2012, Silva, Oliveira & Motta, 2013, Kriz & Auchter, 2016).

É possível ampliar a mera participação em um jogo de empresas por meio da proposta educacional do Laboratório de Gestão que alia o simulador organizacional, o jogo de empresas e a pesquisa aplicada compondo os três pilares conceituais. No Laboratório de Gestão, o estudante vivencia o processo de tomada de decisão, sob risco e incerteza controlados, e, a partir das observações, análises e intervenções, o estudante constrói um relatório científico que descreve a utilização da teoria para resolver um problema gerencial, por exemplo. Desse modo, propicia-se um ambiente para a aprendizagem sistêmica e crítica, onde o estudante tem a oportunidade de observar as relações de causa e efeito, dentro de um ambiente controlado – um laboratório (Sauaia, 2013, Oliveira, 2017, Oliveira & Silva, 2019).

O Laboratório de Gestão (tecnologia educacional) pode contribuir com a relação ensino-aprendizagem, pois, tem a capacidade de tornar o processo de ensino centrado na prática e com foco no aluno, facilitando o entendimento de conceitos abstratos (Oliveira, 2009). Esses conceitos abstratos geram algum nível de incerteza, que, por vezes, dificulta a aprendizagem dos estudantes, quando considerados somente os modelos convencionais de ensino (Muller, Schuster & Zonatto, 2017). Nesse sentido, os jogos de empresas podem permitir que o estudante percorra o ciclo de aprendizagem mediado pela ação, conforme preconiza a Teoria da Aprendizagem Vivencial (Kolb & Kolb, 2005, Oliveira & Sauaia, 2011, Kolb, 2015, Oliveira & Silva, 2019).

Nota-se que o ensino na área de gestão e negócios está repleto de conceitos abstratos que, por vezes, materializam-se apenas na vida profissional. Na contabilidade gerencial, por exemplo, podemos exemplificar esse dilema para o ensino nas relações entre custo/volume/lucro, em especial ao tratar da margem de contribuição e do ponto de equilíbrio (Braga, 1989, Dias, 1992, Perez, Oliveira & Costa, 2011).

Compreender o delineamento das estruturas de custos é fundamental para o sucesso das organizações e, em um ambiente simulado, não se faz diferente (Redivo, 2004, Hinterhuber, 2004, Ribeiro, Sauaia, & Fouto, 2014). Nesse sentido, o presente estudo justifica-se na necessidade de utilização de método de ensino/aprendizagem voltados ao aprender por fazer, onde o estudante de Ciências Contábeis e Administração torna-se centro do processo de ensino aprendizagem e não apenas espectador.

Quando permite-se que o estudante tome decisões sob risco e incerteza, em um ambiente laboratorial controlado e com verossimilhança ao mundo real, é possível que ele desenvolva competências gerenciais, inclusive aquelas relacionadas à custos, margem e lucratividade (Oliveira, 2009, Ribeiro, Sauaia, & Fouto, 2014, Ribeiro, Sauaia, Mello & Torres, 2015, Oliveira, 2017).

Este estudo foi conduzido na disciplina de Laboratório de Gestão Organizacional Simulada II, oferecida para estudantes dos cursos de Ciências Contábeis e Administração em uma universidade federal localizada no sul do estado do Rio de Janeiro. Alguns estudantes do Mestrado Profissional em Administração da mesma universidade também participaram da vivência. A partir do conceito do Laboratório de Gestão, a disciplina utiliza o jogo de empresas para promover a construção de um significado dinâmico para os conhecimentos estáticos adquiridos durante o percurso de formação, ao passo que desenvolve habilidades gerenciais no processo de tomada de decisão sob risco e incerteza.

O problema de pesquisa é expresso pelo seguinte questionamento: quais as potencialidades e limitações do uso de jogos de empresa para o processo de ensino de artefatos de contabilidade gerencial? Perante o questionamento e à luz da Teoria da Aprendizagem Vivencial, objetiva-se, com este estudo, identificar as contribuições/limitações do uso de jogos de empresa para o ensino de elementos de contabilidade gerencial.

Este artigo organiza-se em uma breve fundamentação teórica seguida do método. Apresenta-se, ainda, o contexto onde a empresa simulada está inserida, bem como a análise dos dados e as considerações finais.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A construção do referencial teórico abarca, dentro da especificidade da pesquisa, dois pilares específicos abrangendo considerações acerca de jogos de empresa e, também, os conceitos de margem de contribuição e ponto de equilíbrio dentro do contexto da contabilidade gerencial.

2.1 Jogos de empresas

Jogos para o ensino e como ambiente de pesquisa são empregados por ampla gama de áreas da ciência e não só pelas escolas de negócios (Keys & Wolfe, 1990). Um jogo de empresas pode ser definido como um método empregado

para criar ambientes vivenciais, dentro dos quais, a aprendizagem pode ocorrer e, em que, o comportamento gerencial pode ser desenvolvido e observado. Nesse sentido, também podem ser utilizados para testagem de teorias e criação de modelos (Keys & Wolfe, 1990, Kriz & Hense, 2006, Oliveira, 2017).

A criação do jogo de empresas, por si, representa uma simplificação da realidade e modela uma organização, sendo que, a interação entre os elementos (que envolvem *inputs*, processamento e *outputs*), representam uma modelagem que deve coadunar com os preceitos teóricos (Keys & Wolfe, 1990, Kriz & Hense, 2006, Oliveira, 2009, Ben-Zvi, 2010, Sauaia, 2013, Oliveira & Silva, 2019).

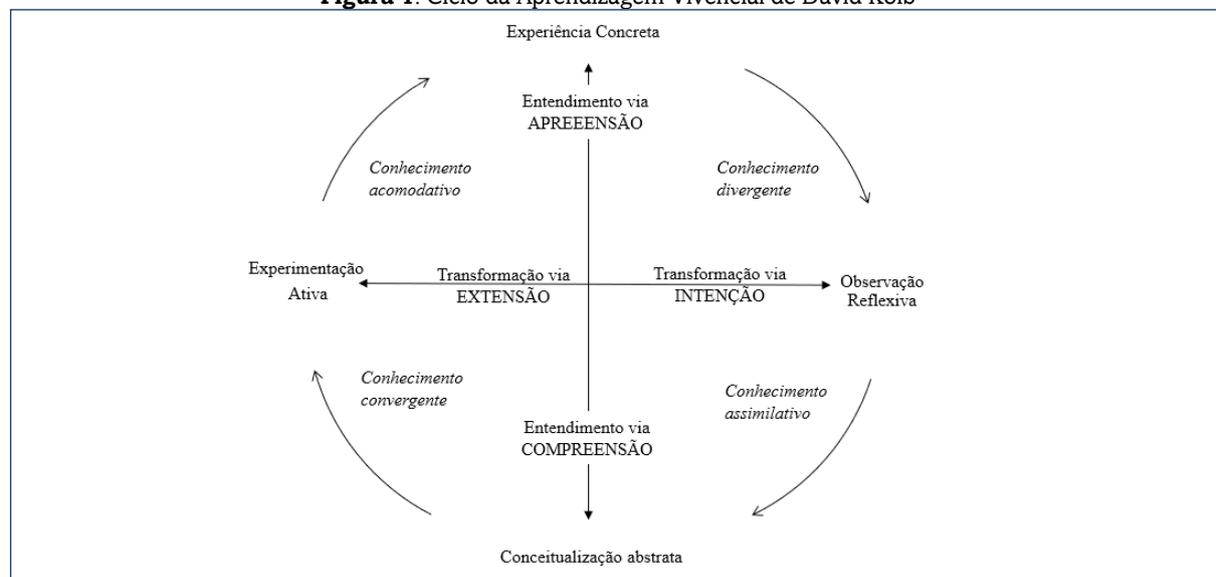
Por outro lado, a testagem de cenários e a aplicação e testagem de teorias também ocupam espaço em um jogo de empresas. Isso é importante porque a qualidade de um jogo de empresas pode ser mensurada pela capacidade de resposta que ele apresenta quando confrontado com os limites de uma teoria, por exemplo. Desse modo, o artefato deve emular uma resposta similar a que, obviamente, espera-se encontrar também no mundo real (Kleijnen & Smits, 2003, Kolb & Kolb, 2005, Ben-Zvi, 2010, Sauaia, & Oliveira, 2011, Silva, Oliveira, & Leal, 2016).

Algumas pesquisas indicam que jogos de empresas, que atendam preceitos de qualidade educacional, consigam representar ambientes com suficiente similitude ao mundo organizacional em que os executivos estão inseridos e, para além, atestam o uso para validação teórica, desde que, respeitado o rigor metodológico necessário. Além disso, a validade educacional dos jogos de empresas, como já expresseo, respeitadas as especificações relacionadas à qualidade, também tem sido apoiada pelos mesmos estudos (Beal, Cohen, Burke, & McLendon, 2003, Kleijnen & Smits, 2003, Kolb & Kolb, 2005, Kriz & Hense, 2006, Oliveira, 2009, Ben-Zvi, 2010, Stainton, Johnson & Borodzicz, 2010, Sauaia, & Oliveira, 2011, Sauaia, 2013, Ben-Zvi, & Carton, 2014, Kallás & Sauaia, 2014, Kolb, Kolb, Passarelli, & Sharma, 2014, Silva, Oliveira, & Leal, 2016, Oliveira & Silva, 2019).

Nesse contexto, é importante destacar o papel da Teoria da Aprendizagem Vivencial (*Experiential Learning Theory* – ELT), que é baseada no trabalho de David Kolb sob influência de vários teóricos da educação, tais como Piaget e Freire. Para o jogo de empresas, a ELT figura-se como uma das teorias educacionais que sustentam o processo de ensino-aprendizagem. Para Kolb, o conhecimento é criado por meio da transformação da experiência, sendo que, a simples percepção da experiência não é suficiente para proporcionar a aprendizagem. O ciclo da aprendizagem vivencial (Figura 1), apresenta dimensões estruturais do processo de aprendizagem dispostas em um ciclo (Kolb & Kolb, 2005, Oliveira & Sauaia, 2011, Kolb, 2015).

Para tornar a explicação didática, em tratando-se da experiência e sua transformação, o ciclo apresenta a experiência concreta, que está relacionada à experiência sensorial que, por sua vez, permite interpretar e identificar o que está acontecendo, ao passo que o aprendiz envolve-se na vivência. Já a observação reflexiva engloba a criação de significado para um problema com base no que a memória já tem em registro, o que compreende, evidentemente, a reflexão. A conceitualização abstrata, outra etapa do ciclo de Kolb, envolve a teorização, ou o entendimento geral de como determinado evento ocorre, sendo que, em situações similares, utiliza-se uma sequência de ações conhecidas para resolver determinado problema ou atingir determinado objetivo. Já a experimentação ativa abarca a ação, ou seja, a transformação da experiência sensorial para uma experiência mediada pela atividade, uma vez que, a experiência sensorial permitiu a absorção da informação e a experimentação ativa permite a transformação da informação em ação para um determinado fim (Kolb & Kolb, 2005, Oliveira & Sauaia, 2011, Kolb, 2015).

Figura 1. Ciclo da Aprendizagem Vivencial de David Kolb



Fonte: Adaptado de Kolb (2015 p.168).

Diante dessa teoria, a validade educacional é demasiadamente importante, uma vez que, os jogos de empresas vêm sendo utilizados há bem mais de meio século em escolas de negócios (Keys & Wolfe, 1990, Faria, Hutchinson, Wellington, & Gold, 2009). Como proposta pedagógica para o ensino-aprendizagem, faz parte do tripé conceitual que sustenta o Laboratório de Gestão, que por sua vez, abrange o simulador organizacional, o jogo e a pesquisa aplicada (Suaia, 2013, Oliveira & Silva, 2019).

O simulador compreende o artefato que emulará uma organização, sendo o componente tangível pelo qual a situação da empresa é definida e de onde emanam as regras econômicas e os dados processados para a tomada de decisão. O jogo de empresa compreende o elemento intangível, que abrange o processo de tomada de decisão sob risco e incerteza controlados e, conseqüentemente, a análise dos resultados. A pesquisa aplicada é conduzida pelo participante em seu papel gerencial, de modo a elaborar um relatório que expresse um problema organizacional analisado à luz de um referencial teórico. O encadeamento harmônico desses três elementos pode produzir a aprendizagem significativa, por meio da ação, pautada nas dimensões do ciclo da aprendizagem vivencial (Suaia, 2013, Oliveira & Silva, 2019).

Cabe ressaltar que o Laboratório de Gestão não preconiza o jogo pelo jogo, mas que o ciclo da aprendizagem tem sua completude quando, de posse de um problema organizacional, o estudante tem a possibilidade de testar cenários e desenhar uma solução pautada em uma teoria organizacional consolidada (Oliveira & Suaia, 2011, Suaia, 2013, Oliveira, 2017, Oliveira & Silva, 2019). Assim, diante dessas contribuições e do objetivo deste trabalho, há que se considerar alguns conceitos relacionados à contabilidade gerencial e seus respectivos processos de ensino.

2.2 O Ensino de Contabilidade Gerencial

O ensino de contabilidade gerencial, em especial a sua relação com o ambiente de prática, é relevante, pois, há que se pensar para além dos registros contábeis, dado o papel estratégico que a contabilidade gerencial ocupa (Horngrén, 2000, Cruz, Coutinho, Lagioia, Morais, Peixoto & Meireles, 2014, Beuren, Souza, & Feuser, 2017; Lavarda, Panucci-Filho & Michels, 2017). No entanto, ainda existem algumas lacunas no ensino de contabilidade gerencial com especial foco à necessidade de articulação entre teoria e prática e adequações curriculares (Miranda, Riccio & Miranda, 2013, Faria & Leal, 2016, Muller, Schuster & Zonatto, 2017). Dada a extensão do tema e o escopo do artigo, apenas alguns elementos de contabilidade gerencial serão abordados na próxima seção. Para tanto, foram escolhidos elementos classificados como “tradicional” na pesquisa de Oliveira, Marques e Cintra (2019), sobre a evolução dos artefatos de contabilidade gerencial.

2.2.1 As Relações de Custo/Volume/Lucro em um Jogo de Empresas

A correta compreensão das relações custo/volume/lucro pode auxiliar no processo de tomada de decisão, ao passo que, o esquema de análise pode permitir a avaliação primeira do desempenho geral, bem como, tornar-se um instrumento de planejamento para os gestores (Horngrén, 2000; Miaguchi & Suaia, 2013, Hernandez Jr., 2016). Para tanto, há que se compreender dois conceitos fundamentais para essa análise, a saber: margem de contribuição e ponto de equilíbrio.

