

# **Adoção de artefatos de contabilidade gerencial e práticas de relações com investidores nas empresas que abriram capital no período de 2004 a 2007: um estudo sob a ótica da Teoria Neo-Institucional**

**José Carlos Tiomatsu Oyadomari** (MACKENZIE) - oyadomari@mackenzie.br

**Kennia Pereira Ferreira** (MACKENZIE) - kennia\_pereira@terra.com.br

**Heide Cristina Vicente** (MACKENZIE) - hcvsp@terra.com.br

**Octavio Ribeiro de Mendonça Neto** (UPM) - octavio.mendonca@mackenzie.br

**André Luiz Andrade Luz** (Mackenzie) - andrelaluz@ig.com.br

## **Resumo:**

*O processo de abertura de capital, conhecido como IPO (Initial Public Offering,) pelas empresas brasileiras tem crescido nos últimos anos, entretanto existem poucos estudos sobre essas empresas. Apesar de vários trabalhos sobre a utilização de artefatos gerenciais nas empresas brasileiras, poucos têm focado sobre empresas que abriram o capital, as quais se presume que estão passando por processo de adoção de novos artefatos de contabilidade gerencial e incorporação de práticas de relações com investidores. Para preencher essa lacuna, esta pesquisa foi desenvolvida com o objetivo de identificar a adoção de artefatos gerenciais pelas empresas que abriram capital no período de 2004 a 2007, sob a ótica da Teoria Neo-Institucional. Para a realização desta pesquisa foi desenvolvido um questionário estruturado em questões fechadas e abertas, onde 35 empresas responderam ao questionário de um total de 102 consultadas. Os resultados sugerem que os isomorfismos mimético e coercitivo tiveram influência significativa na adoção de artefatos gerenciais pelas empresas que abriram o capital, sendo que o coercitivo é influenciado pela obediência às normas impostas pela BOVESPA, e o mimético foi identificado pela comparação com empresas do setor quando da adoção dos artefatos gerenciais. Identificou-se também que predominam as técnicas tradicionais de controle gerencial. Como sugestões para futuras pesquisas podem ser realizados estudos de casos longitudinais, bem como a inclusão de questões relacionadas aos órgãos reguladores e também um foco em empresas do setor de serviços, em função do alto grau de utilização de ferramentas gerenciais específicas identificado na presente pesquisa.*

**Palavras-chave:** Teoria Institucional, Artefatos Gerenciais, IPO

**Área temática:** Controladoria

## **Adoção de artefatos de contabilidade gerencial e práticas de relações com investidores nas empresas que abriram capital no período de 2004 a 2007: um estudo sob a ótica da Teoria Neo-Institucional**

### **Resumo**

O processo de abertura de capital, conhecido como IPO (*Initial Public Offering*), pelas empresas brasileiras tem crescido nos últimos anos, entretanto existem poucos estudos sobre essas empresas. Apesar de vários trabalhos sobre a utilização de artefatos gerenciais nas empresas brasileiras, poucos têm focado sobre empresas que abriram o capital, as quais se presume que estão passando por processo de adoção de novos artefatos de contabilidade gerencial e incorporação de práticas de relações com investidores. Para preencher essa lacuna, esta pesquisa foi desenvolvida com o objetivo de identificar a adoção de artefatos gerenciais pelas empresas que abriram capital no período de 2004 a 2007, sob a ótica da Teoria Neo-Institucional. Para a realização desta pesquisa foi desenvolvido um questionário estruturado em questões fechadas e abertas, onde 35 empresas responderam ao questionário de um total de 102 consultadas. Os resultados sugerem que os isomorfismos mimético e coercitivo tiveram influência significativa na adoção de artefatos gerenciais pelas empresas que abriram o capital, sendo que o coercitivo é influenciado pela obediência às normas impostas pela BOVESPA, e o mimético foi identificado pela comparação com empresas do setor quando da adoção dos artefatos gerenciais. Identificou-se também que predominam as técnicas tradicionais de controle gerencial. Como sugestões para futuras pesquisas podem ser realizados estudos de casos longitudinais, bem como a inclusão de questões relacionadas aos órgãos reguladores e também um foco em empresas do setor de serviços, em função do alto grau de utilização de ferramentas gerenciais específicas identificado na presente pesquisa.

Palavras-chave: Teoria Institucional, Artefatos Gerenciais, IPO

Área Temática: Controladoria

### **1 Introdução**

Nos últimos anos houve um crescimento no número de empresas que abriram capital na BOVESPA. Desde 2004 até o final de 2007, conforme reportagem da Revista EXAME - (2005), o mercado financeiro brasileiro foi a mais reluzente vitrine do otimismo que tomou conta da economia do país e houve um crescimento de IPOs em 52% neste mesmo período.

Mas para se prevenir contra os escândalos ocorridos na bolsa norte-americana como Worldcom, Enron e Parmalat, o mercado financeiro passou por algumas mudanças. No Brasil houve a criação de um novo segmento de mercado, o “Novo Mercado” que tem como objetivo comprometer as empresas que aceitarem negociar suas ações neste mercado a adotarem práticas de governança corporativa. As empresas que participaram do Novo Mercado são obrigadas a aderir às chamadas “Boas Práticas de Governança Corporativa” que aumentam os direitos dos acionistas e melhoram a qualidade das informações fornecidas ao mercado, facilitando assim a transparência.

Na busca de melhorar a qualidade das informações contábeis e também como forma de aperfeiçoamento da gestão, as empresas cumprem um ritual de preparação prévia ao IPO para atender às condições estipuladas pelos órgãos reguladores como CVM e BOVESPA, assim elas submetem as demonstrações contábeis de períodos anteriores ao crivo dos auditores independentes, buscam os agentes do mercado de capitais para captação de recursos, contratam empresas de consultoria para divulgação das informações ao mercado, dentre outros procedimentos.

