



FIC - FACULDADES INTEGRADAS DE CARATINGA

CURSO CIÊNCIAS CONTÁBEIS

MÁRCIA LUZIA GOMES DA COSTA

SAMARA DOS SANTOS OLIVEIRA

**ANÁLISE DE ADOÇÃO DE PRÁTICAS DE DISCLOSURE
RELATIVO AO CPC 27 – ATIVO IMOBILIZADO – NO SETOR
ELÉTRICO BRASILEIRO.**

CARATINGA / MG

2016

MÁRCIA LUZIA GOMES DA COSTA

SAMARA DOS SANTOS OLIVEIRA

**ANÁLISE DE ADOÇÃO DE PRÁTICAS DE DISCLOSURE
RELATIVO AO CPC 27 – ATIVO IMOBILIZADO – NO SETOR
ELÉTRICO BRASILEIRO.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de Ciências Contábeis das Faculdades Integradas de Caratinga como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, sob a orientação do Professor Msc. Roberto Miranda Pimentel Fully.

CARATINGA / MG

2016

TÍTULO DO TRABALHO

ANÁLISE DE ADOÇÃO DE PRÁTICAS DE DISCLOSURE RELATIVO AP CPC 27 – ATIVO IMOBILIZADO NO SETOR ELÉTRICO BRASILEIRO

Nome completo do aluno: MARCIA LUZIA GOMES DA COSTA / SAMARA DOS SANTOS OLIVEIRA

Este Trabalho de Conclusão de Curso foi apresentado perante a Banca de Avaliação composta pelos professores ROBERTO MIRANDA PIMENTEL FULLY, VAGNER BRAVOS VALADARES e ANDREZA CRISTINA DA SILVA, às 19:35 horas do dia 12 de DEZEMBRO de 2016, como requisito parcial para a obtenção do título de bacharel em CIÊNCIAS CONTÁBEIS. Após a avaliação de cada professor e discussão, a Banca Avaliadora considerou o trabalho: Aprovado (aprovado ou não aprovado), com a qualificação: Excelência (Excelente, Ótima, Bom, Satisfatório ou Insatisfatório).

Trabalho indicado para publicação: SIM () NÃO

Caratinga, 12 de DEZEMBRO de 2016



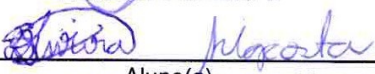
Professor Orientador e Presidente da Banca



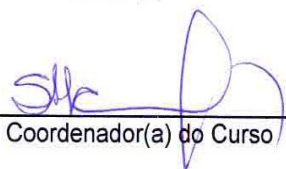
Professor Avaliador 1



Professor Avaliador 2



Aluno(a)



Coordenador(a) do Curso

Dedicamos este trabalho a Deus, as nossas famílias, que sempre esteve ao nosso lado, nos ajudaram e acreditaram em nosso potencial, aos nossos amigos que marcaram nossas vidas, e aos nossos professores.

AGRADECIMENTOS

Agradecemos ao nosso bom Deus, por ter nos dado o dom da vida e a capacidade de podermos alcançar tudo que almejamos em nossas vidas. A todos nossos professores que contribuíram e enriqueceram nossos conhecimentos no decorrer desta vida acadêmica.

Agradecemos em especial ao nosso orientador Roberto Fully e a professora Edna Hespanhol, que sempre acreditou nessa pesquisa e em nosso potencial e não nos permitiu desistir nos momentos de dificuldades. Aos nossos familiares pelo amor, carinho e cuidado de sempre.

Aos nossos amigos, companheiros de trabalhos e irmãos na amizade que fizeram parte da nossa formação e que vão continuar presentes em nossa vida por muito tempo. Enfim, agradecer a todos que forma direta ou indiretamente nos ajudou nesta conquista!

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo analisar se as práticas contábeis afetam o nível de disclosure relativo ao CPC 27 – ativo imobilizado – no setor elétrico brasileiro, das empresas listadas na BM&FBovespa, considerando como suas prováveis determinantes as variáveis ativo total, imobilizado total, endividamento e rentabilidade do imobilizado. O estudo caracteriza-se como explicativo e exploratório conduzido por meio de análise documental e abordagem quantitativa. A amostra é composta por quarenta e quatro empresas de energia elétrica brasileira com base no banco de dados econômica. Para obtenção dos dados foi elaborado um check list composto por 17 itens baseados no Pronunciamento Técnico CPC 27, onde tais dados das notas explicativas. Para alcançar a proposta da pesquisa, utilizou-se a regressão linear com múltiplas variáveis. Nos resultados encontrados, verificou-se uma relação positiva entre as variáveis “Endividamento” e “Imobilizado” e o nível de disclosure em relação aos requisitos relacionados no CPC 27. Já as variáveis “Rentabilidade” e “Ativo Total” apresentou uma correlação negativa com a variável dependente.

Palavras-chave: Disclosure, Ativo imobilizado, CPC 27, Setor Elétrico Brasileiro.

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze whether accounting practices affect the level of disclosure related to CPC 27 - property, plant and equipment - in the Brazilian electric sector, of the companies listed on the BM & FBovespa, considering the probable determinants of total assets, total assets, indebtedness and Return on assets. The study is characterized as explanatory and exploratory conducted through documentary analysis and quantitative approach. The sample is made up of forty-four Brazilian electric energy companies based on the economics database. To obtain the data, a check list was elaborated, consisting of 17 items based on Technical Pronouncement CPC 27, where such data of the explanatory notes. To reach the research proposal, linear regression with multiple variables was used. In the results found, there was a positive relationship between the variables "Indebtedness" and "Fixed assets" and the level of disclosure in relation to the requirements related to CPC 27. The variables "Profitability" and "Total Assets" presented a negative correlation with The dependent variable.

Keywords: Disclosure, Fixed Assets, CPC 27, Brazilian Electricity Sector.

LISTA DE FIGURA

Figura 1 - Principais instrumentos legais do setor elétrico.....	28
---	----

LISTA DE QUADRO

Quadro 1- Check list para verificação do nível de disclosure conforme o CPC 27 – Ativo Imobilizado.....	33
--	----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Matriz Sumarizada de Estatística Descritiva.....	35
Tabela 2 - Matriz de Correlação (Obs=278).....	36
Tabela 3 – Modelo de Regressão Linear.....	37

LISTA DE ABREVIATURAS

ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica.

BR GAAP – Brasil - Generally Accepted Accounting Principles (Princípios Contábeis Geralmente Aceitos)

COFINS - Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social.

CPC - Comitê de Pronunciamento Contábeis.

EBITDA - Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização).

IASB - International Accounting Standards Board(Conselho de Normas Internacionais de Contabilidade)

IFRIC - International Financial Reporting Interpretations Committee.

IFRS - International Financial Report Standard (Norma Internacional de Relatório Financeiro).

PIS - Programa de Integração Social.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	12
2. REVISÃO TEÓRICA.....	14
2.1. Teoria da Agência.....	14
2.2. Conflitos de Agência.....	15
2.3. Custo de Agência.....	16
2.4. Ativo Imobilizado.....	17
2.5. Disclosure Contábil.....	21
2.6. Sinalização de Mercado.....	26
2.7. Setor Elétrico Brasileiro.....	27
2.7.1. História da Energia Elétrica no Brasil.....	27
2.7.2. Contratos de Concessão.....	29
2.7.3. Estudos Anteriores.....	29
3. METODOLOGIA.....	32
4. ANÁLISE DOS DADOS.....	35
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	39
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	41

1. INTRODUÇÃO

Esta pesquisa teve como base a adoção do CPC 27 – Ativo Imobilizado, que pode ser considerado relativamente novo no Brasil, mas já atendendo a convergência das normas Internacionais de Contabilidade - IFRS (International Financial Report Standard), buscou entender como esse CPC reflete no setor elétrico brasileiro.

Existe uma forma específica de contabilização dos ativos imobilizados do setor elétrico, onde as formas de avaliações são diferentes, não sendo aplicada depreciação, mas sim a amortização, pois é reconhecido como um direito das empresas e não como um bem, um ativo imobilizado, uma vez que essas empresas pertencem ao governo.

Abordou também a correlação de gestão de quarenta e quatro empresas de energia elétrica brasileira listadas na BM&Fbovespa com base no banco de dados econômica, e buscou entender se as práticas contábeis afetam o nível de disclosure das empresas do setor elétrico brasileiro na avaliação do ativo imobilizado relativo ao CPC - 27, considerando como suas prováveis determinantes as variáveis tamanho, imobilizado total, endividamento e rentabilidade do imobilizado.

Caracteriza-se este estudo como explicativo e exploratório, conduzido por meio de análise documental e abordagem quantitativa e qualitativa. Para obtenção dos dados foi elaborado um check list composto de 17 itens baseados no Pronunciamento Técnico CPC 27(Kaveski, Carpes e Klan, 2015). Para alcançar a proposta de pesquisa, utilizou – se a regressão linear com múltiplas variáveis.

Assim, foi definida a seguinte questão de pesquisa do presente trabalho: Práticas contábeis afetam o nível de disclosure nas empresas do setor elétrico brasileiro listadas na BOVESPA?

Além desta introdução, este trabalho procurou abordar a avaliação do ativo imobilizado - CPC 27, no setor elétrico brasileiro, elencando diversos temas como segue estruturado. A seção 2 faz uma revisão teórica com os seguintes tópicos; Teoria da Agência; Conflitos de Agência; Custo de Agência; Ativo Imobilizado; Disclosure Contábil; Sinalização de Mercado e o Setor Elétrico Brasileiro. A seção 3

trata-se da metodologia, onde se configura a forma como o trabalho foi feito. A análise dos resultados está apresentada na seção 4. E por fim, na seção 5, serão apresentadas as considerações finais do trabalho.

Contudo foi discutido o CPC 27 nesta questão problema, e a forma correta de avaliação dos ativos das concessionárias, para que possam ter um sistema confiável, e empresas saudáveis.

2. REVISÃO TEÓRICA

Será percorrida neste capítulo a revisão teórica que sustenta esta pesquisa, elencando os seguintes temas: Teoria da Agência; Conflito de Agência; Custo de Agência; Ativo Imobilizado; Disclosure Contábil; Sinalização de Mercado; Setor Elétrico Brasileiro.