A margem de contribuição representa a parcela remanescente da receita de venda após subtraídos os custos e despesas variáveis totais, ou seja, no quanto cada unidade vendida contribui para cobrir o total do custo e da despesa fixa (Braga, 1989, Dias, 1992, Horngrén, 2000).

O ponto de equilíbrio, por sua vez, permite entender como o lucro pode ser influenciado pelas variações dos componentes que integram as receitas de vendas e os custos. Engloba a quantidade vendida, seus respectivos preços, além dos custos e despesas variáveis e fixas. Essa ferramenta permite acompanhar a evolução da margem de contribuição e propicia informações sobre a saúde financeira da empresa (Braga, 1989, Dias, 1992, Miaguchi & Suaia, 2013). Em linhas gerais, compreende “o nível de vendas no qual a receita se iguala as despesas e o lucro é zero” (Horngrén, Sundem & Stratton, 2004, p. 40).

A análise de ponto de equilíbrio, também conhecida como *break-even point*, é um componente da relação custo/volume/lucro - CVL (*Cost/Volume/Profit – CVP*), assim como a margem de contribuição (Hinterhuber, 2004, Horngrén, Sundem & Stratton, 2004, Ferreira, Wanzeler, Melo, Oliveira, & Oliveira, 2014). Embora o ponto de equilíbrio apresente algumas limitações, pode ser utilizado pelas organizações para monitoramento e apoio na tomada de decisões, planejamento, melhoria dos controles, construção do preço, análise de viabilidade, gestão estratégica de custos, bem como, para o fornecimento de informações para o gestor, mercado e investidores (Hinterhuber, 2004, Santos, Marion & Kettle, 2014, Almada, Souza & Laia, 2016, Fuksa, Trzaskus-Žak, Gałaś, & Utrata, 2017). Como potencialidades, a utilização do ponto de equilíbrio pode auxiliar na análise de viabilidade, avaliação de desempenho e visualização gráfica dos resultados potenciais (Horngrén, Sundem & Stratton, 2004, Wernke & Lembeck, 2011).

Para o ensino desses conceitos (margem de contribuição e ponto de equilíbrio) em sala de aula há que se considerar uma gama de desafios, envolvendo a relação teoria e prática, construção de ementas e o material didático, por exemplo, (Santos, 2003, Oliveira & Suaia 2011, Miranda, Riccio & Miranda, 2013, Muller, Schuster & Zonatto, 2017). Em se tratando da delimitação dos custos e do apuração, as decisões sob risco e incerteza permeiam o processo educacional envolvendo o método do jogo de empresas, bem como, na vida organizacional. De um lado, temos os riscos na tomada de decisão relacionados com prejuízos cada vez maiores, assim como, às oportunidades relacionadas a lucros crescentes. Sendo assim, entender o processo de precificação, atrelado ao estudo do processo de delimitação de custos é fundamental para a gestão empresarial (Braga, 1989, Oliveira, 2009, Miaguchi & Suaia, 2013, Suaia, 2013).

No entanto, embora o conteúdo teórico seja muito bem elucidado nas disciplinas de contabilidade gerencial, resta uma lacuna entre a teoria e a prática que pode ser preenchida pelos jogos de empresas. Como auxiliar no processo de ensino-aprendizagem, jogos de empresa podem apresentar uma alternativa para a educação gerencial efetiva em custos, por exemplo, (Sauaia, 2013, Ribeiro, Sauaia, & Fouto, 2014, Ribeiro et al., 2015), sendo que, as próximas seções dedicam-se à apresentação dessa alternativa em um ambiente simulado.

3. MÉTODO

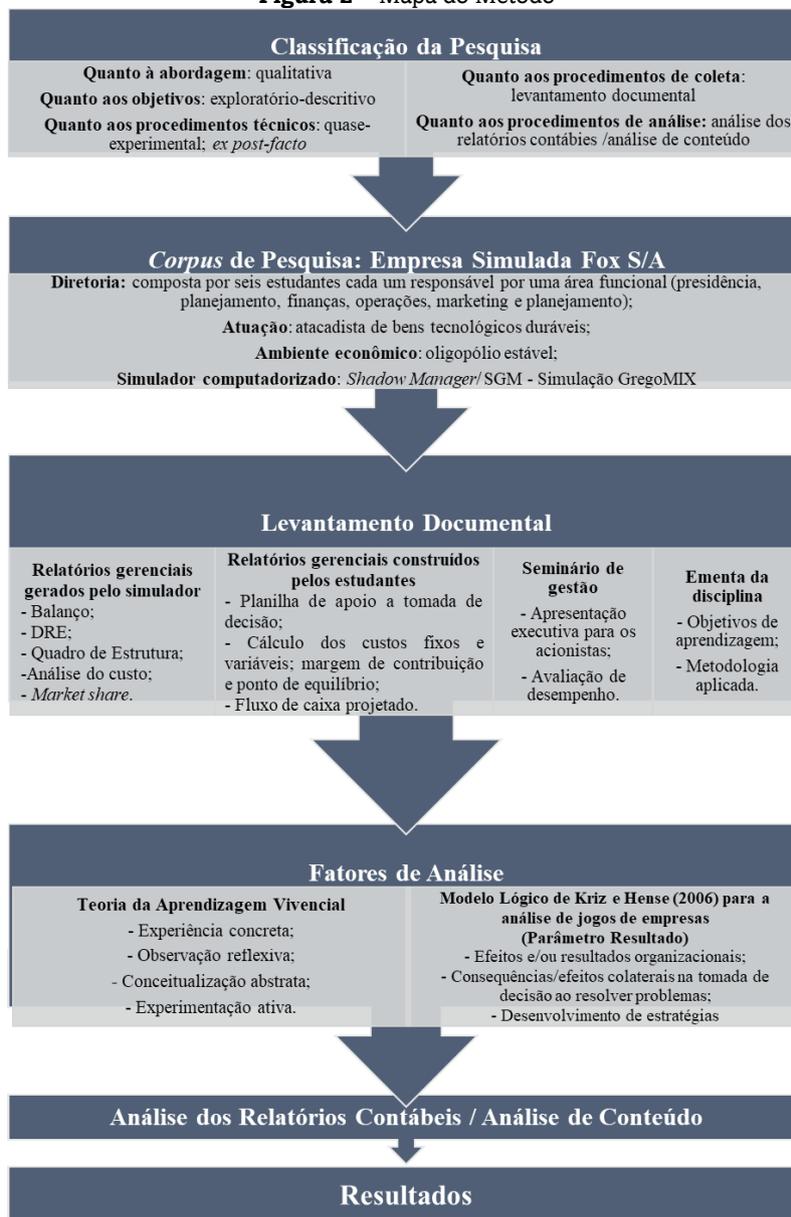
A orientação metodológica do trabalho tem abordagem qualitativa, de natureza aplicada e, quanto aos objetivos tem caráter exploratório-descritivo, pois, visa a aproximação e a descrição de determinado fenômeno (Gerhardt & Silveira, 2009). O percurso metodológico pode ser observado na Figura 2. Quanto aos procedimentos técnicos, trata-se de um estudo *ex-post facto*, que analisou os resultados de um grupo submetido a um quase-experimento com jogos de empresas. A pesquisa *ex-post facto* permite a análise desse tipo, uma vez que, não há a possibilidade de manipulação das variáveis e os resultados da vivência já havia demonstrado seus efeitos ao longo do tempo (Silva & Menezes, 2005, Vergara, 2009, Cooper & Schindler, 2011).

Por sua vez, um quase-experimento consiste em um delineamento de pesquisa que, por implicações do campo, não apresenta distribuição aleatória dos sujeitos do *corpus*, nem tampouco um grupo de controle ou pré e pós-testes. Embora o quase-experimento não permita o total controle, é possível observar o que, como e com quem ocorre determinado fenômeno (Malhotra, 2001; Cooper & Schindler, 2011). Assim sendo, este estudo trata-se de um quase-experimento de série temporal única, composto de um bimestre de estudos, que representou um período simulado de dois anos.

O quase-experimento em questão ocorreu na disciplina de Laboratório de Gestão Organizacional Simulada II, do curso de Ciências Contábeis e Administração, em uma instituição federal de ensino superior, na região do Médio-Paraíba, no estado do Rio de Janeiro. Ao todo participaram da vivência 36 estudantes que compuseram seis empresas simuladas.

O simulador escolhido para a geração do ambiente laboratorial em estudo foi o *Shadow Manager*. A partir dele foi criado o ambiente simulado denominado Simulação GregoMIX (SGM), onde ocorreu o jogo de empresas. O SGM ilustra, com similitude adequada ao aprendizado, a dinâmica do setor de produtos eletrônicos, especialmente as relações entre indústrias e atacado (Oliveira & Silva, 2019).

Figura 2 - Mapa do Método



Fonte: adaptado de Kriz & Hense, 2006, Gerhardt & Silveira, 2009, Cooper & Schindler, 2011, Kolb, 2015.

O simulador gera os resultados a partir do processo de tomada de decisão das empresas/equipes. Esses resultados são expressos em relatórios gerenciais utilizados como base para novos processos de tomada de decisão. Cabe destacar que o SGM promove a interação entre as equipes/empresas no processo de negociação entre empresas industriais e atacadistas criando uma cadeia, por isso caracteriza-se como um ambiente dinâmico (Oliveira & Silva, 2019).

Para este estudo, escolheu-se apenas uma das empresas simuladas por limitações metodológicas e por resultados organizacionais expressivos da referida organização durante o jogo de empresas, em especial, no uso de elementos de contabilidade gerencial para embasar o processo de tomada de decisão e elaboração de estratégias.

Como instrumento de coleta utilizou-se o levantamento documental. Por tratarem-se de equipes heterogêneas e pelo papel de um dos pesquisadores da vivência (observação participante) optou-se pela análise documental para evitar que os resultados fossem carregados de impressões e sofressem algum tipo de influência.

Os documentos levantados pela vivência, foram constituídos principalmente dos documentos originários do simulador, traduzidos em relatórios contábeis/financeiros, tais como: quadro da estrutura de custos, balanço patrimonial, DRE, análise de custo, *market share*, formulário de tomada de decisão, dentre outros.

Durante a vivência, os estudantes também construíram seus relatórios gerenciais a partir das necessidades e dos problemas que emergiram durante o jogo de empresas. Dentre os documentos criados pelos estudantes e alinhados ao

escopo do trabalho destacam-se: a planilha de apoio a tomada de decisão, o cálculo dos custos fixos e variáveis, os cálculos de margem de contribuição e ponto de equilíbrio, e, o fluxo de caixa projetado.

Paralelo a esses documentos, foram utilizados os relatórios provenientes do seminário de gestão, onde os estudantes apresentam para toda a classe os resultados organizacionais provenientes da vivência. A ementa da disciplina também foi considerada para a verificação dos resultados à luz do método utilizado e dos objetivos a serem alcançados durante o jogo de empresas.

Os relatórios contábeis/financeiros foram analisados qualitativamente a partir das relações de causa e efeito observadas durante o exercício contábil em análise. Paralelo a isso, os relatórios gerados pelos estudantes foram analisados por análise de conteúdo, tendo como base os parâmetros do ciclo de Kolb (2015) já descrito na literatura, obedecendo os preceitos de Bardin (2013).

Adjacientemente foram incluídos o parâmetro resultado do modelo lógico de Kriz e Hense (2006) que foi especialmente desenhado para avaliar a aplicabilidade de um jogo de empresas. Em um amplo estudo, esses autores descrevem os parâmetros para avaliação de jogos de empresas considerando três parâmetros centrais envolvendo entradas, processamentos e resultados. Para este estudo, em razão da natureza dos dados, optou-se pela utilização do parâmetro “resultado” em termos de efeitos e/ou resultados organizacionais, consequências/efeitos colaterais na tomada de decisão ao resolver problemas e ao desenvolver estratégias. Por conseguinte, as análises interligam os efeitos da vivência com o ensino/prática de artefatos de contabilidade gerencial a partir dos resultados organizacionais da empresa simulada gerenciada por estudantes.

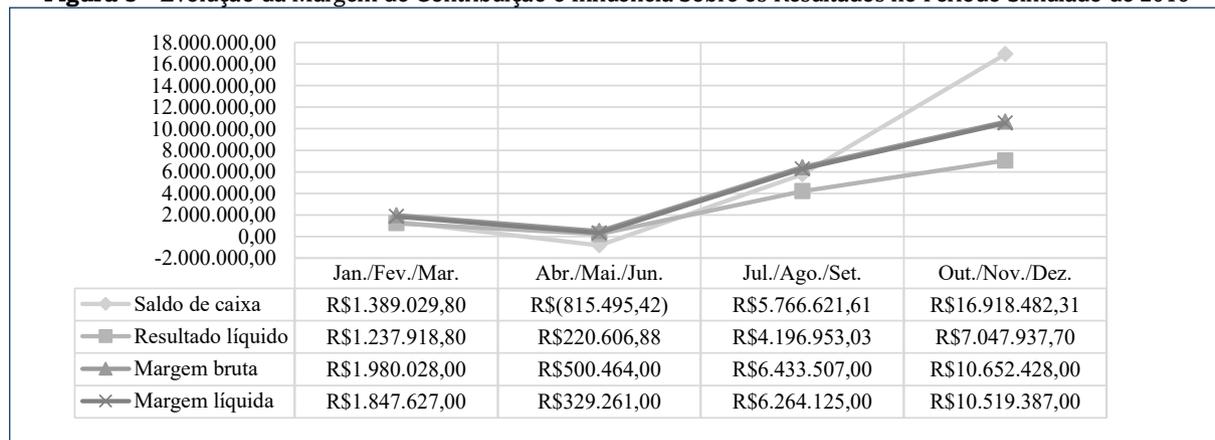
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Contexto do Quase-Experimento e Situação Problema

A Fox S/A é uma empresa simulada do ramo atacadista de bens tecnológicos duráveis. A empresa comercializa quatro produtos distintos, denominados Alpha, Beta, Ômega e Iphanton, cada um com vantagens e custos diferentes. Esses produtos empregam a tecnologia para ajudar nas tarefas corriqueiras tais como comunicação por voz, vídeo e/ou mensagem, calculadora, agenda eletrônica, acesso à internet, dentre outros. O ambiente econômico oligopolista em que a empresa está inserida é estável. Além desses fatores, outras empresas simuladas estão presentes nesse ambiente, caracterizado por organizações industriais e atacadistas, formando concorrência e/ou uma cadeia entre os agentes econômicos (Laboratório de Gestão Organizacional Simulada, 2017, Oliveira & Silva, 2019).