Segundo Dimaggio e Powell (2005), as empresas podem escolher as práticas gerenciais a serem adotadas visando um melhor desempenho gerencial, mas à luz da Teoria Neo-Institucional as empresas não levam em conta apenas aspectos econômicos, mas sim objetivos de legitimação perante os *stakeholders*. Dentro do ambiente brasileiro das empresas que abriram o capital é lícito perguntar se a Teoria Neo-Institucional poderia explicar alguns dos fatores que levaram essas empresas a adotar artefatos de contabilidade gerencial bem como as práticas de relações com investidores. Dessa forma cabe perguntar se elas procuram se alinhar ao mesmo grau de informações divulgadas pelos seus concorrentes ou levam em conta as informações mais demandadas pelos investidores? Como essas empresas buscaram essas informações?, A justificativa de estudar conjuntamente artefatos da contabilidade gerencial e práticas de relações com investidores decorre de que o relacionamento com investidores demanda diversas informações baseadas em contabilidade financeira, bem como em técnicas de controle gerencial,

Para fins deste estudo é necessário conceituar Teoria Neo-Institucional, Artefatos de Contabilidade Gerencial, IPO e práticas de Relações com Investidores. A **Teoria Neo-Institucional** é caracterizada como uma abordagem sociológica que explica que as organizações adotam determinados artefatos como formas de legitimação, e não prioritariamente por razões econômicas. O processo decorre da institucionalização dos artefatos, os quais passam a ser crenças inquestionáveis, aceitas e legitimadas pelo contexto social da organização. **Artefatos de Contabilidade Gerencial** podem ser caracterizados como técnicas de planejamento e controle de gestão, que envolvem processos de mensuração, acumulação e comunicação de informações monetárias e não-monetárias sobre aspectos das dimensões de desempenho da organização. **IPO** é uma sigla do inglês *Initial Public Offering*, e refere-se à primeira colocação pública de títulos de uma companhia. **Práticas de RI** envolvem todas ações que tem como objeto o relacionamento com investidores. Essas ações incluem a correta comunicação das informações aos analistas, aos acionistas e aos jornalistas especializados, de forma a demonstrar que a companhia está preparada para assegurar um relacionamento honesto com os *stakeholders*. A excelência nas práticas de RI adotadas é avaliada principalmente através do nível de qualidade e temporalidade das informações.

O presente trabalho alinha-se com os que adotam a teoria neo-institucional como fundamento teórico como Zan (2006), Abreu (2006), Frezatti, Aguiar e Rezende (2007), Oyadomari et al. (2008). Consoante com as indagações anteriores buscou responder a seguinte **questão de pesquisa:**

**Quais fatores influenciaram na decisão de adoção de artefatos de contabilidade gerencial e práticas de relações com investidores nas empresas que abriram capital no período de 2005 a 2007, dentro de uma perspectiva da teoria neo-institucional?.**

## **2 Referencial Teórico**

### **2.1 Teoria Institucional**

No início dos estudos organizacionais, essas organizações eram vistas como independentes e partes de um sistema fechado. A partir da década de 1950, passaram a ser consideradas como sistemas abertos, definidas como um conjunto de subsistemas que se inter-relacionam e sujeitas às influências do ambiente externo. A partir de então, o ambiente passou a ganhar destaque nos estudos organizacionais (WAGNER III e HOLLENBECK, 2002). Nesse contexto, o chamado velho institucionalismo considera a influência, coalizões e valores competitivos como aspectos centrais, com ênfase em estruturas informais e de poder de organizações individuais. Por outro lado, o novo institucionalismo enfatiza a legitimidade e coesão de campos organizacionais (conjunto de organizações). Para Holanda e Vieira (2003), o velho institucionalismo segue a orientação econômica e política, enquanto o novo segue

mais a orientação sociológica. A distinção é clara na idéia de ambiente: o velho institucionalismo considerava como organizações pequenas comunidades, já novo institucionalismo ou a Teoria Neo-Institucional considera um ambiente mais amplo, abrangendo populações de organizações, como setores industriais, profissões e entidades governamentais (HININGS e GREENWOOD, 1996; DIMAGGIO e POWELL, 1991).

Os estudos da Teoria Neo-Institucional contribuíram para os estudos organizacionais ao seguirem uma ênfase sociológica, introduzindo variáveis como valores compartilhados, busca de legitimidade e isomorfismo, na análise sobre as relações entre organizações e entre essas e o ambiente. No Brasil, a Teoria Neo-Institucional vem, desde os anos 1980, fundamentando pesquisas na área de estudos organizacionais, sendo considerada uma abordagem útil, para análise das organizações e para compreender os processos de institucionalização dos formatos organizacionais (CARVALHO E VIEIRA, 2003). Machado-da-Silva *et al.* (2005, p.29-30) observam que:

[...] legitimidade é a palavra-chave da teoria neo-institucional, pois é o elemento que permite a manutenção ou a mudança das instituições, questionamentos a respeito da adequação dos artefatos, normas e procedimentos em razão de pressões internas e externas podem impossibilitar a reprodução dos padrões institucionalizados, acarretando a perda da sua legitimidade [...]

Na mesma linha Vasconcellos (2007, p.32) afirma que:

A teoria institucional difere ainda da teoria organizacional tradicional, no sentido em que afirma que a ação organizacional pode acontecer independentemente de condicionantes objetivos, racionais ou de eficiência, pois as organizações submetidas às forças de um setor institucional são levadas a adotar artefatos socialmente legítimos e, pela adoção desses artefatos, aumenta a sua probabilidade de acesso a recursos escassos tais como capital, licenças, tecnologia, parcerias, etc. (VASCONCELLOS, 2007, p.32)

## 2.2 Isomorfismo Visão Geral

Muito da literatura institucional utiliza o conceito de isomorfismo para explicar a forma como as características organizacionais são alteradas para aumentar a compatibilidade com as características do ambiente. Dentre os pesquisadores cabe citar DiMaggio, Powell e Rowan, conhecidos por publicarem trabalhos no início da década de 1980 e que são referência contemporânea. As empresas, na busca pela autodefesa em relação aos problemas que não conseguem resolver com idéias criadas por elas próprias, assumem uma postura isomórfica (MACHADO-DA-SILVA e FONSECA, 1993). Dessa forma utiliza-se de processos semelhantes a fim de “padronizarem” suas relações e atender às regras impostas pelos agentes interessados. O isomorfismo institucional é a razão dominante pela qual as organizações assumem determinadas formas (HOLANDA e VIEIRA, 2003). A seguir são discutidos os três tipos de isomorfismo.