2.1. Teoria da Agência

Jensen & Meckling (1976), que são os autores clássicos sobre a pesquisa em teoria da agência, afirmam que a relação de agência é como um contrato entre o principal, acionista, e o seu agente, o executivo, que recebe delegação de autoridade para representar o primeiro, ocorre que nesta relação não há garantia que o agente irá realizar os interesses do principal, daí resulta em conflitos.

Dalmácio (2003) ressalta que a teoria da agência sintetiza as relações e os possíveis conflitos entre os acionistas e os gestores, sendo os primeiros proprietários e detentores do controle acionários, e os segundos os executivos. A autora em sua pesquisa destaca que não ficou evidenciado que políticas de maiores remunerações aos gestores garantam maiores retornos aos acionistas.

Nossa & Dalmácio (2003) afirmam que diversos fatores podem influenciar nos conflitos de agência das organizações, e que alguns desses fatores que potencializam esses conflitos, é a falta de incentivo remuneratório por desempenho; não possuir participação acionária; executivos próximo a aposentadoria; e por fim gestão de altos volumes financeiros sem efetivo controle.

Segundo Brisola (2004), a redução de conflitos entre os agentes deve ser promovida com práticas contábeis claras, dado que estas são instrumentos mitigadoras de conflitos quando utilizadas para promoção das informações financeiras de forma transparente.

De acordo com Godoy & Marcon (2006), os conflitos internos têm vários aspectos negativos, o conflito entre os sócios reflete influenciando no corpo gestor das empresas. Suas pesquisas foram direcionadas em empresas financeiras e com controle societário familiar, mas indicam tendência de aumento de conflito de

interesses entre agente principal e os gestores, quando há conflito evidente entre os primeiros.

Assim conforme a pesquisa, a teoria da agência busca identificar as principais relações entre acionistas e gestores; principal, acionistas e o agente, e principais os motivos que geram conflitos entre eles tais como; o agente não realizar os interesses do principal, a falta de remuneração por desempenho. E esses conflitos podem resultar em aspectos negativos para as empresas.

2.2. Conflitos de Agência

Brandão e Bernardes (2005) consideram que o principal conflito de agência é entre os acionistas, e umas das formas de reduzir esses conflitos são que os acionistas minoritários tenham seus interesses abrangidos nas decisões das empresas.

Lima et al. (2008) em seus estudos sobre as cooperativas de créditos, observou que os conflitos de agência que ocorrem nas cooperativas são distintos daqueles que ocorrem nas empresas comuns, o que pode ser levado como um indicador para novas soluções de governança corporativa.

De acordo com as pesquisas de Rios et al. (2010) com uma boa prática de governança corporativa os conflitos de agência são minimizados, pois uma vez que as decisões são tomadas por várias pessoas de um conselho de administração onde é composto por membros internos e externos, e não por apenas uma pessoa.

Corroborando com o autor acima, Nassiff e Souza (2013) também observaram que para minimizar ou evitar os conflitos de agência e buscar a redução dos custos a empresa tem que ter os seguintes quesitos; a) conselho de administração formado pela maioria de pessoas independentes, b) pessoas distintas na presidência e diretoria, c) sistema de remuneração com posse de ações pelos gestores.

Segundo estudo feito na Petrobrás por Moura et al. (2014) ele comprovou a hipótese de que a companhia em um dos períodos que seus resultados financeiros foram um dos piores, utilizou de seus relatórios para se certificar perante os

stakeholders, diminuindo a prestação de contas e destacando informações para melhorar a relação, para minimizar os conflitos de agência com os stakeholders.

Conforme a pesquisa os conflitos de agência são gerados principalmente entre os acionistas minoritários por não terem seus interesses relacionados nas decisões, e uma forma para minimizar esses conflitos, é adotando uma boa prática de governança corporativa.

2.3. Custo de Agência

Segundo Martinez (1998), o custo de agência nasce através dos conflitos de agência que existem nas organizações, o custo de agência está intrinsecamente relacionado à estrutura de capital e ainda a quatro fatores basilares: (a) modelo contábil adotado; (b) custo de auditoria; (c) modelo de remuneração dos executivos e por fim (d) adoção de técnica de preço de transferência.

Para Rapozo et al. (2007) em decorrência do oportunismo de alguns agentes e ainda da dissociação do principal na gestão dos negócios, porém da necessidade deste em controlar o seu agente, executivo, impõe assim a necessidade de controles que resultam em custos relacionados ao conflito de agentes.

Saito & Silveira (2008), relatam que ainda não está pacificado na literatura científica o modelo ótimo de mitigação dos custos de agências, seja adotando modelos de remuneração por desempenho para executivos, seja adotando medidas de constituição de conselhos de administração, disclosure e as melhores práticas de governança.

De acordo com Borin (2009), esses conflitos afetam e influenciam de forma negativa as empresas, evidenciando que o conflito de agência influencia a estrutura de Capital das empresas, dado que a alavancagem da empresa, ou seja, captação de recursos onerosos, ou sua política de não alavancagem afeta o eixo de conflito de interesses, migrando de acionistas x executivos, para acionistas x credores, e por fim impactando no aumento ou na redução de disponibilidade de fluxo de caixa para os agentes.

Fernandes & Machado (2011), salientam que haverá sempre a potencialidade de conflitos decorrentes de interesses distintos entre o acionista e o executivo, a

contabilidade deverá como formar de mitigar possíveis custos de agência ser isenta e imparcial, tendo viés somente na medição dos resultados e, portanto ficando subordinada diretamente ao conselho de administração.

Segundo Fernandes (2014) a crise financeira ocorrida em 2007, com início nos EUA, vieram fortalecer a necessidade de melhorar os instrumentos de governo das sociedades, a fim de reduzir os custos de agência e conciliar os interesses dos gestores e stakeholders.

Com base nas revisões bibliográficas os custos de agência nascem através dos conflitos de agência, ocorrendo quando alguns agentes aproveitam de algumas oportunidades impondo suas necessidades de controles gerando assim esses custos. Isto gera impactos negativos para as empresas, uma vez que estes custos estão ligados diretamente a sua estrutura de capital.

2.4. Ativo Imobilizado

De acordo com o Portal da Contabilidade, o Ativo Imobilizado é formado pelo conjunto de bens necessários à manutenção das atividades da empresa, caracterizados por apresentar-se na forma tangível (edifícios, máquinas, etc.).

O mesmo considera que o imobilizado abrange, também, os custos das benfeitorias realizadas em bens locados ou arrendados. Sendo classificados ainda, no imobilizado, os recursos aplicados ou já destinados à aquisição de bens de natureza tangível, mesmo que ainda não em operação, tais como construções em andamento, importações em andamento, etc.

Já o CPC – 27 considera o Ativo imobilizado como item tangível que é mantido para uso na produção ou fornecimento de mercadorias ou serviços, para aluguel a outros, ou para fins administrativos e o qual se espera utilizar por mais de um período.

Segundo o CPC – 27 são dois fatores que determinam o reconhecimento do ativo imobilizado, a saber: (1) que seja provável que benefícios econômicos fluirão em decorrência deste ativo e (2) o custo puder ser mensurado de forma confiável. Correspondem aos direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da entidade ou exercidos com essa finalidade, inclusive

os decorrentes de operações que transfiram a ela os benefícios, os riscos e o controle desses bens.

O CPC 27 trouxe algumas mudanças significativas na forma de mensurar os ativos imobilizados, tais como, os custos para a aquisição do ativo, a vida útil, depreciação e o método de depreciação entre outras.

Aboody & Kasznik (1999) discorrem que a forma de avaliação dos ativos impacta diretamente na relação do preço das ações, assim a forma de mensurar e avaliar os ativos tende a afetar o valor da empresa no mercado de ações.

Lyra (2007) em seus estudos também verificou que existe uma correlação entre as variações do ativo imobilizado e o preço das ações no mercado de capitais, pois após as demonstrações contábeis serem divulgadas houve um ajuste no preço das ações.

Conforme Raupp e Beuren (2009) para tomar certas decisões dentro de uma organização, tais como, a compra de um ativo ou a manutenção, a forma de avaliação do seu ativo imobilizado a valor econômico é de suma importância.

Santos et al. (2010) após analisar o CPC 27, CPC PME e a Lei 11638/07, em relação ao Ativo Imobilizado, verificou que a prática para contabilização não difere um do outro, o CPC apenas buscou um meio de descomplicar as normas e trazer benefícios para as empresas pequenas e medias, uma vez que as demonstrações contábeis podem ser semelhantes às outras sociedades.

Para os autores, o ativo imobilizado é um item importante para as empresas, pois é só com eles que as empresas tem desempenho de suas atividades, e com as normas de padronização há um domínio de uma forma transparente e correta para contabilizar.

Já Almeida et al. (2011) em seu estudo sobre o setor de extração de processamento de recursos naturais, constatou que há diferenças consideráveis no valor do patrimônio líquido quando são avaliados sob normas diferentes (CPC/IFRS e BRGAAP), sendo que as mudanças que afetaram essas diferenças foram: os benefícios aos empregados, à participação dos acionistas não controladores, os impostos diferidos, as mudanças no imobilizado, diferido e no ativo biológico.

Segundo Silva et al. (2012) o impacto incorrido sobre o ativo imobilizado das empresas do setor público após a convergência as normas internacionais é relevante, onde ocorre uma perda significativa no patrimônio. Ainda para o autor, outro ponto que pode impactar no patrimônio é o método de avaliação e a forma como a depreciação é calculada.

Eckert et al. (2012) em seu estudo nas empresas de bens industriais do Rio Grande do Sul listadas na Bovespa concluiu que a adequação ao padrão contábil internacional em relação a mensuração do imobilizado no Brasil teve grande impacto nas informações apresentadas nas demonstrações contábeis, uma vez que o valor justo inicialmente não era obrigatório conforme os CPCs 27, 37 e 43, onde o valor residual estava muito menor em relação ao valor justo.

Conforme os estudos de Costa et al. (2012) existem diferenças entre os CPCs e as normas emitidas pelo IASB referente às demonstrações contábeis consolidadas, mas apesar das diferenças os CPCs podem ser declarados de acordo com as IFRSs, em função de que os métodos previstos nas normas internacionais foram contemplados pelos CPCs, porém não se pode fazer o raciocínio inverso, uma vez que as demonstrações contábeis organizadas pelas IFRS necessariamente não estão em conformidade com os CPCs.