A empresa simulada possui seis áreas funcionais, a saber: presidência, planejamento, finanças, operações, marketing e planejamento. Cada área funcional é de responsabilidade de um estudante, que necessariamente precisa tomar decisões sob risco e incerteza. Assim, a empresa foi composta por 4 estudantes da graduação e 2 estudantes da pós-graduação. A empresa começa suas operações com R\$500.000,00 iniciais e durante a simulação precisa otimizar os lucros e remunerar adequadamente os acionistas (Laboratório de Gestão Organizacional Simulada, 2017, Oliveira & Silva, 2019).

Figura 3 - Evolução da Margem de Contribuição e Influência Sobre os Resultados no Período Simulado de 2016



Fonte: dados da pesquisa, 2019.

Além disso, o ambiente econômico simulado exige que a empresa simulada atacadista negocie diretamente com a indústria os produtos que deseja comercializar, estabelecendo, assim, preços e prazos razoáveis que maximizem a vantagem competitiva da empresa. Essa relação ocorre por negociação direta com os estudantes/executivos de indústrias simuladas, formando uma rede de relacionamento. As relações fornecedores-indústria e atacado-varejo são randomizadas pelo simulador computadorizado denominado Grego Mix (Laboratório de Gestão Organizacional Simulada, 2017, Oliveira & Silva, 2019).

Nesse contexto, durante a segunda rodada da simulação, compreendendo o período simulado entre abril e junho de 2016, houve um erro na precificação, especialmente na determinação da margem de contribuição (Figura 3). Embora a margem de contribuição total tenha sido positiva e suficientemente adequada para cobrir os custos e despesas fixos, ocasionou o estouro de caixa conforme pode ser observado na Tabela 1, assim como, prejudicou o resultado financeiro da empresa, como pode ser observado na Figura 3.

Ainda que os conceitos fundamentais para a delimitação dos custos fossem de conhecimento de alguns membros da equipe dada a construção curricular dos cursos de Ciências Contábeis e Administração, o fato passou despercebido, ocasionando prejuízos para a organização simulada. De fato, o ensino convencional de custos, nas escolas de gestão, pode apresentar algumas deficiências (Muller, Schuster & Zonatto, 2017). Dessa maneira, os resultados demonstram indícios de que a empresa em estudo não possuía uma ideia clara da origem de seus resultados, nem quando a mesma começaria a gerar lucro ou prejuízo. De todo modo, para as organizações os efeitos da gestão de custos podem tomar proporções significativas nos resultados organizacionais como ocorreu neste quase-experimento em análise (Redivo, 2004, Hinterhuber, 2004, Ribeiro, Sauer, & Fouto, 2014).

Nesse panorama, de posse dos dados da empresa, a equipe de gestores/estudantes passou a analisar alternativas para reverter a situação negativa que atingiu a empresa no segundo período de existência, valendo-se de relatórios financeiros e contábeis oferecidos pelo simulador, bem como, de apoio teórico.

Com base nos relatórios os estudantes passaram à construção do fluxo de caixa do período simulado de abril a junho de 2016, que está disposto na Tabela 1. Nele pode-se observar que a margem de contribuição afetou diretamente os resultados da empresa, especialmente o seu caixa. Ainda assim, observou-se que a margem de contribuição unitária, atingiu o seguinte patamar para cada produto: Beta R\$58,43, Ômega R\$ 16,39 (dados extraídos dos relatórios gerenciais). A relação perde-ganha, com um fornecedor industrial, também influenciou a decisão da empresa por manter margens tão pequenas, conforme pôde ser observado no formulário de tomada de decisão da rodada anterior. Nesse sentido, os custos e despesas fixos, representado em grande parte pelos gastos administrativos das operações e estoques, não foram cobertos pela margem de contribuição. Embora o faturamento tenha subido 148,03% nos três primeiros trimestres, o resultado líquido despencou no segundo trimestre, representando -82,18% em comparação com o período anterior. No entanto, o que sustentou a saúde financeira da empresa no período foi a política de contas a receber e a pagar, o próprio aumento no faturamento em 60,02% de abril até setembro e empréstimos.

Tabela 1 - Fluxo de Caixa em Reais do Período Simulado 2016

	jan./Fev./Mar	Abr./Mai./Jun.	jul./Ago./Set.	out./Nov./Dez.
Receitas				
Vendas	5.171.111,00	12.409.372,00	18.945.467,00	40.254.287,00
Duplicatas a receber		1.988.889,00	5.349.528,00	9.472.733,00
Receitas Financeiras	6.250,00	28.109,00	1.202,00	121.874,00
Saldo anterior	500.000,00	1.389.029,80	- 815.495,42	5.766.621,61
Total	5.677.361,00	15.815.399,80	23.480.701,58	55.615.515,61
Despesas				
Gastos administrativos	129.275,00	146.222,00	141.625,00	136.316,00
Fornecedores	3.280.000,00	14.084.234,00	5.583.334,00	23.015.000,00
Duplicatas a pagar		1.640.000,00	8.833.066,00	9.416.666,00
Mão de obra	13.160,00	30.119,00	40.418,00	82.642,00
Marketing	32.000,00	80.000,00	150.000,00	645.000,00
Logística	214.800,00	532.767,00	852.546,00	1.811.443,00
Empréstimos	9.375,00	8.906,00	45.935,00	118.594,00
Impostos	609.721,20	108.647,22	2.067.155,97	3.471.372,30
Total	4.288.331,20	16.630.895,22	17.714.079,97	38.697.033,30
Saldo	1.389.029,80	- 815.495,42	5.766.621,61	16.918.482,31

Fonte: relatório elaborado pelos gerentes/estudantes da empresa simulada, 2019.

Assim, a partir das análises dos relatórios do simulador e dos relatórios gerados pelos estudantes, o diagnóstico foi estabelecido como sendo o cometimento de equívocos na definição das margens de contribuição unitárias que, embora tenham coberto parte dos custos fixos, prejudicaram os resultados da empresa.

Partindo do diagnóstico dos problemas da empresa simulada, analisaram-se os documentos que indicavam o processo de mudança ou adaptação de estratégias, como delimitado no método. Desse modo, a análise do ponto de equilíbrio realizada pelos participantes indicou que o produto Ômega operava em prejuízo, embora com margem positiva, sendo que, foram vendidas 3332 unidades, ao invés de 4027 unidades necessárias para o lucro zero, conforme demonstrado na Figura 4. O produto Beta estava gerando lucro, mas abaixo do esperado para cobrir o fluxo de caixa (Tabela 1).

Figura 4 - Ponto de equilíbrio operacional do produto Ômega.

$$\text{Ponto de equilíbrio operacional (PEO)} = \frac{\text{Despesas e custos fixos}}{\text{Margem de contribuição unitária}}$$

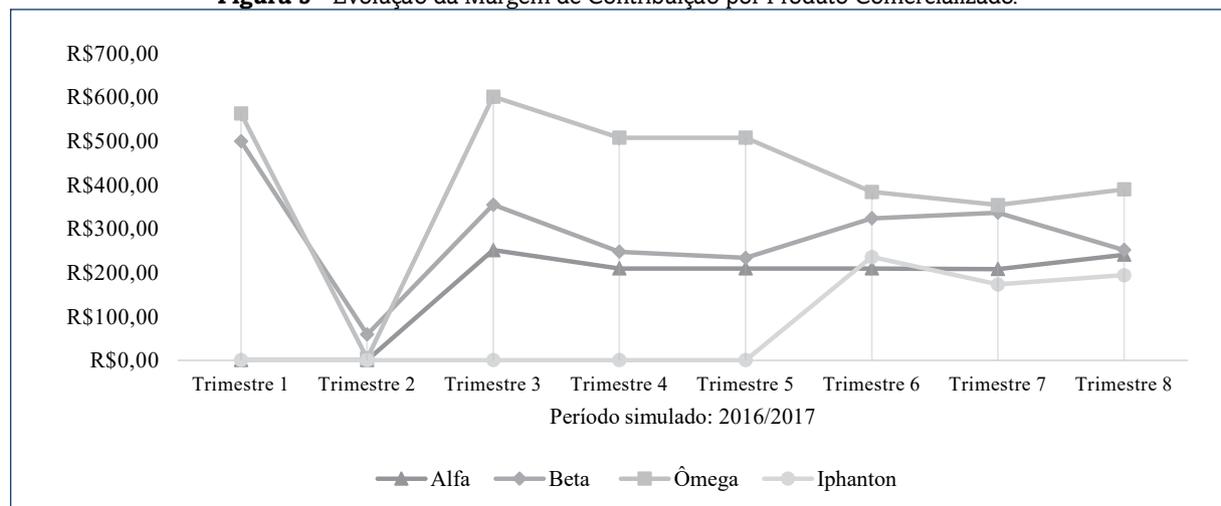
$$\text{PEO - Produto Ômega} = \frac{66000}{16,39} = 4.027 \text{ unidades}$$

Fonte: construído pelos estudantes com base em Braga (1989) e Horngren (2000).

Na Tabela 1 apresenta-se os gastos fixos expressos como gastos administrativos. Em volume de vendas, a margem líquida gerada para o período simulado (abril até junho de 2016) proporcionou um resultado líquido de R\$329.261,00 (Figura 3), no entanto, não foi suficiente para cobrir o caixa, que apresentava valores de contas a pagar maiores que os valores das contas a receber no período, prejudicando o fluxo de caixa. Note-se que os valores dos empréstimos dos períodos subsequentes refletem os gastos com juros, para a cobertura emergencial do caixa (Tabela 1), gerados pelo erro na delimitação da margem de contribuição unitária.

Com base na construção do fluxo de caixa (realizado pelos estudantes) para o período de abril a junho de 2016, foi possível dimensionar o desafio. Além disso, o relatório do quadro da estrutura, fornecido pelo simulador, indicou uma queda no índice de qualidade de 106,17% no período anterior (jan./fev./mar.) para 90,84% no período em tela, o que indica que a má gestão de custos afetou outros setores da empresa.

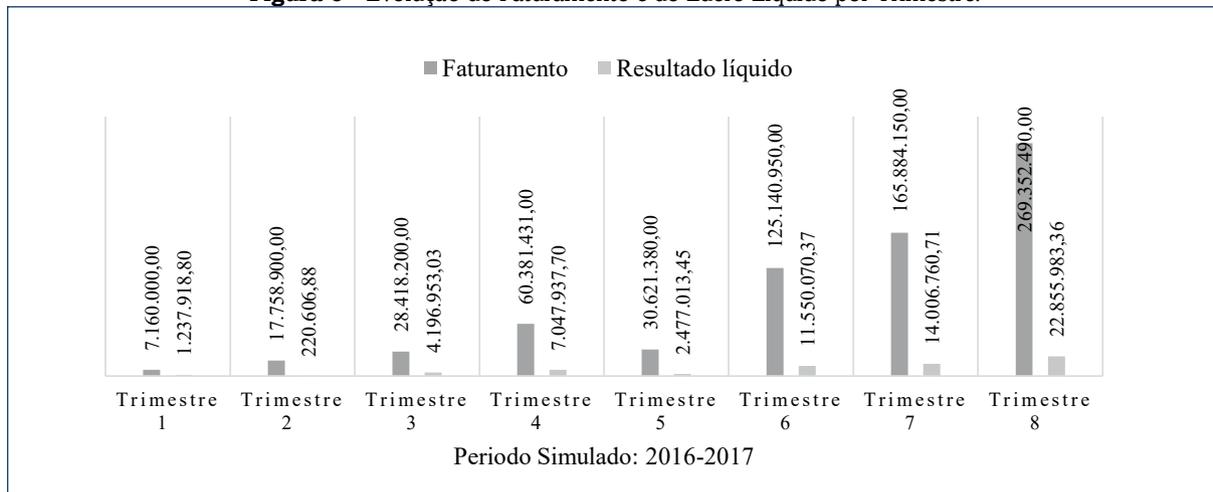
Figura 5 - Evolução da Margem de Contribuição por Produto Comercializado.



Fonte: dados da pesquisa, 2019.

Conforme os relatórios, observou-se uma mudança no processo de precificação e os resultados financeiros apresentaram substancial melhora, como pode ser observado na Figura 5. Sendo assim, a análise permitiu inferir que a intervenção organizacional realizada pelos estudantes a partir da situação problema proporcionou melhoria no desempenho e nos resultados da empresa em termos da evolução da margem de contribuição, faturamento, lucro líquido e participação no mercado. Isso é perceptível especialmente quando considera-se que não havia controle dos resultados da empresa e não conhecia-se o ponto de início de prejuízos e lucros, até a terceira rodada do período simulado de 2016, conforme documentos levantados. A ação dos estudantes, coaduna-se com os efeitos organizacionais positivos apontados na teoria sobre a correta política de precificação e adequação das relações custo/volume/lucro (Horngren, 2000, Miaguchi & Sawaia, 2013, Ferreira et al., 2014; Santos, Marion & Kettle, 2014, Ribeiro et al., 2015, Hernandez Jr., 2016, Almada, Souza & Laia, 2016, Fuksa et al., 2017).

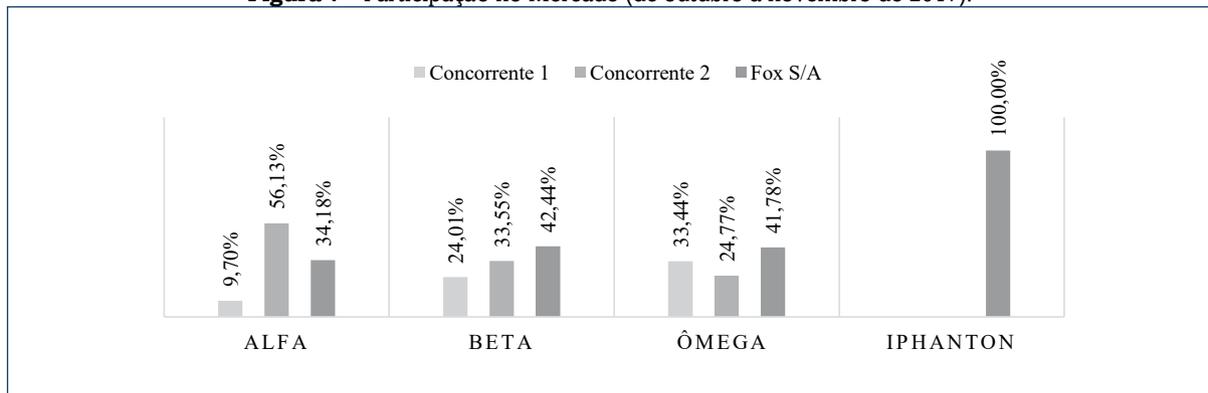
Figura 6 - Evolução do Faturamento e do Lucro Líquido por Trimestre.