O **isomorfismo coercitivo** deriva de influências políticas e do problema de legitimação e é resultado de pressões formais e informais, exercidas por outras organizações e pela sociedade em que as organizações atuam (DIMAGGIO e POWELL, 1983). O Estado é um dos agentes que mais influenciam nesse tipo de isomorfismo quando, por exemplo, obriga determinadas organizações a adotarem normas de proteção ambiental por força de lei. Nas organizações, além do poder estatal, esse tipo de isomorfismo também decorre da estrutura de poder que a matriz exerce sobre uma subsidiária (p.ex., empresas subsidiárias são obrigadas a adotar o mesmo plano de contas e artefatos contábeis da matriz). Em pesquisa sobre os artefatos contábeis gerenciais efetivamente utilizados pelas subsidiárias brasileiras de empresas multinacionais, Souza *et al* (2003) demonstraram que as empresas brasileiras

seguem um padrão de procedimentos estabelecidos pela matriz no que se refere aos artefatos gerenciais

Já o **isomorfismo mimético** resulta de respostas padrões para situações de incerteza, ou seja, quando a organização tem dúvidas sobre determinada decisão a ser tomada, ela recorre ao comportamento mimético, que se constitui em imitar as decisões de outras organizações tidas como referências no ambiente em que atuam. O mimetismo é também adotado como forma de legitimação, pois dessa forma os administradores podem justificar suas posições frente às adversidades (DIMAGGIO & POWELL, 2005), ou para se justificarem perante aos acionistas, investidores e credores, de que a organização está sob controle e utiliza as mais modernas técnicas gerenciais. Abernethy e Chua (1996) observam que há uma motivação racional no comportamento mimético, alegando que esse tipo de comportamento minimiza os custos de pesquisa de soluções viáveis, como por exemplo, a importação de artefatos gerenciais japoneses por empresas ocidentais e a implantação do Orçamento Base Zero baseado na experiência da administração pública dos Estados Unidos. O mecanismo isomorfismo mimético se encontra no pilar cognitivo-cultural, tendo como base de legitimação a sustentação cultural e a noção de conceitualmente correto.

O **isomorfismo normativo** é associado com a profissionalização e o seu fundamento é o de que as profissões, na busca de legitimação perante a sociedade, constroem uma base cognitiva comum de forma a possuírem uma identidade frente a outras profissões. Três fatores são importantes no processo de uniformização de conhecimentos e artefatos: (i) a formação acadêmica; (ii) as associações de classe; e (iii) os processos de seleção / recrutamento de pessoal. Em todos eles ocorre um intenso processo de socialização. A formação do conhecimento é padronizada por meio de sua transmissão por professores que utilizam um conteúdo programático padrão; quando já atuantes esses profissionais freqüentam associações de classe ou órgãos técnicos os quais funcionam também como instrumentos de padronização; o último componente refere-se à seleção desses profissionais para trabalharem nas organizações, onde também há um isomorfismo, pois a seleção é feita geralmente com profissionais com características comuns como formação escolar e experiência profissional (DIMAGGIO e POWELL, 2005, p.80-81). Na ausência de uma regulamentação dos artefatos de contabilidade gerencial, há que se considerar o efeito dos livros textos na formação de um pensar comum dos profissionais de contabilidade gerencial (SCAPENS, 1994).

O quadro 1 busca resumir os três tipos de isomorfismo nas dimensões mais importantes.

**Quadro 1. Algumas dimensões dos mecanismos isomórficos**

	<b>Mecanismo coercitivo</b>	<b>Mecanismo mimético</b>	<b>Mecanismo normativo</b>
<b>Motivações</b>	Há punição	Resposta às incertezas – copiar os melhores artefatos	Socialização do conhecimento - profissão
<b>Base para aceitação</b>	Obrigatoriamente aceito	Moralmente correto	Tecnicamente aceito
<b>Formas de transmissão do conhecimento</b>	Leis e normas	Consultorias Divulgação de empresas <i>benchmarks</i>	Livros Empresas de recrutamento Escolas

Fonte: Construído a partir de Scott (2001, p.52).

### 2.3 Contabilidade Gerencial e artefatos

Atkinson et al. (2001, p.36) definem a Contabilidade Gerencial como “o processo de identificar, mensurar, reportar e analisar informações sobre os eventos econômicos das empresas”; Horgren et al. (2004, p. 4) definem que a contabilidade gerencial “é o processo de identificar, mensurar, acumular, analisar, preparar, interpretar e comunicar informações que auxiliem os gestores a atingir objetivos organizacionais”. Das definições dos autores identifica-se a relevância da Contabilidade Gerencial para auxílio à gestão.

O instrumento que operacionaliza a Contabilidade Gerencial organizacionalmente é o Sistema de Controle Gerencial, o qual inclui todos os sistemas e formas utilizadas para assegurar que o comportamento e as decisões dos subordinados sejam consistentes com os objetivos e as estratégias organizacionais (MERCHANT e VAN DER STEDE, 2007). Esses sistemas e formas são conceituados como artefatos da Contabilidade Gerencial. Do ponto de vista dos usuários externos as organizações utilizam diversos artefatos para apresentar aos seus acionistas e investidores suas informações financeiras. Do ponto de vista interno esses artefatos são utilizados para apoiar o processo gerencial. Esse trabalho tem como objetivo compreender os critérios utilizados pela empresa no momento da adoção dos artefatos por elas utilizados. Para determinar os artefatos pesquisados no presente estudo foram utilizados como referência os trabalhos de Aguiar e Frezatti (2006), Borinelli (2006), Soutes (2006), Assaf Neto (2006) e também em uma análise prévia das informações constantes na área de relações com investidores de algumas empresas. Da combinação dessas informações foram selecionados os seguintes grupos de artefatos de Contabilidade Gerencial: Métodos de Avaliação de Desempenho; Planejamento Estratégico; EBITDA; *Balanced Scorecard*; Resultado por Segmento e Indicadores Econômico-Financeiros.