De acordo com Neto e Huppes (2012) em seu estudo sobre as empresa industriais listadas no Novo Mercado em relação as mudanças trazidas pelo CPC 27, verificou que no fim de 2010 todas elas publicaram suas demonstrações conforme os padrões exigidos pelos órgãos reguladores, e que forma de geral as empresas buscam cada vez mais se adequar as novas normas contábeis.

Assim, Pereira (2012) constatou que a convergência contábil das leis de regulamentação vem para contribuir de forma positiva, para melhorar a prática da ciência, e que originarão muitas mudanças proveitosas para as empresas, das quais elas poderão participar mais do mercado globalizado.

Porém segundo a pesquisa de Reis et al. (2013) no setor siderúrgico brasileiro, tais empresas apesar de apresentarem um alto ativo imobilizado, o nível de transparência e a qualidade da divulgação de informações financeiras e das

demonstrações contábeis são deficitários, assim elas precisam evoluir, já que quanto maior for o disclosure, menor será a incerteza dos investidores.

Rodrigues et al. (2014), descrevem que devido à necessidade de globalização, para que o mundo dos negócios falasse a mesma língua, foi implantada a Lei 11.638/07, onde ocorrem as mudanças na mensuração do ativo imobilizado.

Logo após a implantação do CPC – 27, nas pesquisas realizadas por Carraro & Wohlgemuth (2014), ficou evidenciado que várias empresas por mais que entendam a relevância do CPC 27 não adotaram a prática de avaliação dos seus ativos, em particular o teste de impairment, dado os elevados custos para serem realizados.

Nota-se que esse CPC trouxe seus benefícios, pois de acordo com Camargo et al. (2015) a adoção de práticas internacionais vis a vis a introdução do CPC 27 permitiu uma melhor avaliação da mensuração dos ativos imobilizados das empresas e assim pode-se permitir que investidores tivessem informações mais precisas sobre a empresa a ser investida.

Casanova et al. (2015) em seu estudo sobre a empresa BRF S.A. constatou que as grandes alterações incorridas no seu subgrupo imobilizado, foram pelo: o CPC 06 - Operação de Arrendamento Mercantil e o CPC 13 - Adoção Inicial da Lei 11.638/07, pois foram os que provocaram mudanças nos valores do ativo imobilizado, e todas essas adaptações de práticas contábeis, afetaram a estrutura patrimonial da companhia, o qual pode ser verificado ao se analisar seus índices financeiros.

Segundo Vieira et al. (2015) em seu estudo nos setores de bens industriais e de transportes da Bovespa não houve mudanças relevantes no método de contabilizar o ativo imobilizado, tais como; a vida útil e taxas de depreciação após a adoção do pronunciamento, o que mostra que o CPC não foi usado por grande parte das empresas.

O autor ainda ressalta que por mais que haja uma tendência de aumentar a utilização do CPC 27, as empresas ainda são influenciadas pela visão fiscal da

depreciação, e não alteraram a modelo de custo-benefício a fim de rever seus métodos de contabilização.

Como entendimento da pesquisa acima a forma de avaliação do ativo imobilizado das empresas podem influenciar diretamente no valor das ações, nas tomadas de decisões, na visão dos investidores, entre outras coisas. No entanto várias empresas ainda estão em processo de convergência às normas internacionais de contabilidade, ou seja, ainda estão buscando uma melhor forma de se adaptarem sem se prejudicarem.

2.5. Disclosure Contábil

Uema (2000) destaca em sua pesquisa a importância do disclosure nas informações contábeis no mercado financeiro e de capitais, o autor salienta que toda informação contábil deve ser revestida de confiabilidade, tempestividade, compreensibilidade e comparabilidade, para que exista uma boa transparência no sistema financeiro.

Para Dye (2001) a questão das pesquisas sobre a evidenciação contábil, disclosure, está mais associada a pesquisas normativas do que conceituais, e isto na sua visão é replicar o mais do mesmo, sem introduzir uma dinâmica crítica de o porquê evidenciar antes de simples normatizar as evidenciações contábeis.

Dantas et al. (2005) concluiu por meio do trabalho a troca de informação e ideias apresentadas ao cliente, levando em consideração a perfeita compreensão por parte dos usuários, notando objetividade e clareza no âmbito financeiro no que diz respeito as informações, aumentando por sua vez a confiança dos credores, dos investidores e dos demais agentes em relação a organização, tendo por consequência um aumento na liquidez das ações e uma redução do custo capital.

Todavia, o autor destaca que por parte da organização existe uma resistência no grau de evidenciação sob o argumento de autodefesa de forma estratégica, pois podem acarretar questionamentos jurídicos ou mesmo de custos de elaboração e divulgação das informações. E é no meio desse conflito de interesses entre os benefícios da evidenciação e a resistência das empresas em aumentar o nível do

disclosure, que surgem mecanismos de governança corporativa, tendo como objetivo tornar mais transparente essa relação.

Hossain (2008) afirma que de modo ideal, quanto maior for a transparência com divulgação tempestiva das informações financeiras da empresa, mais irá proporcionar acesso ao mercado de capitais para estas empresas, seu estudo foi no segmento financeiro.

O autor reconhece ainda que o disclosure contábil apresenta algumas variáveis que são de suma importância no nível de divulgação, tais como, tamanho, rentabilidade, composição do conselho, e disciplina de mercado.

Gallon et al. (2008), perceberam em suas pesquisas que o nível e o enfoque do disclosure variam de um ramo de atividade para outro, e que o nível de evidenciação das informações nos relatórios de administração das empresas de capital aberto no Brasil, independentemente do seu nível de governança corporativa, tende a evidenciar apenas o enfoque financeiro em detrimento de quaisquer outros.

Para Múrcia et al. (2008) em razão de não existir norma ou lei que obrigue a divulgação de informações ambientais nas demonstrações contábeis busca-se fatores que incentive as empresas a evidenciar voluntariamente as informações de caráter ambiental, pois eventos ambientais também podem exercer grande efeito na situação econômica da empresa. Por este motivo uma boa evidenciação das informações ambientais sanariam pontos positivos para a empresa.

Estudos de Múrcia & Santos (2009) afirmam que muitas empresas excedem o nível de disclosure exigido pela lei, possuem informações adicionais e resolve a divulgá-las, e que a prática das empresas em realizarem disclosure voluntário está diretamente associada à adoção de práticas de governança corporativa, a adoção de normas internacionais e ao tamanho da empresa econômico da empresa.

Porém, Santos et al. (2012) em suas pesquisas ao analisar a prática de disclosure voluntário ambiental, não percebeu os mesmos resultados obtidos por Múrcia, foi verificado que no caso pesquisado apenas o fator tamanho da empresa era relevante para maior prática de evidenciação de informações relativas às questões de provisionamentos de contingências ambientais.

Visando uma boa relação entre empresa e sociedade nota-se um aumento das pesquisas na área de contabilidade social e ambiental. Nascimento et al. (2009), afirma que tudo que abrange questões relacionadas a custos ambientais, auditoria, contabilidade gerencial e evidenciação social e ambiental tem impacto na empresa e na sociedade em seu redor. Nesse sentido o disclosure social e ambiental tem grande importância para melhor entendimento da relação entre as empresas e a sociedade.

Para Gondrige (2010) a quantidade e a qualidade das informações divulgadas pelas empresas têm forte influência sobre os investidores, mostrando transparência e confiabilidade, incitando a ideia de preço justo desta forma transmitindo segurança aos investidores tem impacto positivo nas operações de cunho financeiro que por essa vez aumenta a liquidez das ações da empresa. Portanto faz-se necessário a divulgação voluntária das informações reduzindo assim a assimetria de informações entre os investidores.

Segundo Mapurunga (2011) a informação contábil divulgada deve possuir características essenciais como relevância e confiabilidade, uniformidade, consistência e comparabilidade, já que ela abrange as variáveis, tamanho, lucro, rentabilidade e endividamento. Tendo como objetivo verificar a relação entre divulgação de informações acerca dos instrumentos financeiros derivados e de característica econômicas.

Freire et al. (2012) analisando a relação entre custo de capital próprio e nível de disclosure em empresas brasileiras listadas na Bolsa, entre 2005 e 2010 perceberam que há relação inversa entre nível de disclosure e custo de capital próprio, melhor falando, quanto maior o disclosure, menor será o custo de capital.

Assim sendo, os autores confirmam que os fatores alegados eram sobretudo as características próprias e típicas a um mercado em consolidação, como o mercado brasileiro. Desta forma, o resultado analisado de que quanto maior o nível de disclosure obrigatório de uma empresa seria maior o seu custo de capital, não podendo ser considerado como uma forte evidência de tal associação. Possivelmente, na presença de outras variáveis, todavia significativas, este comportamento seja alterado.

Silva et al. (2012) através de sua pesquisa identificaram que a divulgação de informações voluntárias é relevante para o bom êxito do mercado de capitais, quando são analisados os seus benefícios (aumento da liquidez das ações, atração de investidores, diminuição da assimetria informacional, etc.).

Diante da análise dos dados os autores deixaram clara a grande variação em relação ao nível de disclosure voluntário por parte das empresas do setor elétrico. Diversas empresas apresentam um número relevante de informações, enquanto outras apenas cumprem o que é exigido por lei, e divulgam poucas informações de forma voluntária.

Conforme estudos de Leite e Pinheiro (2013) devido algumas normas e direitos presentes em nosso país dar-se origem no disclosure de ativo intangível, citando como exemplo os clubes de futebol que segundo os direitos federativos os atletas são classificados como ativo intangíveis fazendo-se necessária uma divulgação clara nas demonstrações contábeis destes clubes. Nesse contexto o objetivo é verificar quais variáveis influenciam o nível de divulgação do intangível nas demonstrações contábeis.

Santos et al. (2013) através de sua pesquisa detectaram médias de disclosure significativamente, diferentes para as informações sobre os efeitos da adoção do IFRS consideradas materiais versus não materiais, para isto usaram os três parâmetros alternativos para se estabelecer a materialidade, tendo como referência tanto o lucro líquido como o patrimônio líquido.

Por fim, os resultados encontrados pelos autores nos mostra que as empresas inclinam-se a apresentar maior grau de disclosure quando a adoção do IFRS gera efeitos negativos nos seus resultados, certamente em uma tentativa de informar ao máximo os investidores e evitar conflito sobre os efeitos do IFRS sobre a geração de caixa pela empresa.