Fonte: dados da pesquisa.

Não só relativos à margem de contribuição, os efeitos puderam ser observados na evolução do faturamento e do lucro líquido, expresso na Figura 6. Em relação à posição de mercado, a Figura 7 mostra que a empresa liderou o mercado em três dos quatro produtos comercializados. Evidentemente que o correto delineamento da política de apreçamento, levando em consideração o fluxo de caixa, a margem de contribuição adequada e o ponto de equilíbrio, foram importantes para o desempenho da organização a ponto de haver modificação na estratégia quando decidiu-se comercializar um novo produto (Braga, 1989, Dias, 1992, Horngren, 2000, Miaguchi & Sawaia, 2013, Ferreira et al., 2014; Santos, Marion & Kettle, 2014, Ribeiro et al., 2015, Hernandez Jr., 2016, Almada, Souza & Laia, 2016, Fuksa et al., 2017, Oliveira, Marques & Cintra, 2019).

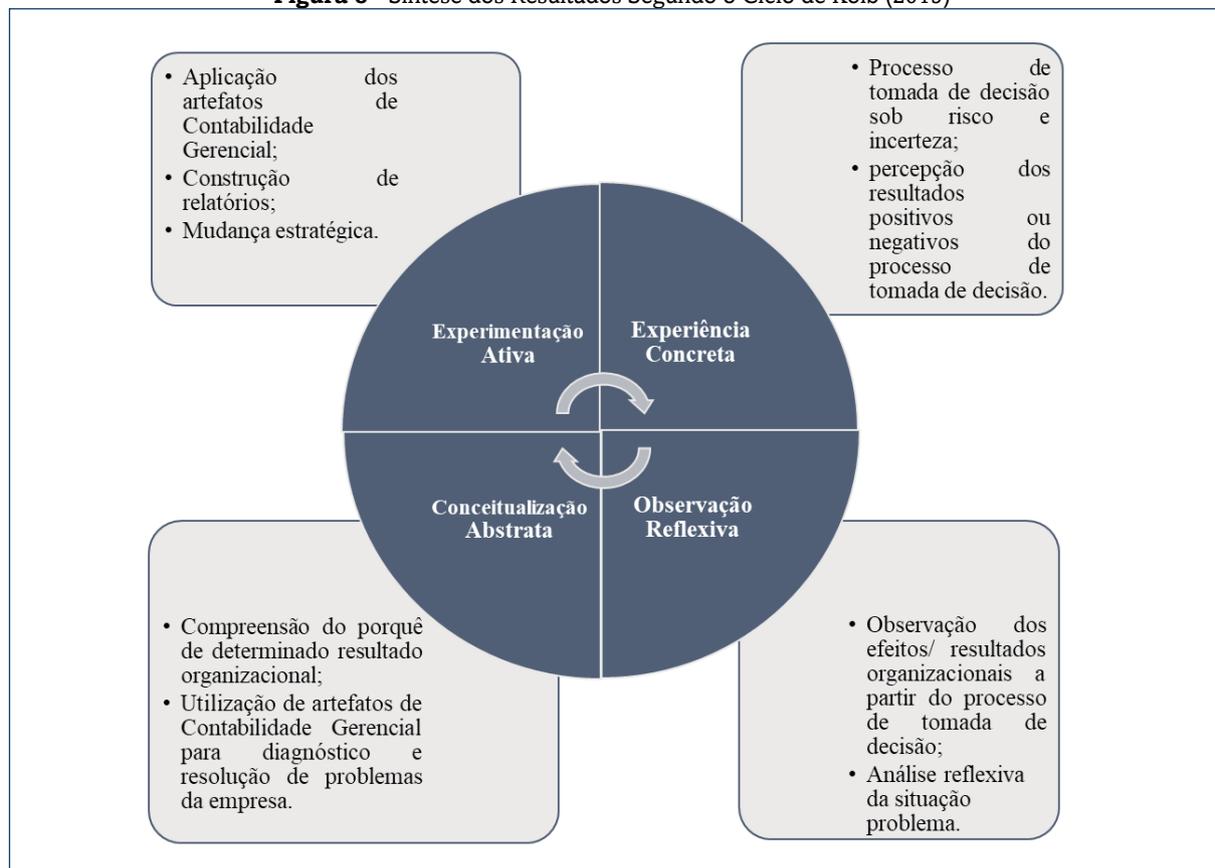
Figura 7 - Participação no Mercado (de outubro a novembro de 2017).



Fonte: dados da pesquisa.

4.2 Percorso Educacional Realizado Pelos Participantes da Vivência

Ao tomar de base o ciclo da aprendizagem vivencial de Kolb (2015) e os relatórios gerados pelo simulador e os documentos gerados pelos estudantes, pode-se observar alguns indícios da completude do processo materializado na resolução do problema organizacional apresentado na subseção anterior. A síntese dos achados da análise de conteúdo envolvendo a Teoria da Aprendizagem Vivencial encontra-se na Figura 8.

Figura 8 - Síntese dos Resultados Segundo o Ciclo de Kolb (2015)

Fonte: dados da pesquisa, 2019.

Sendo assim, a partir da análise de conteúdo, passamos à exposição ponto a ponto, com início na **(1) experiência concreta**, onde os estudantes/executivos da empresa Fox S/A., passaram a interpretar e identificar o processo de gerenciar uma organização a partir do processo de tomada de decisão. Esse processo foi explorado por meio da análise dos relatórios específicos preenchidos pelos estudantes durante cada rodada. Essa análise permitiu identificar que os participantes da vivência experienciavam o risco e a incerteza dentro do ambiente simulado, ao passo que buscavam insumos para desenhar suas estratégias (Kolb & Kolb, 2005, Sauaia, 2013, Kolb et al., 2014, Kolb, 2015; Oliveira & Silva, 2019).

Na sequência, a **(2) observação reflexiva**, trouxe aos membros da empresa a oportunidade de observar e refletir sobre os resultados. Essa análise reflexiva, já no segundo período do jogo (abril a junho de 2016), os permitiu entender que era necessário adotar medidas para corrigir os desvios apresentados pelos resultados negativos, entendendo suas causas e efeitos. Esses resultados negativos podem ser observados na Tabela 1 – fluxo de caixa (artefato) construído pelos estudantes com base nos seus próprios conhecimentos. Nesse caso, para a análise, tomou-se de base os relatórios fornecidos pelo simulador e os documentos gerados pelos estudantes, como seus controles internos, formulários de tomada de decisão e planilhas de apoio. Em suma, as análises indicam que os estudantes puderam perceber os efeitos do processo de tomada de decisão analisando as relações e desvios entre o planejado e o realizado – comparando-se os resultados da rodada com o formulário de tomada de decisão da rodada anterior (Kolb & Kolb, 2005, Oliveira & Sauaia, 2011, Sauaia, 2013, Kolb et al., 2014, Kolb, 2015, Oliveira & Silva, 2019).

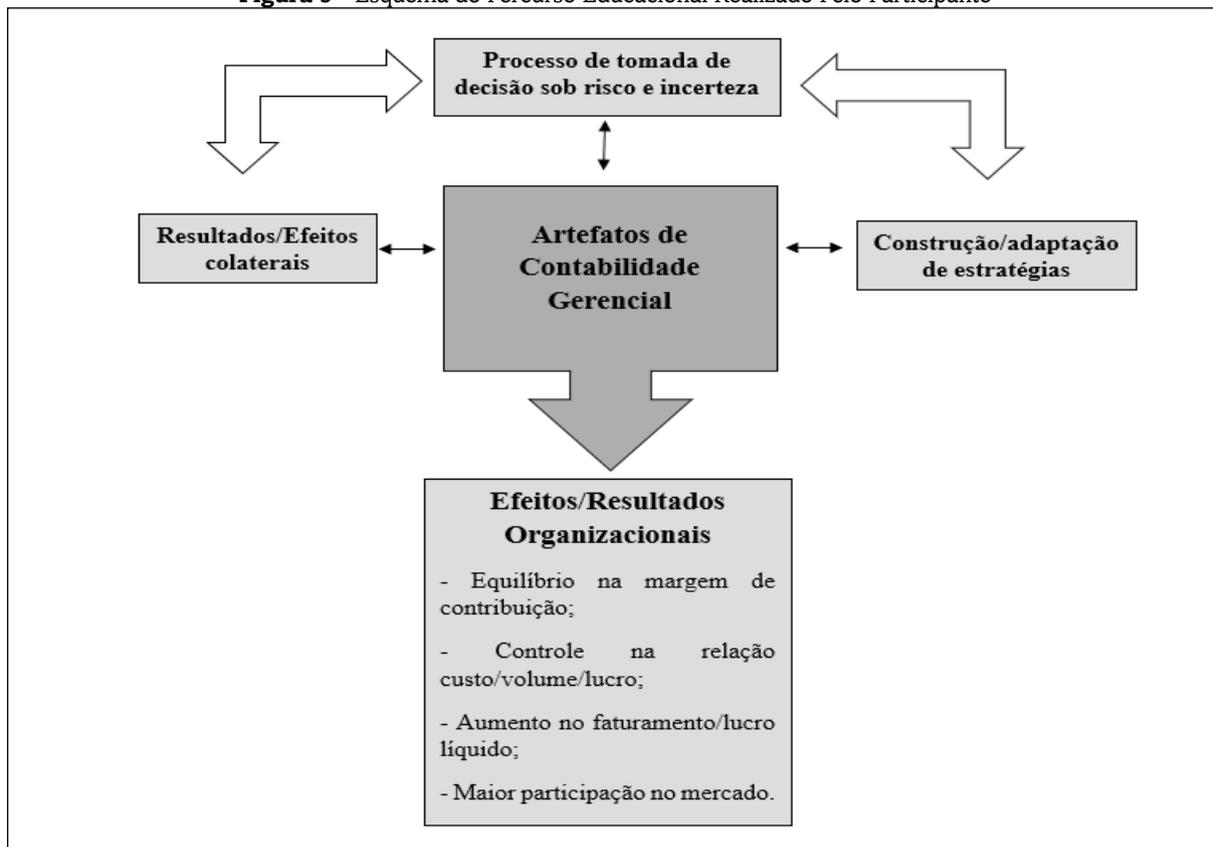
A **(3) conceitualização abstrata** permitiu ao grupo realizar uma revisão conceitual, compreendendo a teoria que rege o processo ou, em termos práticos, o porquê do saldo de caixa negativo mesmo operando com margens de contribuição positivas. A primeira revisão conceitual foi realizada com base nos fundamentos de fluxo de caixa, em que foi possível dimensionar o tamanho do problema para a organização. A luz da teoria, os conceitos de custos, margem de contribuição e ponto de equilíbrio também emergiram como ferramentas possíveis para a resolução do problema. Os dados que subsidiam essa percepção são apresentados na Figura 4 e na Tabela 1. O que pôde-se perceber, em termos gerais, é que os estudantes manipularam o conhecimento existente sobre o tema com foco no diagnóstico e na resolução de um problema específico. Como descrito na seção anterior, esses elementos já indicam a busca da compreensão do porquê de determinado resultado, bem como, a utilização de artefatos de contabilidade gerencial para a solução do problema organizacional (Figura 8) (Braga, 1989, Dias, 1992, Kolb & Kolb, 2005, Oliveira & Sauaia, 2011, Sauaia, 2013, Ferreira et al., 2014, Kolb et al., 2014, Santos, Marion & Kettle, 2014, Kolb, 2015, Ribeiro et al., 2015, Hernandez Jr., 2016, Almada, Souza & Laia, 2016, Fuksa et al., 2017, Oliveira & Silva, 2019).

A **(4) experimentação ativa** envolve ação, ou seja, a transformação da experimentação sensorial para a experimentação ativa e a transformação da informação em ação. Nesse caso, a aplicação das tecnologias de gestão, já consolidadas em artefatos da contabilidade gerencial, permitiu à empresa uma revisão sistemática no seu plano de gestão em face dos desvios, negociando novos preços de compra e estabelecendo novos preços de venda, bem como, relacionando as decisões com outras áreas da empresa, conforme pôde ser observado nos relatórios de gestão apresentados em um seminário final, nos relatórios de tomada de decisão e nas planilhas de apoio à tomada de decisão. O que se pôde observar é que a partir da experiência sensorial passiva, os estudantes passaram à experiência comportamental ativa, pois, houve alterações significativas no planejamento considerando as rodadas anteriores. Esse processo de evolução pode ser observado nas Figuras 5, 6 e 7. Nelas verificam-se as mudanças na política de precificação, controle gerencial e mudança estratégica (lançamento de um novo produto e participação no mercado - Iphanton [Figura 7]) (Kolb & Kolb, 2005, Oliveira & Sauaia, 2011, Sauaia, 2013, Kolb et al., 2014, Kolb, 2015, Oliveira & Silva, 2019).

Como a experimentação ativa fecha e reconecta o ciclo (recursividade) (Kolb, 2015), como mostra a Figura 5, há indícios de que o aprendizado tenha sido aplicado em circunstâncias similares, pois, ao inicializar a comercialização do produto Alfa no trimestre 3, o produto apresentou margem adequada a realidade da empresa. De maneira similar, ao inicializar a comercialização do produto Iphanton, no trimestre 6, observa-se o mesmo movimento, em que, a margem de contribuição mantém-se igualmente adequada para a cobertura dos custos fixos e geração de lucro. Isso pode evidenciar que o ambiente propiciou a observação do problema, análise teórica e aplicação de intervenção corretiva. Nota-se também que, como descrito na fase da observação reflexiva, o caminho para o desenho de margens adequadas já havia sido percorrido, o que proporcionou êxito ao processo (Sauaia, 2013, Kriz & Auchter, 2016). A partir do aprendizado, o ciclo reinicia-se tanto no processo de comercialização do produto Alfa, quanto no produto Iphanton (Figura 5) (Kolb, 2015).