### 3 Metodologia.

Esta pesquisa possui natureza exploratória, pois busca ampliar os conhecimentos sobre a teoria neo-institucional e a adoção de artefatos de controle gerencial, se alinhando aos trabalhos de Zan (2006), Abreu (2006), Frezatti, Aguiar e Rezende (2007), Oyadomari et al. (2008). A metodologia utilizada é a qualitativa e descritiva, já que busca entender, embora sem utilização de ferramental estatística, quais os fatores que influenciaram a adoção de artefatos de contabilidade gerencial, na perspectiva dos gestores de Relações com Investidores.

Este trabalho foi desenvolvido na forma de censo, pois a pesquisa foi aplicada à totalidade dos componentes da população, ou seja, nas 102 empresas que abriram IPO no período de 2004 a 2007, de acordo com o divulgado no site da BOVESPA ([www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)), com 35 empresas respondentes. O quadro 2 mostra a quantidade de empresas que abriram o capital no período, bem o como o setor correspondente e também a quantidade de empresas respondentes.

**Quadro 2. Empresas, setores e respondentes.**

Setor	Qt. de empresas	Qt. respondentes	%
Comércio	6	3	50%
Indústria	24	7	29%
Serviços	32	17	53%
Instituições Financeiras	19	8	42%

Imobiliária e Construtora	21	0	0%
<b>Total</b>	<b>102</b>	<b>35</b>	<b>34%</b>

Uma correspondência eletrônica foi enviada aos responsáveis pela área de Relações com Investidores constantes nas informações da CVM/BOVESPA, os quais tiveram acesso ao questionário via preenchimento em uma página eletrônica. Para que fosse atingido o número esperado de respondentes tornou-se necessário o envio da correspondência pela segunda vez, e dessa forma atingiu-se a marca de 35 empresas respondentes. Quanto ao questionário buscou-se desenvolver um instrumento calcado na teoria e também de fácil operacionalização para o respondente, já que a boa construção de questionário é uma forma de arte na pesquisa científica (REA e PARKER, 2000). O questionário continha 18 questões, sendo 6 abertas e 12 fechadas, de forma a suportar o objetivo da pesquisa, conforme quadro 3.

**Quadro 3 – Estrutura do Questionário**

<b>Questões</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Referencial Teórico</b>
1. Das ferramentas e indicadores descritos abaixo, assinale qual é utilizada na empresa e a frequência com que é utilizada	Identificar quais ferramentas são utilizadas atualmente pelas empresas, para que na questão 2 fosse possível confrontar com os itens que já eram adotados, e dessa forma saber quais delas sofreram influência do processo em que estavam envolvidas, no caso a abertura de capital	Dimaggio & Powell (2005 p.78-79).
2. Das práticas citadas na questão 1, indique quais já eram utilizadas antes de ser realizado o IPO:	Identificar se as empresas já utilizavam o mesmo grupo de artefatos antes da abertura de capital ou se as mesmas seguiram a tendência de incluir novos artefatos em sua gestão por adequação as exigências estabelecidas por um órgão regulador ou por influência desse evento.	Dimaggio & Powell (2005 p. 78 -79).
3. Em função dessas técnicas posteriormente adotadas ao IPO, assinale o grau de concordância:	Identificar os reflexos da adoção dos novos artefatos dentro da empresa, e se gerencialmente os mesmos vem sendo de fato utilizado, ou se foram adotados apenas como forma de legitimação perante o mercado.	Dimaggio & Powell (2005).
5. Na preparação de apresentação para investidores a empresa utilizou algum tipo de consultoria de RI?	Questionar a utilização de consultoria em complemento a questão 6, onde buscou-se entender o que levou as empresas a contratarem serviços de consultoria de RI.	Tolbert e Zulcker (1999)
6. Caso afirmativo na questão anterior, qual empresa e para qual finalidade?	Identificar se das empresas de consultoria de RI mencionadas há alguma que vem sendo adotada com maior frequência e identificar qual motivo levou as empresas a contratarem os serviços de consultoria.	Tolbert e Zulcker (1999)
8. Em relação às afirmativas abaixo, que atributos a empresa levou em conta na adoção dos artefatos de RI:	Identificar se houve influência externa no momento da escolha dos artefatos de RI e especificar dentre os mencionados no questionário o grau de sua influência	Dimaggio & Powell (2005).
9. Levando em consideração as atitudes de sua empresa, assinale o grau de concordância das afirmações abaixo:	Identificar se as empresas consideram o ambiente interno como influente no processo de tomada de decisão para introdução, implantação e divulgação de novas técnicas de controle gerencial.	Questão suportada por Oyadomari 2007,
10. Nos últimos cinco anos a empresa utilizou os serviços de empresas de consultoria para implementar técnicas de Controle Gerencial?	Identificar se houve influencia das empresas de consultoria no momento de implantação das técnicas de Controle Gerencial, já pensando em adequar-se ao processo de IPO	Tolbert e Zulcker (1999)

11. Avalie a importância dos fatores descritos abaixo, utilizados no processo de comunicação e divulgação das novas técnicas de controle gerencial:	Identificar qual fator teve maior influência no momento de divulgação das informações da empresa. Se o fator principal foi o ambiente externo, interno ou estudos sobre o assunto.	.Meyer e Rowan (1977)
---	--	-----------------------

#### 4 Análise e Discussão dos Resultados

Quanto aos respondentes desta pesquisa, parte são diretores de RI e parte são membros do departamento, fato que os qualifica a responderem ao questionário.

Sobre a experiência do diretor de RI no cargo, 9 estão há menos de 1 ano no cargo e 8 respondentes disseram estar no cargo entre 1 e 3 anos, o mesmo ocorre para os que responderam estar no cargo de 3 a 7 anos conforme Tabela 1. Considerando ainda a experiência desses profissionais, 14 deles disseram ter vivência em outras empresas que abriram o capital. Com essa pergunta buscou-se identificar se as empresas estavam buscando no mercado profissionais que já detinham conhecimento e experiência nesse tipo de processo. Os resultados sugerem que o fato do profissional ter experiência no processo é um fator importante, mas não determinante na contratação do mesmo.