Múrcia e Machado (2013) puderam constatar que tanto o disclosure econômico, quanto o disclosure socioambiental impactam a liquidez das ações em relação ao mercado de capitais brasileiro, neste contexto divulgar as informações é uma forma de diminuir o nível de assimetria informacional nas operações.

Conforme autores supracitados percebem-se ainda que a inclusão das variáveis de controle não alterou a significância, nem o sinal das variáveis relacionadas ao disclosure. Verificando, que os resultados obtidos não são sensíveis à Proxy de liquidez utilizada, já que os resultados são robustos utilizando o volume negociado, a quantidade de negócios e a negociabilidade. Assim é possível afirmar que a transparência corporativa impacta a liquidez das ações. A postura mais transparente pode trazer uma vantagem para as empresas: ações mais líquidas.

Segundo estudos de Forte et al. (2014) no segmento bancário, os bancos de capital aberto com uma reputação corporativa positiva, fornecem maior nível de disclosure voluntário, e quanto maior o banco, maior será o impacto disclosure.

Bizelli (2014) na sua pesquisa evidencia que o nível de disclosure aponta relação negativa com o custo de capital, já que quanto menos expressado aos investidores, maior será o prêmio pelo risco exigido em questão aquele investimento. Vale destacar que alguns fatores devem ter influenciado nos resultados da pesquisa como, por exemplo, a forma de medição do nível de disclosure das empresas, uma vez que foi empregado um questionário.

Mapurunga et. al. (2015) tendo como foco a verificação do grau de cumprimento da exigência de divulgação definidas pelo CPC 10, elaborou uma métrica de pesquisa considerando as exigências de divulgação previstas no normativo, analisando também a associação entre nível da aderência à norma e os atributos dessas sociedades. Dando origem a variável denominada índice de disclosure do CPC 10.

Ao longo desse processo segundo os autores, surgiu a análise de correspondência com intuito de verificar a associação entre os atributos das firmas e os respectivos níveis de evidenciação. Todo esse segmento contribuiu para intensificação das discussões acerca do atendimento as exigências de divulgação presentes no normativo CPC, os quais são de extrema importância para o desenvolvimento econômico.

Assim verifica-se que o disclosure contábil é de suma importância, para que os diferentes públicos atingidos consigam entender o que se passa dentro das empresas. E o nível de transparência e clareza expressado nas demonstrações

contábeis podem atrair mais investidores, pois tais empresas mostram que não tem nada a ocultar.

2.6. Sinalização de Mercado

González (1998), diz que existe de fato uma relação entre o valor de mercado da empresa e o seu valor contábil evidenciados em suas demonstrações financeiras, no seu entendimento o valor de mercado já está capturado em parte nas demonstrações contábeis.

De acordo com Antunes & Procianoy (2002), um dos destaques da sinalização de mercado são as sociedades anônimas, as demonstrações financeiras das sociedades anônimas são eventos importantes para o mercado mobiliário brasileiro, funcionando como importante instrumento sinalizador da situação patrimonial das empresas.

Para Vitale (2008), o comportamento do investidor diante da sinalização que as empresas emitem, pode modificar em relação a diversos fatores, e não apenas em relação entre o risco e o retorno esperado.

Segundo os estudos de Koets et al. (2008) a sinalização da qualidade por meio de propaganda os fatores específicos tais como, bens de consumo não duráveis ou bens de consumo duráveis, marca nova ou conhecida no mercado, eles devem ser considerados na realização prática.

Koets et al.(2009) em outro estudo percebeu que, para uma sinalização de qualidade na área de serviços, tem que ter investimentos feitos nas áreas pessoal e física, e para tal necessita-se que as vendas sejam contínuas e o montante investido seja evidente para os consumidores.

Conforme Neto et al. (2011), a sinalização de mercado pode trazer algumas influências negativas, existem correlação entre o valor de pagamento de dividendos informados para atração de novos investidores prometendo retornos anormais, ou seja, acima da média do mercado com viés na teoria da sinalização atrelada as demonstrações financeiras publicadas.

Para Dalmácio et al. (2013) um tipo sinalização de mercado como a governança corporativa, permite um aumento da acurácia dos analistas de mercado quanto a valorização das empresas, e assim permite que estas obtenham maior atração de novos investidores mantendo uma alta valoração de suas ações no mercado mobiliário.

Segundo Ramos et al. (2014) os gestores que têm poder para influenciar na distribuição de dividendos, o fazem dado a capacidade informacional que isto irá acarretar para o mercado e assim fará atração de novos investidores, desta forma a própria distribuição de dividendos funciona como sinalização de mercado, dado que relaciona os indicadores financeiros da empresa para o investidor interessado em retornos de seus investimentos.

Silva et al. (2015) ao aplicar estudos de indicadores contábeis, como instrumento de sinalização de risco de solvência, apontou que tais indicadores não conseguiam demonstrar com exatidão empresas com riscos de insolvência e assim não emitiam sinais adequados para o mercado.

Contudo a sinalização de mercado é uma ferramenta para que a parte detentora de maior informação possa transmitir de forma verossímil a parte menos informada. Outro ponto de destaque são as demonstrações financeiras das sociedades anônimas que funciona como sinalização para a situação patrimonial das empresas.

2.7. Setor Elétrico Brasileiro

2.7.1 História da Energia Elétrica no Brasil

De acordo com o site da Cemig existe uma longa história do setor elétrico brasileiro desde sua fundação até os dias atuais, muita coisa mudou, novas regras e órgãos foram criados, outros foram extintos, mas sempre buscando inovação para o setor elétrico brasileiro.

Ainda conforme o site, o marco que iniciou a história elétrica brasileira foi à instalação de iluminação elétrica pública permanente, inaugurada na Estação Central da Estrada de Ferro atual Central do Brasil, em 1879, por Dom Pedro II, que concedeu a Thomaz Alva Edison. Com o passar do tempo o setor elétrico foi se

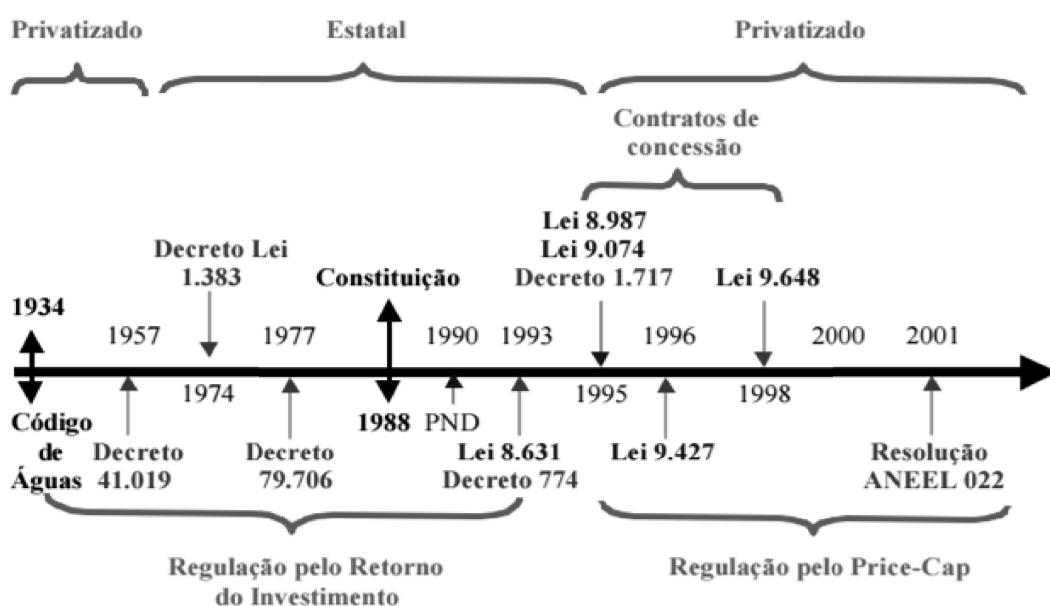
expandindo, várias hidrelétricas foram construídas, e para controlá-las foram criados comitês, conselhos, órgãos, entre outros.

De acordo com Araújo (2005), o setor elétrico brasileiro desde o começo era movido através do capital privado, as empresas de distribuição e geração eram pouco regulamentadas. Só em meados da década de 30 que inicia a intervenção do poder público. Assim, até a década de 60 o setor elétrico brasileiro foi marcado pelo conflito entre os capitais públicos e privados.

O autor afirma ainda, que a intervenção do estado no setor elétrico intensificou a partir da década de 60 após a criação da Eletrobrás. A Eletrobrás atuava como uma holding do setor elétrico, ela controlava as empresa federais e tinha participação nas estaduais e a partir de então a grande maioria das empresas do setor elétrico brasileiro se tornaram estatal.

Moritz (2001) assegura que na década de 90, iniciou-se o processo de reestruturação do setor, cujo objetivo era a busca de capitais privados, principalmente estrangeiros. Porém o governo instituiu várias leis e decretos, onde prorrogava o prazo das concessões por até 20 anos. O resultado foi à privatização de várias empresas, porém elas atuam sob o regime de concessão.

Figura 1 - Principais instrumentos legais do setor elétrico



Contudo pode perceber que o setor elétrico brasileiro teve várias fases até para se tornar o que é hoje. No início era privatizado, depois se tornou estatal e por fim foi privatizado novamente, porém agora regido pela Lei das Concessões.

2.7.2 Contratos de Concessão

Conforme prevê a Constituição Federal (1988) em seu Art. 175, o setor de distribuição de energia elétrica no Brasil se dá através das concessões, incumbindo ao Poder Público, na forma da lei, diretamente ou sob regime de concessão ou permissão, sempre através de licitação, a prestação de serviços públicos.

De acordo com o Ministério de Minas e Energia (2012), a concessão de energia elétrica é o ato pelo qual a União autoriza uma empresa a exercer uma determinada atividade econômica do setor de energia elétrica de relevante interesse público, por meio de decreto condicionado a celebração de um contrato entre as partes. No caso das concessões de energia elétrica, ao final dos prazos para sua exploração, os bens vinculados à prestação do serviço reverterem para a União.