Finalizada a análise envolvendo o ciclo de Kolb (2015), passamos a análise do percurso educacional realizado pelo estudante com base no modelo lógico de Kriz e Hense (2006), dentro da métrica “resultados”. Nesse sentido, as análises parecem indicar que o ambiente apresenta qualidade satisfatória para o ensino em razão dos efeitos organizacionais percebidos em termos de equilíbrio na política de precificação/custos, traduzidos na correta delimitação da margem de contribuição (Figura 5), aumento do faturamento e lucro líquido (Figura 6), e liderança em participação no mercado (Figura 7). Isso pode ter ocorrido em razão da completude do ciclo do Kolb no processo de ensino. Nesse sentido, o percurso realizado pelo estudante pode ser observado na Figura 9.

Figura 9 - Esquema do Percurso Educacional Realizado Pelo Participante



Fonte: dados da pesquisa aliados ao parâmetro resultado do modelo lógico de Kriz e Hense (2006).

Além disso, observa-se o processo de criação de valor através do uso efetivo dos recursos atrelados ao planejamento estratégico, um artefato moderno, considerando o quarto estágio da evolução dos artefatos de contabilidade gerencial segundo o estudo de Oliveira, Marques e Cintra (2019). A observação de resultados organizacionais positivos, descritos nos relatórios de gestão, coaduna-se com um dos fatores da análise de conteúdo relacionado ao parâmetro resultado no modelo lógico de Kriz e Hense (2006).

Considerando as potencialidades do Laboratório de Gestão, o estudo também teve fulcro na análise da relação entre uma tecnologia de gestão e uma tecnologia educacional. Como explicitado, aliar teoria e prática no ensino gerencial é um problema educacional de mais alta relevância (Keys & Wolfe, 1990, Oliveira, 2009, Sauaia, 2013; Oliveira & Silva, 2019). O que se pôde perceber, em especial na aplicação da tecnologia de gestão, trata-se da potencialidade para o processo de ensino mais efetivo em Ciências Contábeis e Administração (Miaguchi & Sauaia, 2013, Sauaia, 2013, Kriz & Auchter, 2016).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Retorna-se a pergunta de pesquisa: quais as potencialidades e limitações do uso de jogos de empresa para o processo de ensino de elementos de contabilidade gerencial? Como potencialidades, nota-se que o ambiente pôde proporcionar os elementos necessários para que o estudante percorresse o ciclo de Kolb (2015). Assim, para além dos métodos convencionais de ensino, o quase-experimento permitiu que o estudante vivenciasse a aplicação de conceitos teóricos de contabilidade gerencial, a resolução de problemas, a demonstração dinâmica das relações de causa e efeito, a interface com outras disciplinas, como a gestão estratégica, e o aprender pela ação.

Para além, quando se observa o parâmetro “resultado” do modelo lógico de Kriz e Hense (2006), no que tange aos efeitos organizacionais visualizados na vivência têm-se a correta delimitação da margem de contribuição, aumento do faturamento e lucro líquido, lançamento de um novo produto e, liderança em participação no mercado. A vivência também permitiu que os estudantes aprendessem com os efeitos colaterais do processo, como o resultado negativo no segundo trimestre, que desencadeou no uso de elementos de contabilidade gerencial. Nesse sentido, há indícios de que o aprendizado tenha sido aplicado para outros produtos (ação proativa e não reativa) em uma atuação sistêmica e antecipatória. Assim, esses achados indicam o percurso educacional realizado pelos estudantes para que fosse possível alcançar determinados resultados organizacionais, positivos ou negativos.

Como uma das limitações da utilização da técnica, percebe-se que nem todos os estudantes apresentam o mesmo nível de envolvimento, dado o estilo de aprendizagem singular. Nesse sentido, embora o ambiente propicie o percurso, não há garantia de que todos os estudantes envolvidos na vivência tenham conseguido completar o ciclo de Kolb (2015). Essa talvez seja uma limitação do método, pois, aparenta haver um limite natural quanto ao controle das atividades pelo professor mediador, seja dentro do grupo ou nos processos de tomada de decisão fora da sala de aula (quem fez o que). De todo modo, a principal limitação do uso de jogos de empresa para o ensino de artefatos de contabilidade gerencial, encontrada nesse estudo, aparenta estar atrelado à identificação da atuação de cada estudante no percurso do ciclo de Kolb, pois, por vezes, esse torna-se um processo autônomo mediado pela própria vivência. Associar a técnica com modelos convencionais de ensino e avaliação podem apresentar-se como alternativa. Outro fator limitante repousa sobre o fato de que os resultados organizacionais positivos ou negativos nem sempre podem expressar aprendizagem e podem ser influenciados por outros fatores (Oliveira & Sauaia, 2011).

Como principal contribuição, o estudo apresenta um método ativo para o ensino/aprendizagem com a potencialidade de complementar os métodos convencionais de ensino utilizados em Ciências Contábeis e Administração, em especial, fornecendo ao ambiente de aprendizagem a possibilidade de visualização da aplicação prática de uma teoria e a resolução de problemas reais. Esses achados coadunam-se com outros estudos (Keys & Wolfe, 1990, Kolb & Kolb, 2005, Faria et al., 2009, Oliveira, 2009, Ben-Zvi, 2010, Stainton, Johnson & Borodzicz, 2010, Sauaia, 2013, Ben-Zvi, & Carton, 2014, Kallás & Sauaia, 2014, Kriz & Auchter, 2016, Silva, Oliveira, & Leal, 2016, Oliveira & Silva, 2019).

Além disso, o artigo demonstra como o ambiente do jogo de empresas pode criar contextos que permitam ao estudante completar o percurso do ciclo da aprendizagem vivencial de Kolb, de tal sorte que, o estudo pode ser uma ferramenta para auxiliar professores na compreensão e posterior aplicação da técnica. Outra contribuição está na aparente associação entre a completude do ciclo de Kolb e o modelo lógico de Kriz e Hense (Kriz & Auchter, 2016).

Ainda assim, este estudo tem limitações que abarcam as análises documentais provenientes da vivência, pois, essa foi a única fonte de dados. Também, não foi realizado estudo comparativo em profundidade com outros grupos que tenham participado do jogo. Outra limitação, é que o estudo apresentou o que foi feito, mas não apresentou como os estudantes construíram as soluções, o que também, muito provavelmente, confirmaria a teoria. Todas essas lacunas podem ser abarcadas por estudos futuros. Esses mesmos estudos podem se debruçar sobre as implicações estratégicas do uso de artefatos de contabilidade gerencial nos resultados da organização, aliando as impressões do professor mediador como ator participante desse processo.

6. REFERÊNCIAS

- Bardin, L. (2013). *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70.
- Almada, M. A. S., de Souza, P. C., & Laia, A. O. (2016). Aplicação do custeio variável e análise custo-volume-lucro numa indústria de ração animal: um estudo de caso. *Custos e Agronegócios on-line*, 12(4), 72-89.
- Apestequia, J., Azmat, G., & Iriberry, N. (2012). The impact of gender composition on team performance and decision making: Evidence from the field. *Management Science*, 58(1), 78-93. doi: doi.org/10.1287/mnsc.1110.1348
- Beal, D. J., Cohen, R. R., Burke, M. J., & McLendon, C. L. (2003). Cohesion and performance in groups: a meta-analytic clarification of construct relations. *Journal of applied psychology*, 88(6), 989-1004. doi: dx.doi.org/10.1037/0021-9010.88.6.989
- Ben-Zvi, T. (2010). The efficacy of business simulation games in creating Decision Support Systems: An experimental investigation. *Decision Support Systems*, 49(1), 61-69. doi: doi.org/10.1016/j.dss.2010.01.002
- Ben-Zvi, T., & Carton, T. C. (2014, January). Applying Bloom's Revised Taxonomy in Business Games. In *Developments in Business Simulation and Experiential Learning: Proceedings of the Annual ABSEL conference*, 35.
- Beuren, I. M., Souza, L. R. B., & Feuser, H. D. O. L. (2017). Implicações de um Centro de Serviços Compartilhados na Contabilidade Gerencial: Uma Abordagem Institucional. *REAd-Revista Eletrônica de Administração*, 23(3), 32-61. doi: 10.1590/1413-2311.162.61627
- Braga, R. (1989). *Fundamentos e técnicas de administração financeira*. São Paulo: Atlas.
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2011). *Métodos de pesquisa em administração*. (10. ed.). Porto Alegre: Bookman.
- Cruz, V. L., Coutinho, A. D. Q. H., Lagioia, U. C. T., Morais, R. S., Peixoto, E. P. A., Meireles, J. M. S. (2014). O ensino de contabilidade gerencial e sua aplicação na prática: um estudo sobre as ferramentas gerenciais utilizadas pelos prestadores de serviços contábeis em um estado brasileiro. In *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*, 21.
- Dias, I. P. (1967). Algumas observações sobre a margem de contribuição. *Revista de Administração de Empresas*, 7(24), 79-101. doi: dx.doi.org/10.1590/S0034-75901967000300003
- Faria, A. J., Hutchinson, D., Wellington, W. J., & Gold, S. (2009). Developments in business gaming: A review of the past 40 years. *Simulation & Gaming*, 40(4), 464-487. doi: 10.1177/1046878108327585
- Faria, P. M. O., & Leal, E. A. (2016). Análise da temática Contabilidade Gerencial na formação em Ciências Contábeis de IES mineiras à luz do Currículo Mundial e da Proposta Nacional do CFC/FB. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 10(2). doi: 10.17524/repec.v10i2.1302
- Ferreira, L. M. L., Wanzeler, M. S., Melo, R., Oliveira, S., & Oliveira, A. B. (2014). Cost Management in Agribusiness: study profitability scenarios of Integrated System vs. Independent System for a Poultry Producer. *Independent Journal of Management & Production*, 5(2), 493-510. doi: 10.14807/ijmp.v5i2.160
- Fuksa, D., Trzaskuś-Żak, B., Gałaś, Z., & Utrata, A. (2017). An evaluation of practical applicability of multi-assortment production break-even analysis based on mining companies. *Archives of Mining Sciences*, 62(1), 33-44. doi: doi.org/10.1515/amsc-2017-0003
- Gerhardt, T. E., & Silveira, D. T. (2009). *Metodologia de Pesquisa Científica*. Porto Alegre: Editora da UFRGS.
- Hernandes Junior, M. (2016). A utilização do custeio variável para a gestão de resultados: um estudo baseado em empresas que aderiram aos sites de compras coletivas. *Revista Mineira de Contabilidade*, 17(2), 42-55
- Hinterhuber, A. (2004). Towards value-based pricing—An integrative framework for decision making. *Industrial Marketing Management*, 33(8), 765-778. doi: doi.org/10.1016/j.indmarman.2003.10.006
- Horngren, C. T. (2000). *Introdução à contabilidade gerencial (7a reim.)*. Rio de Janeiro: LTC.
- Horngren, C. T., Sundem, G. L., & Stratton, W. O. (2004). *Contabilidade gerencial*. (12a edição). São Paulo: Person Education.
- Kallás, D., & Sauaia, A. C. A. (2014, February). Implementation and impacts of the Balanced Scorecard: An experiment with business games. In *Developments in Business Simulation and Experiential Learning: Proceedings of the Annual ABSEL Conference (Vol. 31)*.
- Keys, B., & Wolfe, J. (1990). The role of management games and simulations in education and research. *Journal of Management*, 16(2), 307-336. doi: 10.1177/014920639001600205
- Kleijnen, J. P., & Smits, M. T. (2003). Performance metrics in supply chain management. *Journal of the operational research society*, 54(5), 507-514. doi: doi.org/10.1057/palgrave.jors.2601539
- Kolb, A. D. (2015). *Experiential learning: experience as the source of learning and development*. (2a ed.) New Jersey: Pearson Education.
- Kolb, A. Y., & Kolb, D. A. (2005). Learning styles and learning spaces: Enhancing experiential learning in higher education. *Academy of Management Learning & Education*, 4(2), 193-212. doi: 10.5465/AMLE.2005.17268566
- Kolb, A. Y., Kolb, D. A., Passarelli, A., & Sharma, G. (2014). On becoming an experiential educator: The educator role profile. *Simulation & Gaming*, 45(2), 204-234. doi: doi.org/10.1177/1046878114534383
- Kriz, W. C., & Hense, J. U. (2006). Theory-oriented evaluation for the design of and research in gaming and simulation. *Simulation & Gaming*, 37(2), 268-283. doi: doi.org/10.1177/1046878106287950
- Kriz, W. C., & Auchter, E. (2016). 10 Years of Evaluation Research Into Gaming Simulation for German Entrepreneurship and a New Study on Its Long-Term Effects. *Simulation & Gaming*, 47(2), 179-205. doi: 10.1177/1046878116633972