##### 4.1 Artefatos de Contabilidade Gerencial

Conforme colocado anteriormente os artefatos foram selecionados tendo em vista os estudos anteriores. Diversas questões versaram sobre os artefatos de contabilidade gerencial.

##### 4.1.1 Artefatos de contabilidade gerencial utilizados

Na questão 1 perguntou-se sobre a utilização dos artefatos antes do IPO com as seguintes alternativas 0. Não utilizo, 1. Utilizo muito pouco, 2. Neutro, 3. Utilizo, 4. Utilizo muito. Já na questão 2 perguntou-se aos respondentes qual dos artefatos hoje por eles adotados já eram utilizados antes da abertura de capital. Os resultados da questão 1 e 2 estão detalhados na tabela 1.

**Tabela 1 – Grau de utilização dos artefatos de contabilidade gerencial.**

Artefatos	Grau de Utilização Média (questão 1)
Balanced Scorecard	1,5
Planejamento Estratégico	3,5
Lucro por Ação	3,0
Resultado por segmento	3,3
Fluxo de Caixa	3,5
Valor de Mercado	3,6
EBITDA	3,3
EVA – Lucro Residual ou Econômico	1,6
EBIT	2,3
ROCE/ROI	2,8
RSPL	2,7
Margem EBITDA	3,1

DIVIDA/EBITDA	2,5
DIVIDA/PL	2,4

A seguir discutem-se os resultados com base nas respostas à questão 1.

Observou-se a utilização em maior escala do artefato Valor de Mercado, com uma média de 3,6. O alto índice obtido por esta ferramenta é suportado por Assaf (2006), pois este afirma que a empresa que consegue demonstrar um bom valor de mercado, ao mesmo tempo está demonstrando que, dentre outras empresas, tem uma melhor capacidade de remunerar o custo de oportunidade de seus possíveis investidores. Devido ao fato dessa pesquisa ter sido desenvolvida com base em empresas de capital aberto, justifica-se o alto índice de aceitação desse artefato, pois é fundamental transmitir aos investidores atuais e potenciais informações que mostrem o valor de mercado da empresa.

Quanto aos artefatos Planejamento Estratégico e Fluxo de Caixa, observa-se alto grau de utilização com média de 3,5. No caso do planejamento estratégico, isso pode ser justificado através da afirmação de Frezatti (2003), de que a ferramenta é de extrema importância no processo de gestão da organização e como parte da necessidade de preparar a empresa para o futuro sem remeter-se apenas ao passado Frezatti et al (2007). O alto grau de utilização do Fluxo de Caixa pode ser justificado pelo fato de este artefato ter o poder de demonstrar a capacidade de liquidez da empresa, bem como os recursos utilizados na sua expansão e nos pagamentos de dividendos aos seus acionistas.

Já o *Balanced Scorecard* mostrou-se pouco utilizado, talvez devido ao fato das empresas analisadas possuírem uma exposição ao mercado recente, o que dificulta a implementação de uma ferramenta tão complexa. Esta afirmação torna-se mais clara na questão 2 pois aí fica evidente a baixa utilização desse artefato antes mesmo de a empresa realizar a abertura de capital. A ferramenta *EVA* também obteve uma média baixa de 1,6. Segundo Frezatti (2006), a baixa utilização dessas duas ferramentas pode ser justificada pela “baixa mobilidade das empresas”, ou seja, há um menor índice de adesão aos novos artefatos, embora isso contrarie as afirmações Otley (1999), onde *Balanced Scorecard* e *EVA* são apontados como os artefatos gerenciais mais adotados. Mas quando o setor de serviços é analisado isoladamente constata-se que o BSC está sendo utilizado em 35% das empresas, enquanto que o EVA em 59%.

O EBITDA também se destacou frente aos demais artefatos, apresentando uma média de 3,3, apesar de ser um indicador que contém diversos problemas (FREZATTI e AGUIAR, 2006). Esse alto índice de utilização pode ser justificado pelo fato das empresas analisadas serem todas de capital aberto. Segundo Sr. Marcos Veríssimo da empresa MZ Consult, uma empresa de consultoria para empresas em processo de IPO, entrevistado pelos autores, a divulgação da ferramenta EBITDA é fundamental para as empresas que estão ou já estiveram em processo de IPO, pois essa ferramenta permite demonstrar aos investidores e ao mercado o desempenho financeiro da mesma. Por outro lado a questão 2 mostra que essa ferramenta já era utilizada pela maioria das empresas que realizaram IPO, o que sugere que estas já utilizavam esse artefato pois ele também é utilizado no processo de *valuation* das empresas. Também pode ocorrer que esse indicador seja mais simples de ser quantificado e, portanto mais intensamente utilizado.

#### 4.1.2 Artefatos de contabilidade gerencial adotados antes da abertura de capital.

Na questão 2 perguntou-se quais artefatos de contabilidade gerencial já eram utilizados antes da abertura de capital. Os resultados estão disponibilizados na tabela 2 e foram mensurados da seguinte forma, cada observação contou um ponto, e a soma máxima das observações totaliza 35 (35 respondentes).

**Tabela 2 – Artefatos Gerenciais adotados antes da abertura de capital.**

Artefatos Gerenciais	Total de observações	Ordem de colocação
Balanced Scorecard	9	9º
Planejamento Estratégico	31	1º
Lucro por Ação	11	7º
Resultado por segmento	24	3º
Fluxo de Caixa	25	2º
Valor de Mercado	3	11º
EBITDA	24	3º
EVA – Lucro Residual ou Econômico	7	10º
EBIT	15	6º
ROCE/ROI	19	5º
RSPL	13	8º
Margem EBITDA	20	4º
DIVIDA/EBITDA	15	6º
DIVIDA/PL	11	7º

Após análise realizada do confronto das respostas às questões 1 e 2 foi apurado que os artefatos Planejamento Estratégico, Fluxo de Caixa, Resultado por Segmento, EBITDA e Margem EBITDA já eram utilizados antes do processo de abertura de capital e permanecem com o mesmo grau de utilização. Os demais artefatos seguiram o mesmo padrão, eram pouco utilizados e em sua maioria continuaram não sendo utilizados. O valor de mercado é o que não era utilizado por razões óbvias. As respostas não podem comprovar que o evento abertura de capital tenha influenciado a adoção dos artefatos abordada neste estudo, embora possa ter acontecido que a organização já tenha se preparado previamente com a implementação dos artefatos.