O ministério ainda afirma que esta característica é que permite a captura dos benefícios dos ativos amortizados ou depreciados, propiciando uma redução significativa na tarifa do consumidor final de energia elétrica.

Conforme o site da Aneel, o órgão regulador e fiscalizador do setor elétrico brasileiro é a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), criada em 02 de dezembro de 1997, assim as tarifas firmadas nos contratos de concessões são todas estabelecidas e fiscalizadas pela ANEEL.

De acordo com a pesquisa é através dos contratos de concessões que as empresas particulares tomam posse da gestão e execução de um serviço do poder público, e durante a execução do mesmo o Estado é quem acompanha. As tarifas são estabelecidas e fiscalizadas pela Aneel.

2.7.3. Estudos Anteriores

Para Leite Sá e Medeiros (2007) a correlação dos fatores externos e internos é interdependente, contudo, para conseguir obter as vantagens oferecidas pelos

fatores internos e manter-se competitivo, é indispensável verificar quando os fatores externos apresentam oportunidades certas para seu benefício.

Segundo estudos de Silvestre e Figueira (2008), para empresas distribuidoras de energia elétrica brasileira, a privatização apontou um resultado positivo nos seus indicadores financeiros, como o EBITDA e o Resultado do Exercício, apresentando melhorias significativas na capacidade de geração de caixa operacional.

Montalvão (2009), afirma que a tributação do Brasil é uma das mais elevadas do mundo, e os recursos energéticos que o Brasil possui, são capazes de conservar o preço da energia em valores bem menores do que são cobrados, mas infelizmente existe uma tributação absurda e a soma de custos externos ao setor elétrico.

Kronbauer et al. (2009), alegam que em empresas de energia elétrica brasileira a evidenciação das informações tributárias são pouca, limitando assim os dados referentes aos tributos e encargos do setor. A demonstração dos resultados é onde se verifica maior disclosure da carga tributária.

Pires e Holtz (2011) consideram que essa elevada carga tributária, é o que causa sérios problemas sobre a renda da população brasileira e o setor elétrico brasileiro só será eficiente quando não sofrer demasiada interferência políticas, e buscar atender os interesses do consumidor final.

Pascalichio (2011), diz que o setor elétrico brasileiro enfrenta diversas limitações, uma delas é a complexidade de extinguir ou reduzir as perdas de energia, o que dificulta a modernização do próprio sistema. Ainda segundo o autor o consumo de energia por habitante no Brasil é baixo, tendo como consequência uma tarifa elevada.

De acordo com Zonatto et al. (2011), com as normas internacionais as empresas tiveram que se adaptarem, empresas privadas do setor elétrico tiveram maior propensão à adesão dos dispositivos legais (IFRS), do que empresas públicas do mesmo setor, tal adoção pode ser explicada pelas variáveis, Tamanho, Necessidade de Financiamento, Endividamento Total, Imobilização do Patrimônio Líquido e Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Segundo Brugni et al. (2012) o setor elétrico brasileiro é o mais afetado com a interpretação do IFRIC 12 e CPC 01, a mudança diz respeito a classificação dos ativos, o qual irá exigir muito para adaptar ao cenário brasileiro. O autor também afirma que, com a adoção das novas normas as concessionárias elétricas não conseguirão atingir seus objetivos sem alterar as tarifas e manter o equilíbrio econômico, fazendo com elas busquem uma solução para regulação do setor e ajustes nas tarifas.

Costa e Gouveia (2013) garantem que após ser instituída a Lei 10.833/2003, a qual estabeleceu o sistema de não cumulatividade dos tributos de PIS e COFINS prejudicou muito as empresas do setor elétrico, devido um aumento absurdo nas alíquotas de tais tributos, ocasionando assim, um aumento nas tarifas da energia elétrica.

Pode observar segundo os dados acima que devido à alta carga tributária no Brasil, o setor elétrico é bem prejudicado, uma vez que o Brasil possui muitos recursos energéticos, que podem manter os preços da energia bem menores do que são atualmente, e como consequência disso causa vários problemas, como afetar a renda da população brasileira. O setor elétrico brasileiro só será eficiente quando não tiver muitas influências políticas e visar os interesses dos consumidores.

3. METODOLOGIA

O objetivo dessa pesquisa é verificar se o nível de disclosure impacta no valor das ações do setor elétrico brasileiro. O procedimento utilizado para a coleta dos dados, foram as demonstrações contábeis publicadas na BM&FBovespa constante no banco de dados da Economática.

A amostra é composta por quarenta e quatro empresas de energia elétrica brasileira, em uma linha histórica de 2008 a 2015. O presente estudo pode ser caracterizado como uma pesquisa explicativa e exploratória, e em relação à abordagem, pode ser classificada como quantitativa e qualitativa.

Assim, a questão de pesquisa do presente trabalho é a seguinte: Práticas contábeis afetam o nível de disclosure nas empresas do setor elétrico brasileiro listadas na BOVESPA?

Diante dessa pergunta foram verificadas as seguintes hipóteses: H₁: Empresas maiores possuem maior disclosure do ativo imobilizado que as empresas menores; H₂: Empresas com maiores ativos imobilizados possuem maior disclosure do ativo imobilizado que as empresas menores; H₃: Empresas mais endividadas possuem maior disclosure do ativo imobilizado que as empresas menos endividadas e H₄: Empresas mais rentáveis possuem maior disclosure do ativo imobilizado que as empresas menos rentáveis. Kaveski et al.(2015).

Para obter os resultados foi aplicada a regressão linear com múltiplas variáveis, onde as variáveis do modelo proposto a seguir foi baseado em Kaveski, Carpes e Klann(2015), exceto a variável u_t (Erro aleatório) que foi baseada em Fully (2014).

$$D = \alpha + \beta_1 IMO + \beta_2 END + \beta_3 RENT + \beta_4 AT + u_t$$

Onde temos: **D**= Disclosure

$\beta_3 RENT$ = Rentabilidade do Imobilizado

α = Ângulo de inclinação

$\beta_4 AT$ = Ativo Total

$\beta_1 IMO$ = Imobilizado

u_t = Erro Aleatório

$\beta_2 END$ = Endividamento

O modelo de regressão linear com múltiplas variáveis procura identificar as variáveis explicativas que tem correlação com a variável dependente, ou seja, as variáveis explicativas têm poder de explicar o comportamento da variável dependente, dado que, a equação tenta mostrar o poder de influência que as variáveis explicativas têm isto usando o desvio padrão e covariância.

A regressão linear com múltiplas variáveis em tela buscou verificar se o disclosure das empresas será influenciado pelo tamanho do imobilizado, pelo grau de endividamento ou pelo grau de rentabilidade, onde todas as variáveis foram equiparadas pelo logaritmo (log), para evitar discrepância de desvio padrão. É da fórmula da regressão linear o erro aleatório, pois nenhuma equação consegue explicar tudo, assim o erro aleatório já expõe aquilo que a fórmula não explica.

Para atingir o objetivo do estudo, foi elaborado um check list conforme o CPC 27, com as obrigatoriedades das evidenciações sobre o ativo imobilizado que devem estar mencionadas em notas explicativas nas demonstrações publicadas pelas empresas.

Quadro 1 - Check list para verificação do nível de disclosure conforme o CPC 27 – Ativo Imobilizado

ITEM	CHECK –LIST
As demonstrações contábeis devem divulgar para cada classe de ativos	
1	Os critérios de mensuração utilizados para determinar o valor contábil bruto
2	Os métodos de depreciação utilizados
3	As vidas úteis ou as taxas de depreciação utilizadas
4	O valor contábil bruto e a depreciação acumulada (mais as perdas por redução ao valor recuperáveis acumuladas) no início e no final do período
A conciliação do valor contábil no início e no final do período demonstrando:	
5	(i) adições
6	(ii) ativos mantidos para venda em acordo com PT CPC 31
7	(iii) aquisições por meio de combinações de negócios
8	(iv) aumento ou reduções decorrentes de reavaliações e perdas em acordo com CPC 01
9	(v) provisão para perdas de ativos
10	(vi) reversão de perdas por redução ao valor recuperável de ativos
11	(vii) depreciações
12	(viii) variações cambiais
13	(ix) outras alterações

As demonstrações contábeis devem divulgar ainda:	
14	A existência e os valores contábeis de ativos cuja titularidade é restrita, como os ativos imobilizados formalmente ou na essência oferecidos como garantia de obrigações e os adquiridos mediante operação de leasing conforme o Pronunciamento Técnico CPC 06 – Operações de Arrendamento Mercantil.
15	O valor dos gastos reconhecidos no valor contábil de um item do ativo imobilizado durante a sua construção
Outras divulgações quanto à seleção do método de depreciação:	
16	A depreciação quer reconhecida no resultado, quer como parte do custo de outros ativos, durante o período.
17	A depreciação acumulada no final do período

Fonte: Kaveski et al.(2015).

Os dados foram obtidos da seguinte forma: Se a empresa evidenciou o item corretamente, considerou – se que ela atendeu o item. Se a empresa não evidenciou o item constante no check list, ou atendeu apenas parcialmente, considerou – se que ela não atendeu. E nos casos em que mesmo não ocorrendo o item de divulgação, a empresa deve divulgar que não ocorreu, assim considerou que não atendeu, Kaveski et. al (2015).

Para obtenção dos testes econométricos, os dados foram estruturados no Excel e posteriormente procedeu a análise dos dados onde foi utilizado o software *STATA™ 10.0*.

4. ANÁLISE DOS DADOS

Tabela 1 - Matriz Sumarizada de Estatística Descritiva

VARIÁVEIS	OBS	MÉDIA	DESVIO PADRÃO	MÍNIMO	MÁXIMO
Disclosure	336	66.73795	25.8689	1	94.117
Endividamento	336	.5968631	.5427433	0	5.847
Rentabilidade	336	7.702949	40.97878	-30.412	369.592
Ativo Total	331	7.251426	.6551488	5.266	8.83
Imobilizado	278	6.354.694	1.230.822	2.09	8.492

Fonte: Dados de pesquisas tabulados no STATA™ 10.0

Observa-se pela matriz estruturada acima que as variáveis analisadas apresentam 336 observações para as variáveis Disclosure, Endividamento e Rentabilidade, 331 para o Ativo Total e 278 para a variável Imobilizado.