- Laboratório de Gestão Organizacional Simulada – LAGOS. (2017). *Manual do participante: simulador organizacional Grego Mix* [Mimeo]. Universidade Federal Fluminense, Volta Redonda, Rio de Janeiro.
- Lavarda, C. E. F., Panucci-Filho, L., & Michels, A. (2017). Ensino de Contabilidade Gerencial: o “gap” entre a formação e prática ainda persiste? *Revista de Contabilidade da UFBA*, 11(1), 38-55. doi: 10.9771/rc-ufba.v11i1.18297
- Malhotra, N. (2001). *Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada*. (3a ed.). Porto Alegre: Bookman.
- Miranda, C. S., Riccio, E. L., & Miranda, R. A. M. (2013). O ensino da contabilidade gerencial no Brasil: uma avaliação de grades curriculares e literatura didática. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 5(2), 25-42. doi: dx.doi.org/10.5380/rcc.v5i2.29980
- Miaguchi, Y., & Sauaia, A. C. A. Análise custo-volume-lucro no auxílio à tomada de decisão. In: Sauaia, A. C. A. (2013). *Laboratório de gestão: simulador organizacional, jogo de empresa e pesquisa aplicada*. (3a ed., Cap. 9, p. 137-172). Barueri: Manole.
- Muller, S. H., Schuster, H. A., & Zonatto, V. C. D. S. (2017). Oportunidades de melhoria no ensino de disciplinas que abrangem conteúdos de Custos: uma análise com base na percepção de discentes. *Administração: Ensino e Pesquisa*, 18(2), 301-315. doi: 10.13058/raep.2017.v18n2.535
- Oliveira, M. A. (2009). *Implantando o Laboratório de Gestão: um programa integrado de educação gerencial e pesquisa em administração*. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, SP, Brasil. doi: 10.11606/T.12.2009.tde-18122009-094527
- Oliveira, M. A. (2017). Gestores de avental branco? Ambientes experimentais na educação gerencial. *REVISTA LAGOS*, 6(1), 1-4. Recuperado em 12 outubro, 2018, de ww.revistalagos.uff.br/index.php/lagos/article/download/258/116
- Oliveira, M. A., & Sauaia, A. C. A. (2011). Impressão docente para aprendizagem vivencial: um estudo dos benefícios dos jogos de empresas. *Administração: Ensino e Pesquisa*, 12(3), 355-391. doi: 10.13058/raep.2011.v12n3.159
- Oliveira, M. A., & Silva, S. O. (Org.). (2019). *Gestão estratégica na prática: um laboratório para gestores*. Curitiba: CRV.
- Oliveira, T. C., Marques, M. L., & Cintra, Y. C. (2019). Artefatos de contabilidade gerencial: um estudo em cursos de graduação em ciências contábeis da região sudeste do Brasil. *Revista Mineira de Contabilidade*, 20(2), 31-42. doi: doi.org/10.21714/2446-9114R-MC2019v20n2t03
- Paula, A. P. P. D., & Rodrigues, M. A. (2006). Pedagogia crítica no ensino da administração: desafios e possibilidades. *Revista de Administração de Empresas*, 46(SPE), 10-22. doi: dx.doi.org/10.1590/S0034-75902006000500001
- Perez, J. H. Jr., Oliveira, L. M., & Costa, R. G. (2011). *Gestão estratégica de custos*. São Paulo: Atlas.
- Redivo, R. B. (2004). Considerações sobre o cálculo da margem de contribuição: uma proposta para inclusão do custo de reposição e do custo de oportunidade. *Revista de Ciências da Administração*, 6(11), 87-102. doi: dx.doi.org/10.5007/%25x
- Ribeiro, R. P., Sauaia, A. C. A., & Fouto, N. M. M. D. (2014). Custos e economias de escala em um jogo de empresas. *RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 13(2), 663-688.
- Ribeiro, R. P., Sauaia, A. C. A., Mello, A., & Torres, A. S. Jr. (2015). Praticando Gestão de Operações em um Laboratório de Gestão. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 16(4), 43-76. doi: 10.1590/1678-69712015/administracao.v16n4p43-76.
- Santos, R. (2003). “Jogos de empresas” aplicados ao processo de ensino e aprendizagem de contabilidade. *Revista Contabilidade & Finanças*, 14(31), 78-95. doi: 10.1590/S1519-70772003000100006
- Santos, L. A., Marion, J. C., & Kettle, W. M. (2014). Gestão estratégica de custos: um enfoque gerencial utilizando análise CVL na produção de leite da fazenda UNASP EC. *Custos e Agronegócio online*, 10(3), 24-37.
- Sauaia, A. C. A. (2013). *Laboratório de gestão: simulador organizacional, jogo de empresa e pesquisa aplicada*. (3a ed.). Barueri: Manole.
- Sauaia, A. C. A., & Oliveira, M. A. (2011). Decomposição do Desempenho Organizacional em um Jogo de Empresas. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, 4(1), 158-182. doi: dx.doi.org/10.19177/reen.v4e12011158-182
- Silva, E. L. & Menezes, E. M. (2005). *Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação* (4a ed.). Florianópolis: UFSC.
- Silva, S. S., Oliveira, M. A., & Leal C. Jr. (2016). Modelo de previsão de vendas em jogos de empresas: potencializando a prática dos gestores. *Revista Pensamento Contemporâneo em Administração*, 10(2), 50-64. doi: dx.doi.org/10.12712/rpca.v10i2.578
- Silva, S. S., Oliveira, M. A., & Motta, G. S. (2013). Jogos de empresas e método do caso: contribuições ao processo de ensino e aprendizagem em administração. *Administração: Ensino e Pesquisa*, 14(4), 677-705. doi: 10.13058/raep.2013.v14n4.52
- Stainton, A. J., Johnson, J. E., & Borodzicz, E. P. (2010). Educational validity of business gaming simulation: a research methodology framework. *Simulation & Gaming*, 41(5), 705-723. doi: doi.org/10.1177/1046878109353467.
- Vergara, S.C. (2009). *Projetos e relatórios de pesquisa em administração* (10a ed.) São Paulo: Atlas.
- Wernke, R., & Lembeck, M. (2008). Aplicação da análise custo/volume/lucro em pequena indústria de laticínios. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 7(21), 53-70. doi: dx.doi.org/10.16930/2237-7662/rccc

ENSINO DE CONTABILIDADE GOVERNAMENTAL: UMA ANÁLISE DAS MATRIZES CURRICULARES DOS CURSOS DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS DAS IES DE MINAS GERAIS

TEACHING GOVERNMENTAL ACCOUNTING: AN ANALYSIS OF THE COURSE CURRICULUM OF ACCOUNTING UNDERGRADUATE COURSES IN IES OF MINAS GERAIS

O artigo foi aprovado e apresentado no XII Convenção de Contabilidade de Minas Gerais, realizado de 05/06 a 07/06 de 2019, em Belo Horizonte (MG)

RESUMO

A Contabilidade Governamental bem aplicada é fundamental para os países em desenvolvimento, visto que pode gerar benefícios econômicos e ainda diminuir armadilhas fiscais e falhas de governança de um país. Sendo assim, o presente estudo objetiva analisar a carga horária adotada nas grades curriculares referentes ao ensino de Contabilidade Governamental em cada tipo de Instituição de Ensino Superior (IES) de Minas Gerais de acordo com a modalidade de ensino. A amostra objeto da pesquisa é formada por 139 IES públicas e privadas de Minas Gerais que oferecem os cursos de graduação em Ciências Contábeis. Utilizou-se o teste não paramétrico de Mann-Whitney para analisar as médias das cargas horárias referentes ao ensino de Contabilidade Governamental. Os resultados encontrados revelam que as IES mineiras possuem deficiência na carga horária da disciplina de Contabilidade Governamental, visto que a média geral foi de 77,63 horas (disciplina obrigatória), e a carga horária proposta pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) é de 180 horas. O resultado do teste de *Mann Whitney* aponta que as IES mineiras não possuem em suas grades curriculares diferença estatisticamente significativa na carga horária de Contabilidade Governamental. Logo, infere-se que não há diferença de carga horária ofertada no ensino dessa disciplina pelas IES públicas e privadas, presenciais e a distância.

Palavras-chave: Ensino contábil; Matrizes curriculares; Contabilidade Governamental.

ABSTRACT

The well-applied Government Accounting is essential for developing countries, as it can generate economic benefits and reduce the country's fiscal traps and governance failures. Thus, the present study aims to analyze the workload adopted in the course curriculum related to Government Accounting in each type of Higher Education Institution (HEI) of Minas Gerais according to the teaching modality. The sample object of the research is formed by 139 public and private HEIs from Minas Gerais that offer undergraduate courses in Accounting. It used the Mann-Whitney non-parametric test to analyze the average of course load related to the teaching of Government Accounting. The results reveal that the HEIs from Minas Gerais has a deficient course load regarding the Government Accounting discipline since the general average was 77.63 hours (mandatory discipline), and the course load proposed by the Federal Accounting Council (CFC) is 180 hours. The result of the Mann Whitney test points out that the HEIs in Minas Gerais do not have a statistically significant difference in the course load of Government Accounting in their course curriculum. Therefore, it is possible to conclude that there is no difference in the number of hours offered in this discipline by public and private HEIs, face-to-face and online courses.

Keywords: Accounting education; Course curriculum; Government Accounting.

Marielle Luiz de Oliveira

Graduada em ciências contábeis pelo Centro Universitário Mário Palmério (UNIFUCAMP). Contato: Avenida Brasil Oeste S/N, Bairro Jardim Zenith, Monte Carmelo, MG, CEP: 38.500-000. E-mail: marielleluiza2014@gmail.com

Alessandra Vieira Cunha Marques

Doutoranda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Uberlândia (UFU). Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Uberlândia (UFU). Especialista em Auditoria e Perícia pela Universidade Federal de Uberlândia (UFU). Especialista em Controladoria e Finanças Empresariais pela Universidade Federal de Lavras (UFLA). Graduada em ciências contábeis pelo Centro Universitário do Cerrado - Patrocínio (UNICERP). Docente do curso de ciências contábeis no Centro Universitário Mário Palmério (UNIFUCAMP). Contato: Avenida Brasil Oeste S/N, Bairro Jardim Zenith, Monte Carmelo, MG, CEP: 38.500-000. E-mail: alessandra1909@hotmail.com

1. INTRODUÇÃO

Dentro do contexto de toda empresa, destaca-se o contador como um dos profissionais mais importantes, pois ele está a par da situação econômica e financeira da organização, bem como de suas necessidades (Ribeiro, 2009). No contexto da Contabilidade Governamental, o contador também exerce função relevante, visto que ele é o responsável pela *accountability* e transparência financeira governamental. Apesar desse destaque, alguns estudos, como os de Trombetta e Cornachione (2005), Navarro (2006), Silva (2017), e Sorgetz, Ribeiro, Gamarra, Grams e Berlatto (2014), apontam melhorias no ensino de Contabilidade no Brasil para atender as necessidades da sociedade pós-modernidade.

De acordo com Albrecht e Sack (2000), a grade curricular das IES tem formado contadores com *expertise* técnica, porém sem habilidades em negócios. O cenário vivenciado é um mercado inovador e dinâmico e um ensino em Contabilidade tradicionalista. Enquanto o mercado fala em indústria 4.0, o perfil desejado do profissional e as competências, habilidades e conteúdos curriculares da área contábil são pautados por uma resolução do ano de 2004 (Resolução CNE/CSE 10/2004).

A Contabilidade Governamental, assim como a Contabilidade do setor privado, tem passado por grandes transformações – dentre elas, destaca-se o processo de convergência às normas internacionais de Contabilidade aplicadas ao setor público. De acordo com Cabello, Bilancieri e Azevedo (2019), a Contabilidade Governamental tornou-se mais complexa do que a Contabilidade do setor privado devido à necessidade de cumprimento de leis orçamentárias, fiscais e das normas de contabilidade patrimonial. Além disso, é a área de atuação mais almejada pelos discentes em contábeis (Sorgetz *et al.* 2014), logo, carece de atenção das IES.

Apesar de seguirem padrões estabelecidos pelo CNE (Resolução CNE/CSE 10/2004), as IES têm autonomia na elaboração das grades curriculares dos seus cursos de Ciências Contábeis, articulando nelas a inclusão de módulos que melhor qualifiquem o ensino. O CFC (2009) apenas recomenda a carga horária mínima das áreas de conhecimento, e cada IES tem discricionariedade para definir as disciplinas do curso, bem como a carga horária de cada uma delas, inclusive de disciplinas que abordem o tema setor público.

Segundo Chan (2010), o desenvolvimento político e econômico de um país está vinculado ao desenvolvimento da Contabilidade Governamental. Contudo, as IES não têm dado a merecida atenção para essa área de conhecimento, pois Feijó (2011) evidencia que é comum que o aluno da área contábil tenha, ao longo de todo o curso, apenas uma disciplina voltada para a área pública, contrariando a recomendação do CFC (2009) de uma carga horária mínima de 180 horas.

Feijó (2011) destaca que se trata de uma carga horária deficiente, o que não permite que os alunos adquiram os conhecimentos inerentes à profissão contábil do setor governamental. Além disso, a Contabilidade Governamental subdesenvolvida gera armadilhas fiscais e falhas de governança, e esta, por sua vez, resulta em corrupção e subdesenvolvimento de um país (Chan, 2010).

Para atuar como contador de entidades públicas, os profissionais contábeis devem desenvolver competências relacionadas ao fornecimento de informação aos usuários sobre os resultados alcançados e aspectos de natureza orçamentária, econômica, financeira e física do patrimônio da entidade do setor público e suas mutações (CFC, 2009). Além disso, eles devem estar preparados para a adoção das normas internacionais de Contabilidade aplicadas ao setor público, o que vem ocorrendo desde 2008 e tem aumentado a exigência por qualificação (Reis, Sediya, Moreira & Moreira, 2015). Logo, o Projeto Político Pedagógico dos cursos de Ciências Contábeis deve estar adequado à demanda do mercado de trabalho e às mudanças nas normas e práticas contábeis (Sachuk & Shinzaki, 2007).

Diante do contexto apresentado, o presente estudo tem como objetivo analisar a carga horária adotada nas grades curriculares em relação ao ensino de Contabilidade Governamental em cada tipo de IES de Minas Gerais de acordo com cada modalidade de ensino. Para tanto, analisaram-se os projetos dos cursos de Ciências Contábeis das universidades mineiras públicas e privadas, com o intuito de obter as disciplinas ofertadas por essas faculdades, bem como a grade horária de cada disciplina do referido curso. Procedeu-se, também, a mesma análise, agrupando as IES nas modalidades de ensino a distância e presencial. Para o tratamento dos dados relacionados às cargas horárias, foi utilizado o teste de diferenças de médias não paramétricas de *Mann-Whitney*.

A relevância desta pesquisa está na representatividade do curso para a sociedade, uma vez que, de acordo com o Ministério da Educação - Sistema e-MEC, no ano de 2017, existiam 1.729 cursos de Ciências Contábeis no Brasil. Além disso, os dados do Censo de Educação Superior, que é realizado pelo INEP, no ano de 2016, reforçam a relevância do curso de Ciências Contábeis, visto que ele ocupou o 5º lugar no *ranking* dos cursos superiores mais procurados no Brasil, tendo 355.425 alunos matriculados nos 27 estados.

Os resultados desta pesquisa podem ser úteis para que coordenadores de curso, docentes, órgãos de classe e discentes repensem a carga horária de Contabilidade Governamental, visto que estudos anteriores (Dutra, 2003; Giroto, 2010; Curty & Tavares, 2014) apontam para a carência do ensino dessa área nas IES. Com isso, ao apontar as deficiências, o estudo pretende contribuir para futuras melhorias do referido curso das IES de Minas Gerais.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1. A educação contábil e o mercado de trabalho no Brasil

O mercado de trabalho, para o profissional contábil, é amplo e com muitas oportunidades, pois trata-se de um *expert* indispensável em todas as instituições, sejam elas públicas ou privadas (Marion, 2001). Logo, espera-se que as IES façam

um estudo detalhado da profissão no momento de elaborar o projeto do curso de Ciências Contábeis. Sendo assim, as IES precisam identificar as habilidades e conhecimentos demandados pelo mercado de trabalho brasileiro para a formatação da grade curricular do referido curso, para que, assim, o contador desenvolva sua carreira desde a graduação, atendendo a essas exigências (Santos, Sobral, Correa, Antoniovz & Santos, 2011).