#### **4.1.3. Fatores que influenciam na escolha dos artefatos de contabilidade gerencial**

Na questão 3 foram abordadas as influências sofridas pelas empresas na escolha dos artefatos gerenciais, as quais foram quantificados da seguinte forma: 0. muito pouco considerado, 1. pouco considerado, 2. neutro, 3. considerado e 4. extremamente considerado. Os resultados obtidos estão apresentados na tabela 3 a seguir e foram classificados por tipo de isomorfismo:

**Tabela 3 – Influência na escolha dos artefatos de contabilidade gerencial**

Tipos de Influências	Média	Tipo de isomorfismo
Indicação de Consultoria Especializada	2,4	Mimético e normativo
Solicitação de acionistas	3,3	Coercitivo
Credibilidade dos artefatos	3,5	Mimético

Experiência de outras empresas	3,2	Mimético
Desempenho econômico-financeiro	3,4	
Decisão do corpo diretivo e gerencial da empresa	3,7	
Imposição de órgãos reguladores	3,2	Coercitivo
Livros, artigos e seminários	2,5	Normativo

Os resultados obtidos indicam que o fator mais importante continua sendo a decisão do corpo diretivo e gerencial da empresa, embora a solicitação dos acionistas tenha sido também alta, o que pode ser explicado porque normalmente nos processos de abertura de capital a condução seja feita pelos acionistas interessados no processo de captação de recursos na forma de emissões primárias (recursos para a empresa) ou secundárias (recursos para os antigos acionistas). Por outro lado salienta-se a imposição dos órgãos reguladores, uma vez que há um grande papel desses nas questões de contabilidade financeira e divulgação ao mercado.

A busca por desempenho econômico-financeiro pode ser justificada por dois motivos: o primeiro deles é que as empresas pós-IPO necessitam atingir os resultados implícitos no processo de precificação de suas ações; o segundo refere-se a um eventual viés dos respondentes.

O isomorfismo mimético pode ser percebido pelo fato das empresas atribuírem um alto grau de importância à experiência de outras empresas, a credibilidade das práticas, corroborando a teoria também no aspecto da legitimação. A questão sobre Consultoria ratifica o Isomorfismo Mimético e Normativo, já que essas empresas muitas vezes apresentarem soluções prontas, contribuindo para o grau de homogeneidade de um setor.

#### 4.1.4 Influência no desempenho e na gestão e controle

Buscou-se identificar se houve alguma alteração no desempenho e no processo de controle em função dos artefatos adotados posteriormente ao IPO. As respostas foram quantificadas como segue: 0. discordo, 1. discordo parcialmente, 2. neutro, 3. concordo, 4. concordo totalmente, e as questões eram as seguintes:

- 1) Houve modificação na forma de gerenciar os negócios;
- 2) Houve melhoria no desempenho da empresa;
- 3) Houve mudança nos critérios de avaliação de desempenho.

Após avaliação das respostas obtidas percebe-se, conforme pode-se observar na Tabela 4 a seguir, que a média das respostas se situa dentro da escala definida como Neutro, o que confirma o que já foi apurado na questão 2, onde constatou-se que na maioria das empresas não houveram mudanças significativas em relação aos artefatos em função do processo de IPO.

**Tabela 4 - Influência no desempenho e na gestão e controle**

Questões	Média
Houve modificação na forma de gerenciar os negócios	2,4
Houve melhoria no desempenho da empresa	2,7
Houve mudança nos critérios de avaliação de desempenho	2,6

#### 4.1.5 Valores e atitudes organizacionais

Para todas as variáveis apresentadas na questão 9, nota-se que todas foram consideradas relevantes pelos respondentes. A escala utilizada nesta questão variou entre 0 –

Discordo Totalmente a 4 – Concordo Totalmente. Os resultados obtidos são apresentados na Tabela 5 a seguir:

**Tabela 5 – Valores e atitudes organizacionais**

<b>Questões</b>	<b>Média</b>
Valoriza a introdução de novas técnicas de Controle Gerencial	3,5
Considera que o ambiente organizacional deva sempre refletir as melhores técnicas de Controle Gerencial adotadas no mercado	3,6
O apoio dos gerentes é importante para o processo de implementação da técnica	3,6
A implementação de nova técnica é cuidadosamente planejada	3,4
A introdução de nova técnica é comunicada aos acionistas e investidores	3,1
A empresa acredita que os <i>stakeholders</i> valorizam a introdução de novas técnicas gerenciais	3,2

Os resultados da tabela 5 sugerem que a organização tem como política a adoção de inovações no campo da contabilidade gerencial e estão abertas as mesmas. Também mostra que as organizações estão prevenidas em relação aos fatores críticos da implementação dessas inovações, pois consideram que o apoio dos gerentes é importante nesse caso. Também há evidências do processo cerimonial na adoção das práticas consoante Meyer e Rowan (1977) pela resposta do cuidado na implementação da técnica. As empresas acreditam que os acionistas valorizam novas técnicas e os comunicam desse evento.

#### **4.1.6 Utilização de serviços de consultoria para implementação de práticas de controle gerencial**

Na questão 10 procurou-se identificar se as empresas tinham utilizado serviços de consultoria nos últimos 5 anos para implementação de práticas de controle gerencial. Dos respondentes, 68% disseram ter se utilizado desse serviço nos últimos 5 anos como auxílio na decisão de implementação de artefatos gerenciais. Os resultados dessa questão corroboram os obtidos nas questões 1 e 2, onde constatou-se que houve pouca alteração dos artefatos utilizados antes da abertura de capital em relação aos que são adotados atualmente. Pode-se inferir que as empresas já se preocupavam em conhecer os artefatos e os introduziram antes da abertura do capital e que se utilizaram dos serviços de consultoria para tal fim.