As variáveis, Endividamento, Rentabilidade, Ativo Total e Imobilizado estão demonstradas em base de logaritmo dado que foi utilizada essa técnica para mitigar problemas de escala relativos à grandeza.

Tem ainda na matriz a descrição da Média das variáveis, do Desvio Padrão e dos valores máximos e mínimos obtidos para cada variável. A estatística descritiva tem por objetivo descrever o formato da amostra analisada permitindo assim compreender de forma mais clara os resultados obtidos na estatística inferencial.

Ao correlacionar a média com o desvio padrão por variável verifica-se uma distância significativa em algumas variáveis observadas, tais como disclosure que a média é 66.73 e o desvio padrão que é 25.86, assim podemos entender que a uma dispersão significativa desta amostra o que poderá impactar na regressão linear que captura a covariação do desvio padrão entre as variáveis.

Pode-se também intuir utilizando a estatística descritiva que o distanciamento entre o desvio padrão e a média de algumas variáveis tende a influir na distribuição normal da amostra.

Tabela 2 - Matriz de Correlação (Obs=278)

Variáveis	Disclosure	Rentabilidade	Endividamento	Ativo Total	Imobilizado
Disclosure	1.0000				
Rentabilidade	-0.2011	1.0000			
Endividamento	0.0540	-0.1620	1.0000		
Ativo Total	-0.0281	-0.3451	-0.0851	1.0000	
Imobilizado	0.1307	-0.5722	-0.0512	0.5995	1.0000

Fonte: Dados de Pesquisas Tabulados no STATA™ 10.0

A matriz de correlação tem por objetivo testar o grau de relacionamento entre as variáveis que irão compor o modelo de regressão linear proposto bem como possíveis problemas de heterosticidade que podem dar viés ao modelo.

Vê-se pela matriz relacionada acima que o grau de correlação entre as variáveis não são altos o que não traz viés para a amostra e ainda temos que as variáveis Rentabilidade e Ativo Total são inversamente correlacionadas com a variável disclosure e mesmo assim com pouca força na relação.

Observa-se também que a variável Endividamento possui uma associação positiva com o Disclosure, ainda que com uma força menor, e apresenta uma correlação negativa com a Rentabilidade.

A variável Ativo total também apresenta correlação negativa com as variáveis Disclosure, Rentabilidade, e Endividamento, entretanto ressaltamos que a força de sua correlação não é significativa.

Já a variável Imobilizado é diretamente correlacionado com a variável Disclosure e com o Ativo Total, e tem uma correlação negativa com as variáveis Rentabilidade e com o Endividamento, entretanto a força de correlação do Imobilizado é maior com a Rentabilidade e com o Endividamento, do que com o Disclosure e o Ativo Total.

Os testes de correlação corroboram com o modelo proposto permitindo assim a adoção do teste de regressão linear com múltiplas variáveis.

Tabela 3 – Modelo de Regressão Linear

Numero de Observação 278; F (4, 273) 4,27; Prob > F 0.0023; R² 0.0589

Disclosure	Coef.	t	P> t
Endividamento	.7061056	0.27	0.784
Rentabilidade	-.0997586	-2.49	0.013
Ativo Total	-7.04944	-2.25	0.025
Imobilizado	2.492574	1.49	0.138
Consolidado	1.079.335	5.30	0.000

Intervalo de insignificância 5%

Fonte: Dados de pesquisas tabulados no STATA™ 10.0

O modelo de regressão linear com múltiplas variáveis proposto nesta pesquisa está demonstrado no quadro acima com os seguintes resultados relevantes. O grau de liberdade do modelo é de 4, sendo que o Prob > F é de 0.0023 ou seja a probabilidade da equação proposta explicar o comportamento da variável dependente Disclosure é altamente provável, bem como o R² que mostra que a capacidade de explicação do modelo é de 5%, assim mostra que a equação tem alguma capacidade de explicar o comportamento da variável Disclosure.

Possui a análise por variável, onde a variável endividamento apresenta o índice do P>|T| valor de 0.784 onde não é significativo estatisticamente o resultado, porém há uma grande relevância e correlação com a variável dependente, o teste T tem o valor de 0,27 dentro da previsão do modelo bicaudal da distribuição normal padrão de 3,50 e -3,50, ou seja, probabilidade do resultado encontrado no coeficiente de ocorrer com outra amostra com as mesmas características é altamente provável.

Tem-se ainda que o coeficiente da variável Endividamento tem sinal positivo, o sinal neste caso em tela é mais importante do que o valor obtido, dado que foi utilizado logaritmo na variável, assim existe uma correlação direta entre endividamento e disclosure, podendo inferir que havendo aumento de endividamento em empresas do setor elétrico brasileiro haverá aumento do nível de disclosure.

Quanto a variável Rentabilidade a mesma apresenta uma correlação negativa, ou seja, inversamente correlacionada com a variável dependente. Os resultados do teste P>|T| valor de 0.013, mesmo sendo de menor relevância que os demais, ainda apresentam grau de relevância, ainda mais ao avaliar o resultado do

teste T valor de -2,49 que fica dentro do espectro esperado para a distribuição normal padrão.

A variável Ativo Total também apresenta uma correlação negativa com a variável dependente, o teste $P>|T|$ valor de 0.025, e o teste T é do valor de -2.25, ficando dentro dos parâmetros da distribuição normal padrão, o coeficiente obtido tem sinal negativo, o que se pode inferir que quanto maior o Ativo Total das empresas do setor elétrico brasileiro menor será a adoção de práticas de disclosure.

Já a variável Imobilizado apresenta uma associação positiva e significativa com a variável dependente, dado que o $P>|T|$ valor é de 0.138, e o teste T é de 1.49, o coeficiente obtido tem sinal positivo, o que indica que o Imobilizado está altamente correlacionado com o disclosure.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve por objetivo verificar se as práticas contábeis relativas ao CPC 27 – Ativo Imobilizado afetam o nível de disclosure das empresas listadas na BM&FBOVESPA, tendo como base as variáveis ativo total, imobilizado total, endividamento e rentabilidade do imobilizado, onde encontramos que elas podem afetar sim o nível de disclosure.

Nos resultados encontrados verificou-se uma correlação positiva entre a variável Endividamento e o nível de Disclosure, corroborando com a hipótese H₃, ou seja, empresas mais endividadas possuem maior disclosure do ativo imobilizado que as empresas menos endividadas. Já nos estudos de Kaveski, et. al (2015) não verificou associação positiva e significativa em relação a variável endividamento.

Já a variável Rentabilidade apresentou uma correlação negativa, ou seja, inversamente correlacionada com a variável dependente, o que resultou na rejeição da hipótese H₄, pois conforme os resultados encontrados, as empresas com menor rentabilidade possuem maior disclosure do ativo imobilizado, corroborando com o resultado encontrado por Kaveski et. al. (2015).

A variável Ativo Total também apresentou um coeficiente negativo, ocasionado assim a rejeição da hipótese H₁, onde foi encontrado que empresas maiores não possuem maior disclosure do ativo imobilizado que as empresas menores, corroborando com os estudos de Kaveski et al. (2015) que também não se verificou associação positiva sobre esta variável.

E por fim, verificou-se que a variável Imobilizado possui correlação positiva e significativa com a variável disclosure, corroborando assim com os resultados encontrados por Kaveski et al. (2015) e com a hipótese H₂, ou seja, empresas com maiores ativos imobilizados possuem maior disclosure que as empresas menores.

Contudo, considerando o setor elétrico que é altamente normativo, e a série de tempo apurada e no núcleo de empresas listadas na base do banco de dados econômica, entendemos que as empresas menores e mais endividadas tem maior nível de disclosure no que foi apurado, dado a necessidade de buscar capital de

recursos de terceiros, já as empresas que tem alta rentabilidade é inversamente correlacionada uma vez que elas não tem esta necessidade.

Sugerimos para novas pesquisas, ampliar a amostra e as variáveis, a segmentação do disclosure setor bancário, no setor de concessões públicas, e em segmentos do Novo Mercado, assim pretendemos contribuir com a pesquisa sobre transparência e evidenciação da informação contábil.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABOODY, D.; BARTH, M. E. E KASZNIK, R. **Revaluation of fixed assets and future firm performance: Evidence from the UK.** In: Journal of Accounting and Economics 26 (1999) 149—178.

ALMEIDA, S. R. V.; COSTA, T. A.; SILVA, A. H. C.; LAURENCEL, L. C.; **Análise dos Impactos das Normas Internacionais de Contabilidade Sobre o Lucro Líquido e o Patrimônio Líquido das Empresas do Setor de Extração e Processamento de Recursos Naturais.** Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online), Rio de Janeiro, v. 16, n. 3, p. 136 - p. 156, set./dez., 2011.

ANTUNES, M. A. E PROCIANOY, J. L. **Os efeitos das decisões de investimento das empresas sobre os preços de suas ações no mercado de capitais.** In: R.Adm., São Paulo, v.38, n.1, p.5-14, jan./fev./mar. 2002.

ARAÚJO, J. L. **A Questão do Investimento no Setor Elétrico Brasileiro: Reforma e Crise Nova Economia,** 2009 - revistas.face.ufmg.br

ARAÚJO, J. L.; OLIVEIRA, A. **Diálogos da energia: reflexões sobre a última década, 1994-2004.** Viveiros de castro editora ltda, 2005.

BIZELLI, J.S.; ALBUQUERQUE, A. A.; SOUZA, K. G.; **Relação entre Nível de Disclosure e Custo de Capital das Empresas Brasileiras de Capital Aberto do Setor de Construção Civil,** ANPAD 2014.

BORIN, P. H. M. **Determinantes da Teoria de Custo de Agência e a Sua Aplicação Em Empresas Brasileiras Não Financeiras De Capital Aberto No Ano De 2008.** In: Monografia apresentada como um dos requisitos para conclusão do curso de Ciências Contábeis do UniCEUB – Centro Universitário de Brasília, 2009.

BRANDÃO, M. M.; BERNARDES, R.; **Governança Corporativa e o Conflito de Agência entre os Acionistas Majoritários e os Acionistas Minoritários no Sistema de Decisões Estratégicas das Corporações Brasileiras,** ENANPAD 2005.

BRISOLA, J. **Teoria do agenciamento na contabilidade.** In: ConTexto, Porto Alegre, v. 4, n. 7, 2º semestre 2004.