Leal, Soares e Souza (2008) realizaram uma pesquisa com contadores da cidade de Uberlândia-MG e identificaram as exigências do mercado de trabalho para o profissional contábil, como também os conhecimentos específicos necessários, comparando as exigências com as perspectivas dos alunos formados em Ciências Contábeis. Os autores concluíram que as necessidades do mercado de trabalho em relação ao profissional contábil não estavam alinhadas com as perspectivas que os alunos tinham do mercado. De acordo com os autores, isso indica que as IES devem estar atentas às necessidades do mercado e adequar seus métodos de ensino e currículos, incluindo as competências de identificar problemas, formular e implantar soluções, além de inserir procedimentos de ensino que incluam habilidades de liderança.

Cabral e Andrade (2018) analisaram as ementas e os conteúdos programáticos dos cursos de Ciências Contábeis das IES de Minas Gerais, buscando o nível de aderência das disciplinas de Contabilidade Governamental face às Normas Brasileiras de Contabilidade Aplicadas ao Setor Público (NBCASP). Para tanto, eles elaboraram o Índice de Análise de Aderência (INBCASP), cuja média nessas IES mineiras foi de 40,9% em relação às normas. Constatou-se, no referido estudo, que fatores como a quantidade de disciplinas oferecidas pelas IES mostraram ter influência no grau de aderência média às NBCASP, concluindo, assim, que a carga horária aplicada ao ensino do conteúdo de Contabilidade Governamental interfere positivamente no INBCASP.

Maciel, Kronbauer, Ott, Barbosa e Marquezan (2015) fizeram um estudo semelhante nas IES do Rio Grande do Sul, examinando também as ementas e os conteúdos programáticos dos Curso de Ciências Contábeis e utilizando o INBCASP. Os resultados revelaram que as instituições atendem de forma significativa às proposições das NBCASP no ensino da Contabilidade Governamental, em que a média de aderência nas instituições foi de 72,4% com relação ao conteúdo dessas normas. As comparações realizadas entre a categoria de ensino e a organização acadêmica da instituição não revelaram diferenças significativas nos níveis de aderência avaliados.

Dutra (2003) realizou um estudo de campo na cidade de Florianópolis e entrevistou 30 contadores aleatoriamente, com o objetivo de sanar dúvidas sobre o curso de Ciências Contábeis. Ele questionou os entrevistados se os atuais currículos do curso em questão deveriam focalizar uma área específica ou ser um curso genérico. Do total de participantes, 83% responderam que o curso deveria manter o foco em disciplinas específicas, e a área mais indicada pelos respondentes do estudo foi Contabilidade Governamental. Os contadores que participaram da entrevista justificaram sua resposta, salientando que existem muitos entes públicos na grande Florianópolis, o que resulta em demanda desses profissionais. Os contabilistas citaram, também, a Lei de Responsabilidade Fiscal, que, por sua importância no meio público, proporciona a esses profissionais uma oportunidade a mais de se destacar na sociedade.

Todavia, esse anseio dos contadores não tem sido atendido pelas IES, pois, segundo Giroto (2010), há insuficiência de disciplinas que abordam o setor governamental na maioria dos cursos de Ciências Contábeis no Brasil. Além dos anseios dos profissionais, existe a demanda da sociedade, visto que “[...] sistemas contábeis melhorados podem facilmente conduzir às melhorias na gestão financeira governamental (Chan, 2010). Essa demanda se torna ainda mais evidente em países em desenvolvimento, como é o caso do Brasil, em que a corrupção é um problema grave (Rose-Ackerman, 1999).

Rodrigues e Miranda (2013), ao analisarem os conteúdos mais recorrentes em concursos no período de 2011 e 2012, para o cargo de contador no Brasil, também reforçam a necessidade de as IES se atentarem ao currículo oferecido no curso de Ciências Contábeis, visto que 40% do conteúdo cobrado nos certames se referem à disciplina de Contabilidade Governamental, seguida de Contabilidade Básica (15%), Contabilidade Tributária (7,5%), Estrutura das Demonstrações Contábeis (7,5%), Contabilidade de Custos (7%), e Contabilidade Societária (6,5%).

Tais achados são preocupantes, visto que Chan (2010) alerta que essa escassez de contadores qualificados é um grave entrave a ser superado na promoção de maior *accountability* e transparência financeira governamental.

2.3. A participação da Contabilidade Governamental na matriz curricular do curso de Ciências Contábeis no Brasil

De acordo com Dutra (2003), as IES, atualmente, possuem autonomia na elaboração de seus currículos, o que acarreta duas peculiaridades. A primeira diz respeito à autonomia, que permite que uma IES defina a sua própria política educacional; já a segunda está relacionada ao encargo que isso acarreta, pois ela é responsável pela definição de seus próprios currículos e, por esta razão, não pode mais atribuir a terceiros a culpa por eventuais problemas.

Contudo, essa liberdade quanto à matriz curricular trouxe prejuízos para o ensino de Contabilidade Governamental. Cavalcante, Aquino, De Luca, Ponte e Bugarim (2011) realizaram um estudo que analisou os currículos adotados pelas universidades federais brasileiras para os cursos de Ciências Contábeis e os comparou com o currículo mundial elaborado pela ONU/UNCTAD/ISAR. Verificou-se que diversas IES federais no Brasil ofertam disciplinas em consonância com o currículo mundial. Nota-se, todavia, que esse número ainda não é suficiente, visto que os currículos dos cursos de Ciências Contábeis das IES pesquisadas possuem menos de 50% de adequação às disciplinas do currículo mundial. Os autores concluíram que os currículos dos cursos de Contabilidade das IES pesquisadas não estão adequados ao currículo mundial proposto pela ONU/UNCTAD/ISAR, visto que a universidade com maior proporção de adequação alcança apenas 48,94%.

Silva, Miranda e Pereira (2017) também contribuem com a discussão sobre o ensino da Contabilidade Governamental. Os autores observaram, por meio da análise do ENADE e da proposta curricular do CFC (2009) em cursos brasileiros de Ciências Contábeis, que a disciplina de Finanças e Contabilidade Governamental possui carga horária mínima de 80 horas para 50% das IES pesquisadas, média de 98,93 horas para a referida disciplina, e também o desvio padrão de 38,05 horas. Os autores ainda destacam que algumas IES nem ministram a referida disciplina, pois os resultados apontam carga horária zero em algumas instituições.

Esses achados contrariam o currículo mundial proposto pela ONU/UNCTAD/ISAR, que sugere a disciplina de Contabilidade Governamental nos currículos das IES que ministram o curso de Ciências Contábeis. Além disso, como a carga horária da mencionada disciplina sugerida pelo CFC (2009) é de 180 horas, verifica-se uma deficiência no ensino da Contabilidade Governamental no Brasil

3. METODOLOGIA

Esse estudo caracteriza-se como descritivo, pois levanta informações acerca do ensino da disciplina de Contabilidade Governamental presente nas grades curriculares das IES de Minas Gerais (Gil, 2010; Prodanov & Freitas, 2013). Quanto ao método, a pesquisa classifica-se em qualitativa e quantitativa por tratar de revisão da literatura, coletando os dados e por empregar instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados (Beuren, 2006)

Utilizou-se o teste de diferenças de médias não paramétrico de Mann-Whitney e Kruskal-Wallis para avaliar as hipóteses da pesquisa (H_0 : Carga horária das IES públicas = das IES privadas e H_0 : A carga horária das IES presenciais = das IES a distância), uma vez que as variáveis de estudo não apresentaram distribuição normal (Fávero & Belfiore, 2017). A normalidade foi verificada por meio do teste de Kolmogorov-Smirnov (K-S) e Shapiro-Wilk (S-W).

A população inicial, objeto desse estudo, constituiu-se de todas as 160 IES de Minas Gerais e que oferecem o curso de graduação em Ciências Contábeis, na modalidade presencial ou a distância, que estivessem em atividade e cadastradas no MEC no período da pesquisa, ou seja, no primeiro semestre do ano de 2018. A amostra final da pesquisa é de 139 IES, ou seja, 86,87% da população total, conforme exposto na Tabela 1.

Tabela 1 - Formação da amostra da pesquisa

Descrição	Quantidade
IES que possuem o curso de Ciências Contábeis em Minas Gerais, no ano de 2018	160
(-) IES que não possuem o curso de Ciências Contábeis e estão cadastradas no e-MEC como se tivessem	(3)
(-) IES que não deram retorno sobre as grades curriculares do curso de Ciências Contábeis	(18)
(=) Amostra final da pesquisa	139

Fonte: Elaborada pelas autoras.

A amostra final da pesquisa foi definida pela disponibilidade de dados (planos de cursos) nos portais eletrônicos das IES e também pelas respostas aos contatos via correio eletrônico realizados pelas pesquisadoras, juntamente com as coordenações dos cursos.

Verificam-se, na Tabela 2, as características das IES da pesquisa, que foram segregadas por tipo de organização (privada ou pública) e também por modalidade de ensino (presencial ou a distância).

Constata-se que as IES mineiras que oferecem o curso de Ciências Contábeis são, em sua maioria, organizações privadas (131 instituições, representando 94,20% do total); e o restante (5,80%) é composto por instituições públicas de ensino (ou seja, apenas oito universidades públicas).

Tabela 2 - IES por tipo de organização e modalidade em julho

	Quantidade	Frequência percentual
IES privadas	131	94,24%
IES públicas	8	5,76%
Total	139	100%
IES com educação presencial	88	63,31%
IES com educação a distância	51	36,69%
Total	139	100%

Fonte: Elaborada pelas autoras.

Também analisou-se a modalidade de ensino nessas instituições, ou seja, se o curso é presencial ou a distância. Nenhuma IES oferece a modalidade presencial e a distância ao mesmo tempo, e evidenciou-se que 63,04% dessas instituições possuem o ensino na modalidade presencial e 36,96% no modelo de ensino a distância.

4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Por meio da Tabela 3, constata-se que a média de carga horária da disciplina de Contabilidade Governamental oferecida ao longo do referido curso é de 81,25 horas nas IES públicas, maior do que nas IES privadas, que apresentaram carga horária de 77,48 horas. As IES possuem uma média geral da carga horária de 78,53 horas. Ressalta-se que as grades curriculares analisadas apresentam a referida disciplina como obrigatória.

Esses achados corroboram o estudo de Feijó (2011), o qual salienta que é comum que o aluno da área contábil tenha, ao longo de todo o curso, apenas uma disciplina voltada para a área pública.

Tabela 3 - Carga horária por tipo de IES e modalidade de ensino

	Média	Mediana	Moda	Mínimo	Máximo	Desvio padrão
IES públicas	81,25	60	60	60	150	34,82
IES privadas	77,48	80	80	0	160	27,23
IES presenciais	78,53	80	80	0	160	29,59
IES a distância	76,05	80	80	36	160	24,03
Média geral	78,53	-	-	-	-	27,62

Fonte: Elaborada pelas autoras

É importante destacar que essa baixa carga horária de Contabilidade governamental nas IES de Minas Gerais não atende aos anseios de formação profissional, destacados na pesquisa de Sorgetz *et al.* (2014) e isso é preocupante, já que contadores públicos qualificados são cruciais na luta global contra a corrupção governamental (Chan, 2010). Além disso, isso confirma os achados de Giroto (2010) e Machado e Casa Nova (2008), que mostraram que a carga horária de Contabilidade Governamental é deficiente, e ainda reforçam o estudo de Mulatinho (2007) quanto à necessidade de adequação de carga horária de Contabilidade Governamental.

Quando se fala de NBCASP, isso é ainda mais preocupante devido à complexidade desse novo modelo de Contabilidade apontado por Silva e Rosa (2016). Logo, as IES devem trabalhar as diversificações práticas e relatórios contábeis no setor público (Feijó, 2011).

Os egressos de Contabilidade que querem atuar como contadores públicos enfrentam dificuldades, sendo as principais: pouca experiência profissional, e grande complexidade de adaptação às normas IFRS por serem regramentos baseados em princípios (Curty & Tavares, 2014).

Essas médias de Contabilidade Governamental apontadas na Tabela 3 demonstram, ainda, que a carga horária da referida matéria nas IES mineiras é deficiente quando comparada à média nacional que é de 98,93 horas e, ainda mais alarmante, quando confrontadas com a proposta do CFC (2009) de 180 horas aulas (Silva *et al.*, 2017). Esses resultados demonstram que as IES mineiras precisam adequar a grade curricular dos cursos de Ciências Contábeis, de modo que a carga horária da disciplina de Contabilidade Governamental se emparelhe ao proposto pelo referido órgão de classe.

Quanto à modalidade de ensino, verificou-se que o ensino presencial possui uma carga horária *média* da disciplina Contabilidade Governamental de 78,53 horas enquanto o ensino a distância é de 76,05 horas. Apesar dessa diferença na carga horária, Musumeci (2002) e Russell (2001) afirmam que não há diferença de aprendizagem entre as modalidades de ensino (presencial e a distância), logo essa carga horária pode não influenciar na aprendizagem de Contabilidade Governamental.

Quanto ao desvio padrão geral, o presente estudo apresentou um resultado de 27,62, demonstrando que as IES mineiras apresentam dispersão em torno da média inferior ao coeficiente de variação nacional encontrado no estudo de Silva (2016), que foi de 38,05.

Quando se trata de carga horária mínima, verifica-se, na Tabela 3, que algumas IES privadas mineiras possuem uma carga horária da disciplina de Contabilidade Governamental igual a zero, corroborando os achados de Giroto (2010) e Silva *et al.* (2017) sobre a carência de ensino de Contabilidade Governamental no Brasil. Os autores destacam que algumas IES nem ministram a referida disciplina, pois os resultados apontam carga horária zero em algumas instituições. Leal, Soares e Sousa (2008) e Brandalise, Fella e Zamin (2009) detectaram esse problema nas matrizes curriculares e alertaram que as IES devem se atentar para o ensino da Contabilidade Governamental.

Para verificar se as médias de carga horária de Contabilidade Governamental são estatisticamente diferentes entre grupos estabelecidos na Tabela 3 (tipo de instituição de ensino, modalidade de ensino), utilizou-se o teste não paramétrico de Mann-Whitney em nível de significância de 5%. Na Tabela 4, são expostos os resultados desse teste para dois grupos: tipo de IES e modalidade de ensino.