#### **4.1.7 Forma de obtenção de conhecimento sobre as técnicas de controle gerencial**

Na questão 11 perguntou-se às empresas sobre a importância de alguns fatores no processo de comunicação e divulgação das novas técnicas de controle gerencial. Em suma buscava-se saber como as empresas adquirem e compartilham conhecimentos sobre contabilidade gerencial. Os fatores que mais se destacaram foram Serviços de Consultorias e Seminários, Congressos e Palestras, conforme Tabela 6 a seguir. Os resultados sugerem que o processo de obtenção de conhecimento sobre os artefatos de controle gerencial remetem ao isomorfismo normativo, ou seja, o conhecimento é adquirido no ambiente onde os profissionais interagem.

**Tabela 6 - Forma de obtenção de conhecimento sobre as técnicas de controle gerencial**

<b>Questões</b>	<b>Média</b>
Seminários, Congressos e Palestras	2,9
Revistas e Jornais de Negócios	2,5
Consultorias	2,9

Visitas a outras empresas do setor	2,7
Reuniões em entidades profissionais ou patronais	2,6
Leitura de livros sobre o assunto	2,7

## 4.2 Práticas de Relações com Investidores

### 4.2.1 Utilização de serviços de consultoria de RI para divulgação de informações aos investidores.

Nas questões 5 e 6 perguntou-se aos respondentes se os mesmos se utilizaram dos serviços de consultoria de RI para a divulgação de informações aos investidores no processo de abertura de capital, e qual a empresa contratada. As respostas obtidas indicam que 57% dos respondentes utilizaram algum tipo de consultoria de RI, e 40% deles contrataram os serviços de uma empresa especificamente para esse fim. Este índice sugere que as empresas podem participar desse processo sem que haja o auxílio de uma consultoria especializada, mas que a opção pelos serviços da consultoria pode ser explicada como forma de legitimação. Este resultado sustenta mais uma vez a teoria sobre isomorfismo mimético estudada por DiMaggio & Powell (2005).

### 4.2.2 Fatores que influenciam a adoção de práticas de RI

Na questão 8 perguntou-se aos respondentes quais atributos a empresa levou em conta na adoção das práticas de RI e os resultados podem ser visualizados na Tabela 7 a seguir. A escala utilizada variou de 0. muito pouco considerado, 1. pouco considerado, 2. neutro, 3. considerado, 4. extremamente considerado.

**Tabela 7 – Atributos considerados na adoção de práticas de RI.**

Pontos Considerados	Média
Comparação com os atributos de empresas concorrentes	2,8
Adequação às exigências de IPO	3,6
Forma de obter melhor desempenho da empresa	3,3
Consulta à analistas de investimentos	3,5
Empresas de <i>Rating</i>	1,8
Indicação de Consultoria	2,5

O fator que obteve maior índice leva em consideração a adequação às exigências de IPO que, de acordo com a teoria institucional se refere ao isomorfismo coercitivo, onde segundo DiMaggio e Powell (2005), as empresas sofrem influências formais e informais do ambiente externo, e essas influências em determinados casos, são absorvidas como coerção, “forçando” a empresa a adequar-se às determinadas normas. Em seguida, com média ainda muito considerável, ficou o fator de consulta aos analistas de investimentos. Isso pode sugerir que as organizações se preocupam em fornecer informações para esses profissionais. O terceiro ponto mais considerado foi a preocupação em adotar esses artefatos como forma de obter melhor desempenho da empresa já comentado no tópico. A indicação de consultorias com baixo grau de respostas pode sugerir que as consultorias de RI têm sido utilizadas mais como instrumentos de divulgação do que necessariamente como serviços de concepção de quais informações são importantes serem divulgadas.

#### **4.2.2 Grau de aderência da contabilidade com as informações para divulgação ao mercado**

Por fim, na questão 12 foi questionado o grau de aderência da contabilidade, ou quão preparada estava a mesma em relação às informações para divulgação ao mercado. Os resultados revelaram que 60% dos respondentes observaram que não foram necessárias muitas mudanças nas práticas de contabilidade. Esse resultado reforça o conjunto de questões anteriores, onde os respondentes já haviam alegado não terem ocorrido mudanças significativas após a decisão de abertura de capital, e sugerem que as empresas tenham se preparado para esse processo.

### **5 Considerações Finais**

A pesquisa realizada teve como objetivo verificar quais fatores que, sob a ótica da Teoria Neo-Institucional, poderiam explicar a adoção de determinados artefatos de contabilidade gerencial e práticas de relações com investidores nas empresas brasileiras que abriram o capital entre os anos de 2004 e 2007.

Considerando o momento em que as organizações estudadas estão inseridas, não foi possível identificar se o evento abertura de capital atuou como influenciador na adoção dos artefatos de contabilidade gerencial. Esse resultado em princípio contraria a teoria de que as empresas, no momento de decisão, levam em consideração o ambiente externo como modelo, e tendem a cumprir as exigências estabelecidas na forma de normas pelo órgão operador do novo ambiente que está se inserindo. Todavia, também pode ter ocorrido que as empresas já tenham se preparado anteriormente e quando da abertura de capital esses artefatos já estavam sendo utilizados.

Quanto às práticas de RI pode-se concluir que as empresas pesquisadas foram influenciadas pelos órgãos reguladores do processo de abertura de capital, o que configura o isomorfismo coercitivo. Um achado importante foi a constatação da influência dos analistas de investimentos, que embora sem poder coercitivo exerça um papel importante na indicação de compra ou venda da ação, e dessa forma constituem um grupo importante para consecução dos objetivos das empresas de capital aberto.