BRUGNI, T. V.; RODRIGUES, A.; CRUZ, C. F.; SZUSTER, N. **IFRIC 12, ICPC 01 e contabilidade regulatória: influências na formação de tarifas do setor de energia elétrica,** Sociedade, Contabilidade e Gestão, Rio de Janeiro, v. 7, n. 2, jul/dez 2012.

CAMARGO, D. M.; GOMES, A.; LAMEU, M. A.; OLIVEIRA, M. G.; FURTADO, A. B. E LIMA, I. G. **Ativo Imobilizado Segundo As Normas IFRS - Permanent Assets Under Ifrs.** In: UNISEPE/FVR, 2015.

CARRARO, F. E WOHLGEMUTH, J. M. **Adaptação Do Imobilizado Referente Às Novas Normas Internacionais – Cpc 27: Estudo De Caso Em Uma Empresa Do Setor Industrial Da Região Do Vale Dos Sinos.** In Faculdades Integradas de Taquara- Faccat, 2014.

CASANOVA, D. S.; ARAÚJO, T. V.; ANDRADE, M.; BESEN, F. G.; FERREIRA, W. C.; BOSIO, Q. F. F.; **Impactos Observados no Imobilizado das Empresas Após a Adoção das IFRS Pela Contabilidade Brasileira;** I CINGEN- Conferência Internacional em Gestão de Negócios. UNIOESTE-Universidade Estadual do Oeste do Paraná, 2015.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento técnico CPC 27 - Ativo Imobilizado. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pdf/cpc%2027.pdf>>. Acesso em: 21 set. 2016.

Conflitos de Agência: Um estudo comparativo dos aspectos inerentes a Empresas Tradicionais e Cooperativas de Crédito, Identidade, Valores E Governança Das Cooperativas. V Encontro de Pesquisadores Latino-americanos de Cooperativismo. 06-08 Agosto 2008 – Ribeirão Preto, São Paulo, Brasil.

CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL DE 1988, art. 175.

COSTA, D. M. D. E GOUVEIA, F. S. **Os efeitos da política tributária e da regulamentação econômica sobre as empresas do setor de energia elétrica no Brasil.** In: **XX Congresso Brasileiro de Custos** – Uberlândia, MG, Brasil, 18 a 20 de novembro de 2013.

COSTA, J. A.; THEÓPHILO, C. R.; YAMAMOTO; M. M.; **A Aderência dos Pronunciamentos Contábeis do CPC às Normas Internacionais de Contabilidade**; Contabilidade, Gestão e Governança - Brasília · v. 15 · n. 2 · p. 110 - 126 · mai/ago 2012.

DALMÁCIO, F. Z.; LOPES, A. B.; REZENDE, A. J.; NETO, A. S.; **Uma Análise da Relação Entre Governança Corporativa e Acurácia das Previsões dos Analistas do Mercado Brasileiro**. RAM, Rev. Adm. Mackenzie [online]. 2013, vol.14, n.5, pp.104-139.

DANTAS, J. A.; ZENDERSKY, H. C.; SANTOS, S. C.; NIYAMA, J. K.; **A Dualidade Entre os Benefícios do Disclosure e a Relutância das Organizações em Aumentar o Grau de Evidenciação**. E & G Economia e Gestão, Belo Horizonte, v. 5, n. 11, p. 56-76, dez. 2005.

DYE, RONALD. **An evaluation of 'essays on disclosure' and the disclosure literature in accounting**. In: Journal of Accounting and Economics, v. 32, p. 181-235, 2001.

ECKERT, A.; MECCA, M. S.; BIASIO, R.; SOUZA, K. M.; **Normas Contábeis de Reconhecimento e Mensuração do Ativo Imobilizado: Impacto em Empresas de Bens Industriais Gaúchas Listadas na Bm&Fbovespa**; Revista de Contabilidade e Controladoria, ISSN 1984-6266 Universidade Federal do Paraná, Curitiba, v. 4, n.2, p.69-89, maio/ago. 2012.

FERNANDES, C. A. A.; **Governo das Sociedades, Custos de Agência e Crise Financeira: Que Relação?** Navus - Revista de Gestão e Tecnologia. Florianópolis, SC, v. 4, n. 1, p. 06-21, jan./jun. 2014.

FERNANDES, F. C. e MACHADO, D. G. **Teoria da Agência E Governança Corporativa: Uma Reflexão Acerca Da Relação De Subordinação Organizacional Da Contabilidade À Administração**. In: Simpoi, Anais, 2011.

FORTE, L. M.; SOUZA, F. M.; NETO, J. B. S.; NOBRE, F. C.; NOBRE, L. H. N.; QUEIROZ, D. B. **Determinantes Do Disclosure Voluntário: Um Estudo No Setor Bancário Brasileiro**, – ANPAD, 2014.

FREIRE, M. D. M.; SUZART, J. A. S.; CUNHA, M. F.; **Relação do Custo de Capital Próprio e Disclosure nas Empresas Brasileiras de Capital Aberto**, ANPAD 2012.

FULLY, R. M. P.; **Os Efeitos da Educação Sobre o Progresso Tecnológico No Brasil**. Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia E Finanças – Fucape, 2014.

GALLON, A. V.; BEUREN, I. M. E HEIN, NELSON. **Evidenciação Contábil: itens de maior divulgação nos relatórios da administração das empresas participantes dos níveis de governança da Bovespa**. In: Revista Contabilidade Vista e Revista, ISSN 0103-734X, Universidade Federal, 2008.

GODOY, P. E MARCON, R. **Teoria Da Agência e os Conflitos Organizacionais**. In: Ram – revista de Administração Mackenzie, Volume 7, n.4, p. 168-210, 2006.

GONDRIGE, E. O.; **Fatores Explicativos do Disclosure Voluntário das Empresas Brasileiras de Capital Aberto: Um Estudo Sob a Perspectiva da Estrutura de Governança Corporativa e de Propriedade**. Universidade Federal Do Paraná, 2010.

GONZÁLEZ, PATRÍCIA. **As Mudanças nas Políticas de Dividendos e o Mercado Financeiro**. In: Caderno de Estudos, São Paulo, FIECAFI, v.10, n.19, p. 70- 81, setembro/dezembro 1998.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

HOSSAIN, MOHAMMED. **The extent of disclosure in annual reports of banking companies: The case of India**. In: European Journal of Scientific Research ISSN 1450-216X Vol.23 No.4 (2008), pp.659-680

http://www.cemig.com.br/ptbr/a_cemig/Nossa_Historia/Paginas/historia_da_eletricida_de_no_brasil.aspx, acesso em 03 de dezembro de 2016.

<http://www.portaldecontabilidade.com.br/guia/imobilizado.htm>, acessado em 03 de dezembro de 2016.

http://www2.aneel.gov.br/aplicacoes/noticias/Output_Noticias.cfm?Identidade=6278&id_area=90. Acesso em 03 de dezembro de 2016.

IUDÍCIBUS, S. de. **Teoria da contabilidade**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

JENSEN M. e MECKLING, W. **Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure**. In: Journal of Financial Economics. 1976. p. 305-360.

KAVESKI, I. D. S.; CARPES A.; KLANN, R. C. **Determinantes do Nível de Conformidade das Evidenciações Relativas ao CPC 27 em Empresas do Novo Mercado Da Bm & Fbovespa**. Revista Catarinense da Ciência Contábil – CRCSC, ISSN (Impresso) 1808-3781 - ISSN (Eletrônico) 2237-7662, Florianópolis, v. 14, n. 41, p. 33-45, jan./abr. 2015

KAYO, E. K.; FAMA, R.; **Teoria de Agência e Crescimento: Evidências Empíricas dos Efeitos Positivos e Negativos do Endividamento**. Caderno de pesquisas em administração v.2, nº 5, 2 sem./97.

KOETZ, C. I.; SANTOS, C. P.; KOPSCHINA, L. C. Y.; **A Sinalização da Qualidade nos Serviços**. Revista de Gestão USP, São Paulo, v. 16, n. 3, p. 81-97, julho-setembro 2009.

KOETZ, C. I.; SANTOS, C. P.; KOPSCHINA, L. C. Y.; **A Sinalização da Qualidade por meio da Propaganda – Proposições de Pesquisa, Implicações Gerenciais e Direções Futuras**; III Encontro De Marketing Da Anpad, 2008.

KRONBAUER, C. A.; SOUZA, M. A.; COLLET, C. J. **Estudo Sobre a Carga Tributária Evidenciada por Empresas Brasileiras do Setor de Energia Elétrica**. Anpad 2009.

LEITE SÁ, C. W.; MEDEIROS, J. J. **Fatores Internos Que Influenciam As Estratégias Empresariais De Investimento Externo Direto No Segmento De Geração De Energia Elétrica No Brasil** Autoria, Anpad 2007.

LEITE, D. U.; PINHEIRO, L. E. T.; **Disclosure de Ativo Intangível: Um Estudo dos Clubes de Futebol Brasileiros**. Artigo apresentado no III Congresso ADCONT, Rio de Janeiro – RJ, 2012.

LIMA, R. E.; ARAÚJO, M. B. V.; AMARAL, H. F.; BANCO CENTRAL DO BRASIL ; **Conflitos de Agência: Um estudo comparativo dos aspectos inerentes a**

Empresas Tradicionais e Cooperativas de Crédito, V Encontro de Pesquisadores Latino-Americanos do Cooperativismo. Ribeirão Preto, São Paulo, Brasil, 06-08 Agosto 2008.

LYRA, R. L. W. C.; **Impacto das Decisões de Investimento no Ativo Imobilizado das Empresas no Preço de Suas Ações: Um Estudo de Evento**, ENANPAD 2007.

MAPURUNGA, P. V. R.; MORAIS, C. R. F.; PONTE, V. M. R.; REBOUÇAS, S. M. D. P.; CARNEIRO, A. R. A.; **Disclosure de Informações acerca do Pagamento baseado em Ações e sua Associação com os Atributos das Firmas**. Contabilidade, Gestão e Governança - Brasília · v. 18 · n. 1 · p. 05-25· jan./abr. 2015.

MAPURUNGA, P. V. R.; PONTE, V. R. P.; COELHO, A. C. D.; MENESES, A. F.; **Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras**. R. Cont. Fin. – USP, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 263-278, set./out./nov./dez. 2011.