Verifica-se, na Tabela 4, que não existem diferenças estatisticamente significativas entre as médias da carga horária da disciplina de Contabilidade Governamental das IES mineiras públicas e privadas, presenciais e a distância quando aplicado o teste não paramétrico de Mann-Whitney. Isso sugere que as matrizes curriculares das IES possuem carga horária deficiente em relação ao ensino de Contabilidade Governamental, tanto nas faculdades públicas quanto nas privadas, e que a modalidade de ensino (presencial e a distância) não influencia na determinação da carga horária da referida disciplina.

Esses achados se assemelham ao estudo de Maciel *et al.* (2015) realizado nas IES do Rio Grande do Sul, que constata que a categoria e a organização acadêmica da instituição não revelaram diferenças significativas no ensino, quando avaliada a matriz curricular do curso de Ciências Contábeis.

Tabela 4 - Diferenças estatísticas (tipo de IES, modalidade de ensino)

Descrição	Quant. de IES	Média de carga horária de C.P.	Teste estatístico	
IES pública	8	81,25	Mann-Whitney U	- 0, 553
IES privada	131	77,48	P-value	0, 5802
Presencial	88	78,53	Mann-Whitney U	0, 390
a distância	51	76,05	P-value	0, 6969

Fonte: Elaborada pelas autoras.

A pesquisa de Cabral e Andrade (2018) evidenciou que fatores como a quantidade de disciplinas de Contabilidade Governamental influenciam o grau de aderência média em relação às NBCASP. Os autores concluíram que a carga horária aplicada ao ensino do conteúdo de Contabilidade Governamental interfere positivamente no INBCASP, que foi o índice de aderência avaliado nas IES. Chan (2010) salienta que os recursos humanos aptos são peças-chave no sucesso da reforma em andamento da Contabilidade Governamental.

Sendo assim, infere-se que as IES têm uma função social importante no processo de qualificação desses profissionais contabilistas, os quais são protagonistas no processo de adoção das NBCASP, tidas por Chan (2010) como essenciais para os países em desenvolvimento. Segundo o autor, a Contabilidade Governamental traz benefícios sociais, pois contribui para o desenvolvimento econômico de um país. Com isso, torna-se oportuno que as IES mineiras promovam a revisão de suas matrizes curriculares e busquem a adequação da carga horária de Contabilidade Governamental.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve como objetivo a análise da carga horária adotada nas grades curriculares referente ao ensino de Contabilidade Governamental nas IES de Minas Gerais. Para tanto, analisaram-se os projetos dos cursos de Ciências Contábeis das IES mineiras, com o intuito de obter as disciplinas ofertadas por essas IES, bem como a grade horária de cada disciplina do referido curso. Para o tratamento dos dados, foi utilizado o teste de diferenças de médias não paramétricas de *Mann-Whitney*.

As evidências encontradas sugerem que a carga horária de Contabilidade Governamental das IES mineiras é baixa (média de 78,53 horas), visto que a carga horária mínima de Contabilidade Governamental sugerida pelo CFC (2009) é de 180 horas, e o estudo demonstra que algumas dessas IES nem oferecem a referida disciplina. Ressalta-se, ainda, que as IES mineiras públicas e privadas, presenciais e a distância não possuem médias de carga horária da disciplina de Contabilidade Governamental estatisticamente significativas, o que indica que não há diferença no ensino de Contabilidade Governamental nas IES mineiras. O tipo (resultado mann Whitney = -0,553; p-value = 0,5802) e modalidade de ensino das IES (resultado mann Whitney = 0,390; p-value = 0,6969) não são fatores que influenciam a carga horária da referida disciplina.

Sendo assim, cabe às IES mineiras revisarem as matrizes curriculares do curso de Ciências Contábeis, já que a Contabilidade Governamental subdesenvolvida gera armadilhas fiscais e falhas de governança, o que pode contribuir para a corrupção no país. A Contabilidade Governamental é essencial nos países em desenvolvimento devido aos benefícios econômicos que podem gerar, e Chan (2010) cita os principais: redução da pobreza, melhora na infraestrutura do país, e melhora da gestão dos recursos públicos.

Uma das limitações da pesquisa foi a falta de publicação das grades curriculares de algumas IES, o que impediu a conclusão dos resultados para todas as IES de Minas Gerais, visto que 18 IES não as publicaram (11,25% do total de IES de MG), nem deram retorno quando foram solicitadas. Apesar de a carga horária de Contabilidade Governamental, em algumas IES mineiras, aproximar-se do exigido pelo CFC (180 horas), o presente estudo não fez a análise de conteúdo (emendas, conteúdo programático e metodologias de ensino) para averiguar a qualidade do ensino. Também não foi verificado se a disciplina de Contabilidade Governamental era de cunho prático ou teórico.

Para pesquisas futuras, sugere-se: 1) replicar o estudo e ampliar a base de dados, pesquisando todas as instituições de Ensino Superior brasileiras; 2) analisar o perfil dos egressos de Ciências Contábeis que trabalham no setor governa-

mental, a fim de verificar se as cargas horárias de Contabilidade Governamental das IES desenvolvem realmente profissionais qualificados para atuar nesse setor; 3) realizar uma análise comparativa das preferências pelas metodologias de ensino presencial e a distância, objetivando detectar diferenças na aquisição de conhecimento, por parte dos alunos, dos conteúdos relacionados à área de Contabilidade Governamental.

REFERÊNCIAS

Albrecht, S. W. & Sack, R. J. (2000). *Accounting Education: charting the course through a perilous future*. A joint project of: AAA, AICPA, IMA, Arthur Andersen, Deloitte and Touche, Ernst and Young, KPMG, PricewaterhouseCoopers, Accounting Education Series Vol. 16. Sarasota, FL, USA. American Accounting Association.

Beuren, I. M. (2006). *Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade, teoria e prática*. 3a ed. São Paulo: Atlas.

Brandalise, F., Fella, L. J., & Zamin, L. M. (2009). O contador público no contexto da gestão pública. *Revista de Administração e Ciências Contábeis do Instituto e Desenvolvimento Educacional do Alto do Uruguai*, v. 4(8), p. 2-17.

Cabello, O. G., Bilancieri, M. V. & Azevedo, R. R. (2019). Conformidade Inicial das Normas de Contabilidade Aplicadas ao Setor público no Brasil. *Revista Mineira de Contabilidade*. v. 20, n. 3, art. 1, p. 5-17.

Cabral, N. P. S. & Andrade, M. E. M. C. (2017). Nível de aderência das normas brasileiras de Contabilidade aplicadas ao setor público – NBCASP: Um estudo no ensino superior no Estado de Minas Gerais. (s.d.). Recuperado em 30 nov. 2018, de: http://www.eventos.ufu.br/sites/eventos.ufu.br/files/documentos/9639_nivel_de_aderencia_das_normas_brasileiras_de_Contabilidade_aplicadas_ao_setor_publico_-_nbcasp_-_um_estudo_no_ensino_superior_no_estado_de_minas_gerais.pdf

Cavalcanti, D. S., Aquino, L. D. P., De Luca, M. M. M., Ponte, V. M. R. & Bugarim, M. C. C. (2011). Adequação dos Currículos dos Cursos de Contabilidade das Universidades Federais Brasileiras ao Currículo Mundial de Contabilidade e o Desempenho no Enade. Recuperado em 29 nov. 2018, de: <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/viewFile/905/865>

CFC (2009). Proposta nacional de conteúdo para o curso de graduação em Ciências Contábeis. Recuperado em 20 nov. 2018, de: <http://portalcfc.org.br/wordpress/wp-content/uploads/2013/01/proposta.pdf>

Chan, J. (2010). As NICSPs e a Contabilidade Governamental de Países em Desenvolvimento. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, v. 4, n. 1, p. 1-17.

Curry, N. A. P. & Tavares, T. (2014). A imagem dos contadores sobre sua profissão e a Teoria das Representações Sociais: um estudo empírico na cidade de Londrina e região. *Anais... 5. Congresso UFSC de Controladoria e Finanças*, Santa Catarina.

Dutra, O. T. (2003). Proposta de uma matriz curricular para o Curso de Ciências Contábeis na Grande Florianópolis. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Programa de Pós Graduação em Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo. Recuperado em 12 nov. 2018, de: <http://migre.me/1cKPo>

Fávero, L. P. & Belfiore, P. (2017). *Manual de Análise de Dados: estatística e Modelagem Multivariada com Excel, SPSS e Stata*. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier.

Feijó, P. H. (2011). Setor Público prepara a convergência. *Revista Transparente IBRACON*. Abril- jun.

Gil, A. C. (2010). *Como Elaborar Projetos de Pesquisa*. 5. ed. São Paulo: Atlas.

Giroto, M. (2010). O que o mercado atual espera dos profissionais contábeis. *Revista Brasileira de Contabilidade*, [S.l.], n. 185, p. 12-25.

Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (INEP) (2017). Censo da Educação Superior. Recuperado em 23 mar. 2018, de: http://download.inep.gov.br/educacao_superior/censo_superior/documentos/2016/censo_superior_tabelas.pdf

Leal, E. A., Soares, M. A. & Sousa, E. G. (2008). Perspectivas dos formandos do Curso de Ciências Contábeis e as exigências do mercado de trabalho. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v.1, n°10, p. 147-159..

Machado, V. S. A. & Casa Nova, S. P. C. (2008). Análise Comparativa entre os Conhecimentos Desenvolvidos no Curso de Graduação em Contabilidade e o Perfil do Contador Exigido pelo Mercado de Trabalho: uma pesquisa de campo sobre Educação Contábil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*. Brasília, v. 2, n. 1, p. 1-23.

Maciel, E. B., Kronbauer, C. A., Ott, E., Barbosa, M. A. G. & Marquezan, L. H. F. (2015). Análise da aderência das normas brasileiras de Contabilidade aplicadas ao setor público – NBCASP- em instituições de ensino superior do Rio Grande do Sul. *Revista ConTexto*. v.15, n. 30, p.111 – 127.

Marion, J. C. (2001). *O Ensino da Contabilidade*, 2a ed., São Paulo: Atlas.

Mulatinho, C. E. S. (2007). Educação contábil: um estudo comparativo das grades curriculares e da percepção dos docentes dos cursos de Graduação das universidades federais da Paraíba, Pernambuco e Rio Grande do Norte, referentes ao programa mundial de estudos em Contabilidade proposto pela ISAR/UNCTAD/ONU. Recife. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Recuperado em 11 abr. 2018, de http://repositorio.bce.unb.br/bitstream/10482/2700/1/Dissert_Caio%20Eduardo%20Mulatinho.pdf

Musumeci, D. (2002). The Spanish Project (University of Illinois at Urbana-Champaign) Innovations in On-line Learning Center for Academic Transformation - Rensselaer Polytechnic Institute. "There were no significant differences in their scores on listening comprehension, the midterm exam, written skills, or final grades for the course." Recuperado em 02 jan. 2020 de <https://detaresearch.org/research-support/no-significant-difference/the-spanish-project-university-of-illinois-at-urbana-champaign-innovations-in-online-learning/>

Navarro, L. (2006). *O que a Universidade Não Ensina e o Mercado de Trabalho Exige*. São Paulo: Saraiva.

- Prodanov, C. C. & Freitas, E. C. (2013). *Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico*. 2a edição. Porto Alegre: Feevale.
- Reis, A., Sedyama, G., Moreira, V. & Moreira, C. (2015). Perfil do Profissional Contábil: Habilidades, Competências e Imagem Simbólica. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 12, n.25, p. 95-116.
- Resolução CNE/CES 10, de 16 de dezembro de 2004 do Ministério da Educação. Recuperado em 22 mar. 2018, de: http://portal.mec.gov.br/cne/arquivos/pdf/rces10_04.pdf
- Ribeiro, S. L. S. (Org.). (2009). *Contando História: o Departamento de Contabilidade e Atuária – FEA/USP entre números e palavras*. São Paulo: D´Escrever. Recuperado em 20 julh. 2019 de <http://www.eac.fea.usp.br/eac/memoria/ContandoHistoria.pdf>
- Rodrigues, B. C. O. & Miranda, G. J. (2013). Concursos para contador: quais conteúdos vêm sendo priorizados? Congresso Brasileiro de Custos - CBC, 20, 2013, Uberlândia/MG. *Anais*. Uberlândia: CBC.
- Rose-Ackerman, S. (1999). *Corruption and Government: Causes, Consequences and Reform*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Russell, T. L. (2001). The no significant difference phenomenon: A comparative research annotated bibliography on technology for distance education. *AL: International Distance Education Certification Center*.
- Sachuk, M. I. & Shinzaki, K. (2007). Projetos pedagógicos dos Cursos de Ciências Contábeis: depositários ou criadores de conhecimento?. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 18, n. 4, p. 105-128.
- Santos, D. F., Sobral, F. S., Correa, M. D., Antonovz, T. & Santos, R. F. (2011). Perfil do profissional contábil: estudo comparativo entre as exigências do mercado de trabalho e a formação oferecida pelas instituições de ensino superior de Curitiba. *Revista Contemporânea em Contabilidade*, v. 8, n. 16, p. 137-152.
- Silva, G. M. S. & Rosa, F. S. (2016). O Curso de Ciências Contábeis no Brasil: um estudo sobre as políticas públicas de ensino superior e seu reflexo na oferta e na demanda no período de 2001 a 2013. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, v. 6, n. 2, p. 94-111.
- Silva, V. R., Miranda, G. J., & Pereira, J. M. (2017). ENADE e Proposta Curricular do CFC: Um Estudo em Cursos Brasileiros de Ciências Contábeis. *Revista De Educação E Pesquisa Em Contabilidade (REPeC)*, 11(3).
- Sorgetz, E. T. S., Ribeiro, L. M., Gamarra, L. R., Grams, M. D. & Berlatto, O. (2014). Áreas de Contabilidade mais desejadas: estudo de caso dos acadêmicos de Ciências Contábeis formados em 2014 da FSG. *Revista Contabilidade, Ciências da Gestão e Finanças*, v. 2, n. 1. p. 4-25.
- Trombetta, M. R. & Cornachione Jr. E. B. (2005). Um estudo empírico da percepção dos alunos de Contabilidade sobre as habilidades de comunicação adquiridas na graduação. *Revista Brasileira de Contabilidade*. v. 152, p. 83-97.