Em relação aos artefatos de contabilidade gerencial, com exceção do setor de serviços, pode-se inferir que os mais utilizados são os classificados como tradicionais. Quanto à obtenção do conhecimento sobre novos artefatos, observa-se que ocorre preponderantemente pela forma de socialização do conhecimento, por meio de seminários, visitas a outras empresas, consultorias e notícias de jornais e revistas de negócios. Quanto aos fatores que influenciaram a adoção desses artefatos destaca-se a solicitação dos acionistas, bastante próximos da organização nessa fase. Os resultados mostram também que as empresas estão abertas ao processo de inovações de artefatos de contabilidade gerencial e estão preparadas para a divulgação de informações ao mercado, o que pode evidenciar que se prepararam previamente, inclusive com a contratação de empresas de consultoria.

Esse estudo possui algumas limitações, sendo a principal delas o fato de que não se pode generalizar os resultados da amostra para toda a população. Como sugestões para posteriores estudos, recomenda-se a realização de estudos longitudinais, pois esses poderiam mostrar com mais propriedade os efeitos do antes e depois do IPO. Recomenda-se também um foco em empresas de serviços. Outra possibilidade é estudar com maior detalhe a influência dos analistas de investimentos.

### **Referências**

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 2. ed., 2. reimpressão – São Paulo; Atlas, 2006.

ATKINSON, A. A.; BANKER, R. D.; KAPLAN, R.S; YOUNG S. M. **Contabilidade Gerencial**. Atlas, 21 ed., 2001.

CARVALHO, C.A.; VIEIRA, M.M.F. Contribuições da Perspectiva Institucional para Análise das Organizações: Possibilidades Teóricas, Empíricas e de Aplicação. In: CARVALHO, C.A.; VIEIRA, M.M.F. (org). **Organizações, Cultura e Desenvolvimento Local: A Agenda de Pesquisa do Observatório da Realidade Organizacional**. Recife: Editora Universitária UFPE, 2003. p. 05-40.

DIMAGGIO, P.J.; POWELL, W.W. Introduction. In: POWELL, W.W.; DIMAGGIO, P.J. (org). *The New Institutionalism in Organizational Analysis*. Chicago and London: The University of Chicago Press, 1991.

DIMAGGIO, P. J.; POWELL, W. W. A gaiola de ferro revisitada – Isomorfismo Institucional e Racionalidade Coletiva nos Campos Organizacionais. *RAE – Clássicos*, v. 45, n2, Abr./ Jun. 2005, (Ed.) Fundação Getulio Vargas, 2005.

FREZATTI, F. *Gestão de Valor na Empresa* - Ed. Atlas, São Paulo, p.24,2003.

\_\_\_\_\_; GUERREIRO, R.; AGUIAR, A. B.; GOUVÊA, M. A. análise do Relacionamento entre a contabilidade gerencial e o processo de planejamento das organizações brasileiras. *RAC*, v. 11, 2ª Edição Especial 2007, pág. 33 – 54, 2007.

\_\_\_\_\_. O paradigma econômico na contabilidade gerencial: um estudo empírico sobre a associação entre taxas de retorno sobre o patrimônio líquido e diferentes perfis da contabilidade gerencial. *RAUSP* v.41, n 1 jan/fev/mar 2006, pag. 5 –17, 2006.

\_\_\_\_\_.; AGUIAR, A.A. **The Use of EBITDA for Management Control: Potential Distortions and Limitations**. 5th International Conference on Theory and Practice in Performance Measurement and Management. Londres, 2006.

GUIA DE RI IBRI/BOVESPA. <http://www.ibri.com.br/home/index.asp>

HININGS, C. R. & GREENWOOD (1996) Understanding radical organizational change: Bringing together the old and new institutionalism. *The Academy of Management Review*, Vol. 21, No. 4 (Oct., 1996), pp. 1022-1054

HOLANDA, L.A. de; VIEIRA, M.M.F. Sobre a falácia da relação direta entre turismo e desenvolvimento local. In: CARVALHO, C. A.; VIEIRA, M.M.F. (orgs.). *Organizações, cultura e desenvolvimento local: a agenda de pesquisa do Observatório da Realidade Organizacional*. Recife, EDUFEPE, 2003.

MACHADO-DA-SILVA, C., FONSECA, V. Homogeneização e diversidade organizacional: uma visão interativa. In: ENCONTRO ANNUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 1993, Salvador. **Anais**. Salvador: ANPAD, 1993. 1 CD-ROM.

MERCHANT, K.A.; VAN DER STEDE, W.A. **Management Control Systems: Performance Measurement, Evaluation and Incentives**. 850 p. Pearson, 2007

MEYER, J. W.; ROWAN, B. Institutionalized organizations: formal structure as myth and ceremony. In: **American Journal of Sociology**, v.83, n. 2, p. 340-363, 1977.

OTLEY, D. Performance management: a framework for management control systems research. **Management Accounting Research**, vol. 10, p.363-382, 1999

OYADOMARI, J.C.T.; MENDONÇA NETO, O. R.; CARDOSO, R. L.; LIMA, M.P. **Fatores que influenciam a adoção de artefatos de controle gerencial nas empresas brasileiras. um estudo exploratório sob a ótica da teoria neo-institucional. Anais 8º. Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2007, São Paulo.**

REA, L. M; PARKER, R. **Metodologia de Pesquisa do Planejamento à Execução.** (Ed.) Pioneira, 4 Ed, 2000.

REVISTA EXAME, Parece Bula de Remédio, Edição 835, nº 2, vol. 39, Fev. 2005, pág. 60 e 61

REVISTA EXAME, Bolsa em 50 mil pontos, Edição 891, nº 7, vol. 41, Abr. 2007, pág. 20 à 27

TOLBERT, P.S.; ZUCKER, L.G. A Institucionalização da Teoria Institucional. In: CLEGG, S.R.; HARDY, C.; NORD, W.R. (orgs.) **Handbook de Estudos Organizacionais**, vol. 1, São Paulo: Atlas, 1999.

ZAN, A. **Mudanças na contabilidade gerencial de uma organização: estudo de caso com diagnóstico institucional.** Dissertação (Mestrado) FEA/USP. S.Paulo: FEA/USP, 2006

WAGNER III, J.; HOLLENBECK, J.R. **Comportamento Organizacional. Criando vantagem competitiva.** São Paulo: Saraiva, 2002.