MARTINEZ, A. L. **Agency Theory na Pesquisa Contábil**. In: Encontro Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração, ENANPAD, XXII, Foz do Iguaçu (PR), 1998. Anais, CD-ROM.

MINISTÉRIO DE MINAS E ENERGIA - **Concessões de Geração, Transmissão e Distribuição de Energia Elétrica: Perguntas e Respostas**, Perguntas mais frequentes sobre o marco institucional das Concessões Vincendas de Energia Elétrica Setembro 2012.

MONTALVÃO, E. **Impacto De Tributos, Encargos E Subsídios Setoriais Sobre As Contas De Luz Dos Consumidores**. Centro de Estudos da Consultoria do Senado Federal 2009.

MOREIRA, A. R. B.; MOTTA, R. S. E ROCHA, K. **A Expansão Do Setor Brasileiro De Energia Elétrica: Falta De Mercado Ou Falta De Planejamento**. In: IPEA; Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Rio de Janeiro, setembro de 2003

MORITZ, R. **Metodologia de Cálculo e Análise De Revisão Extraordinária das Tarifas de Energia Elétrica: Um Enfoque no Equilíbrio Econômico-Financeiro**

dos Contratos de Concessão das Distribuidoras. Universidade Federal De Santa Catarina - Ufsc Programa De Pós-Graduação Em Engenharia De Produção: Mestrado, 2001.

MOURA, F. V.; DANIEL, A. F.; GOMES, J. N.; PEREIRA, J. J.; **Conflitos de Agência, Legitimidade e o Discurso sobre Governança Corporativa: O Caso Petrobras.** XI Congresso De Iniciação Científica em Contabilidade, Novas Perspectivas Contábeis, SP 2014.

MURCIA, F. D.; MACHADO, M. V.; **Impacto do Nível de Disclosure Corporativo na Liquidez das Ações de Companhias Abertas no Brasil.** Revista Contabilidade Vista & Revista, Issn 0103-734x, Universidade Federal De Minas Gerais, Belo Horizonte, V. 24, N. 3, P. 54-77, Jul./Set. 2013.

MURCIA, F. D.; ROVER, S.; LIMA, I.; FÁVERO, L. P. L.; LIMA, G. A. S. F.; **'Disclosure Verde' nas Demonstrações Contábeis: Características da Informação Ambiental e Possíveis Explicações para a Divulgação Voluntária.** Revista UnB Contábil, v. 11, n. 1-2, p.260-278, jan./dez. 2008 Universidade de Brasília – Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais.

MURCIA, F. DAL-RI E SANTOS, A. **Fatores Determinantes Do Nível De Disclosure Voluntário Das Companhias Abertas No Brasil.** In: Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, 2009.

NASCIMENTO, A. R.; SANTOS, A.; SALOTTI, B.; MÚRCIA, F. D. **Disclosure Social e Ambiental: Análise das Pesquisas Científicas Veiculadas em Periódicos de Língua Inglesa.** Revista Contabilidade Vista & Revista, ISSN 0103-734X, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, v. 20, n. 1, p. 15-40, jan./mar. 2009.

NASSIF, E.; SOUZA, C. L.; **Conflitos de Agência e Governança Corporativa.** Cad. Vol. 7, n.1. Jan - Dez. 2013, p. 01-20.

NETO, A. F. J.; HUPPES, C. M.; **CPC 27 – Ativo Imobilizado: Um Estudo de sua Aplicação nas Empresas do Setor Industrial Listadas no Novo Mercado no Ano de 2010.** Gestão Estratégica; Empreendedorismo e Sustentabilidade, 2012.

NETO, J. P.; GALLI, O. C. E DECOURT, R. F. **Proventos – A Teoria Da Sinalização: Variações De Mercado**. In: R. Adm. FACES Journal Belo Horizonte · v. 10 · n. 4 · p. 150-168 · out./dez. 2011. ISSN 1984-697a5 (online). ISSN 1517-8900 (Impressa).

NOSSA, VALCEMIRO e DALMACIO, F. Z.; **A Teoria de Agência Aplicada aos Fundos de Investimento**. In: XXVII Encontro Nacional da ANPAD–ENANPAD, 2003.

PASCALICCHIO, A. C. **Perspectiva econômica e modelo de negócio da tecnologia de telecomunicação nas redes de distribuição de energia elétrica no Brasil**. TESE (doutorado – Programa de Pós- graduação em energia) – EP/FEA/IEE/IF da Universidade de são Paulo, 2011.

PEREIRA, P. A.; **Implantação de Controle Ativo Imobilizado: Adequação às Novas Leis Contábeis**, 2012.

PIRES, A.; HOLTZ, A. **Sistema Elétrico Brasileiro Expansão Hidrotérmica**. Centro Brasileiro de Infraestrutura, Setembro 2011.

RAMOS, R. S.; FILHO, J. L. J. X.; VASCONCELOS, A. F.; LIMA, L. R.; **Sinalização de Desempenho Futuro a partir da Política de Dividendos: Uma Investigação aplicada junto à CIA Hering S/A**. XXXVIII Encontro Enanpad , 2014

RAMOS, R. S.; XAVIER FILHO, J. L. J.; VASCONCELOS, A. F.; LIMA, L. R. **Sinalização de Desempenho Futuro a partir da Política de Dividendos: Uma Investigação aplicada junto à CIA Hering S/A**. In: XXXVIII Encontro Nacional da ANPAD–ENANPAD, 2014.

RAPOZO, F. O.; PAGLIARUSSI, M. S. e AQUINO, A. C. B. **Estrutura de Propriedade, Custos de Agência e Desempenho: estudo de caso de um grupo empresarial família**. In: XXXI Encontro Nacional da ANPAD–ENANPAD, 2007.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. **Contribuição ao Processo de Mensuração de Ativos Imobilizados por Meio do Fair Value e do Impairment Test**, RIC - Revista de Informação Contábil - ISSN 1982-3967 - Vol. 3, no 2, p. 1-16, Abr-Jun/2009.

REIS, A. O.; ANJOS, D. A.; SEDIYAMA, G. A. S.; LÉLIS, D. L. M.; **Disclosure da Recuperabilidade do Valor do Ativo Imobilizado: Análise No Setor Siderúrgico Brasileiro.**; Revista Ambiente Contábil – UFRN – Natal-RN. v. 5. n. 2, p. 37 – 52, jul./dez. 2013.

RIOS, L. F.; SOUSA, C. V.; SOUSA, E. V.; **Governança Corporativa em Empresas Brasileiras: Uma Abordagem Acerca dos Conflitos Entre Administradores e Acionistas** . Xxx Encontro Nacional De Engenharia De Produção Maturidade e desafios da Engenharia de Produção: Competitividade Das Empresas, Condições De Trabalho, Meio Ambiente. São Carlos, SP, Brasil, 12 a15 de outubro de 2010.

RODRIGUES, L. C. S.; SILVA, W. L.; CARVALHO, I. M. **Mudanças significativas ocorridas no ativo imobilizado devido à implantação das normas internacionais de Contabilidade- IFRS.** Revista Inter Atividade, Andradina, SP, v.2, n. 1, 1º sem. 2014.

SAITO, R. e SILVEIRA, A. M. **Governança Corporativa: Custos De Agência E Estrutura De Propriedade.** In: Rae-Clássicos, 2008.

SANTOS, E. S.; PONTE, V. M. R.; MAPURUNGA, P. V. R.; **Disclosure versus Materialidade: Grau de Compliance com a Evidenciação Requerida na Adoção Inicial do IFRS versus Impacto dessa Adoção nos Resultados das Empresas,** ANPAD 2013.

SANTOS, J. A.; PRADO, L. A.; VILAÇA, S. B.; **A Nova Visão da Contabilidade em Relação Ao Ativo Imobilizado.** Universidade de Itaúna. 2010.

SANTOS, P. S. A.; VARGAS A. J.; ALMEIDA, D. M. E LAVARDA, C. E. F. **Nível de Disclosure Verde e a Reputação Corporativa Ambiental das Companhias Brasileiras de Capital Aberto.** In Artigo recebido em 15/09/2010. Revisado por pares em 04/05/2012. Reformulado em 06/06/2012. Recomendado para publicação em 21/10/2012 por Sandra Rolim Ensslin (Editora Científica). Publicado em 14/12/2012.

SILVA, P. Z. P.; GARCIA, I. A. S.; LUCENA, W. G. L.; PAULO, E. **A Teoria da Sinalização e a Recuperação Judicial: Um Estudo nas Empresas de Capital**

Aberto Listadas na BM&Fbovespa. In: Contabilidade e Controladoria no Sec XXI, São Paulo, 2015.

SILVA, T. L.; ALBERTON, L.; VICENTE, E. F. R.; **Práticas de Disclosure Voluntário das Empresas do Setor Elétrico: Uma Análise a partir do Modelo de Múrcia,** ANPAD 2012.

SILVESTRE, B. S.; FIGUEIRA, L. A. P. A. **Vale a Pena Privatizar? Evidências do Setor de Distribuição de Energia Elétrica.** Enanpad, 2008, Rio de Janeiro

UEMA, R. K.; **Disclosure : Fundamental para Transparência no Sistema Financeiro - Recomendações Internacionais.** 9ª Semana de Contabilidade do banco central do Brasil, 9 e 10 de novembro de 2000.

VIEIRA, P. L.; SOUZA, F. A.; COSTA, M. O.; MARIANO, F. O.; **Impacto da Adoção do CPC 27 na Depreciação Contábil das Empresas Listadas nos Setores de Bens Industriais e de Transportes da Bovespa.** AB Custos Associação Brasileira de Custos - Vol. X n°1 – janeiro-abril 2015.

VITALE, M. R.; **Sinalização e Alinhamento de Interesses: estudo Empírico da Taxa de Desempenho como Forma de Sinalização ao Mercado de Fundos Brasileiros.** Fundação Getulio Vargas Escola de Economia de São Paulo, 2008.

ZONATTO, V. C. S.; SANTOS, A. C.; RODRIGUES JUNIOR, M. M.; BEZERRA, F. A. **Fatores Determinantes para a Adoção de Padrões Internacionais de Contabilidade no Brasil: Uma Investigação em Empresas Públicas e Privadas do Setor de Energia Elétrica.** Revista de Contabilidade e Organizações, 2011.