

HEDGE ACCOUNTING: DIVULGAÇÃO DE EMPRESAS ABERTAS BRASILEIRAS

Francisco José Turra¹
Neusa M. B. F. Santos²

Resumo

A divulgação do *hedge accounting* (HA) encontra-se entre as temáticas que, devido sua relevância, tem chamado a atenção de pesquisadores em controladoria. O objetivo deste estudo foi verificar a relação entre as características específicas e o nível de evidenciação do HA em empresas abertas brasileiras. Visando atingir o objetivo de pesquisa, foi realizado um estudo descritivo e quantitativo, com dados colhidos das DFP das empresas abertas brasileiras no site da CVM para se calcular o nível de evidenciação do HA. Utilizou-se do método estatístico de regressão múltipla para verificar a relação entre variáveis dependentes (14 no total) com o nível de evidenciação do HA. Conclui-se apenas influência significativa da variável Auditoria *Big Four* com o nível de evidenciação do HA, corroborando assim com resultados de estudos anteriores. As demais características não foram estatisticamente significativas, o que não permite fazer inferências acerca da relação entre tais variáveis e o nível de evidenciação do HA.

Palavras-Chave: *hedge accounting*; divulgação contábil; nível de evidenciação.

HEDGE ACCOUNTING: DISCLOSURE OF BRAZILIAN LISTED COMPANIES

Abstract

The disclosure of hedge accounting (HA) is among the themes that, due to its relevance, have attracted the attention of controllership researchers. The aim of this study was to verify the relationship between specific characteristics and the level of disclosure of HA in Brazilian public companies. To achieve the research objective, a descriptive and quantitative study was carried out, using data collected from the DFP of Brazilian public companies on the CVM website to calculate the level of disclosure of HA. The statistical method of multiple regression was used to verify the relationship between dependent variables (14 in total) with the level of HA disclosure. Concludes only significant influence of the variable Big Four Audit with the level of disclosure of HA, thus corroborating with results of previous studies in only this variable. The other characteristics were not statistically significant, which does not allow inferences about the relationship between such variables and the level of disclosure of AH.

Keywords: *hedge accounting; accounting disclosure; level of disclosure.*

¹ Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP)

² Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP)

1 Introdução

A divulgação do *hedge accounting* (HA) encontra-se entre as temáticas que, devido sua relevância, tem chamado a atenção de pesquisadores em controladoria. Em estudos sobre o assunto, pesquisadores nacionais e internacionais, a partir de Verrecchia (2001), e dentre eles Lima et al (2013) e Fathi (2013), tentam compreender os desafios que as empresas enfrentam e as estratégias que utilizam na divulgação contábil.

O Brasil, assim como diversos outros países, adotou o padrão europeu IRFS como padrão contábil. A adoção das normas internacionais traz como expectativa uma melhora no conteúdo informacional gerado pela contabilidade, proporciona um aumento na transparência das demonstrações contábeis, ou seja, uma redução no nível de assimetria de informação entre empresa e acionistas e demais *stakeholders*.

Diversos estudos prévios na literatura nacional e internacional estudaram o impacto de características específicas sobre o nível de evidenciação contido nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas. Porém, há uma lacuna na literatura, pois tais estudos não estudaram com tal amplitude as características específicas (14 no total) que podem influenciar a divulgação do HA, como este estudo se propõe.

Essas características identificadas na literatura englobam: financiamento em moeda estrangeira (LIMA, 2011; SILVA, 2013), ativos em moeda estrangeira (LIMA, 2011; SILVA, 2013), opções de ações para remunerar os gestores (ALLAYANNIS E SIMKO, 2010; BYRD et al.,1998), bônus pagos aos gestores (BYRD et al.,1998; WATTS; ZIMMERMAN, 1986), controle estrangeiro (FATHI, 2013; KOUAIB E JARBOUI, 2014), carteira teórica do índice Ibovespa (MURCIA, 2009), relatório socioambiental ou de sustentabilidade (MALACRIDA; YAMAMOTO, 2005; PONTE et al., 2013), auditoria externa (OWUSU-ANSAH, 1998; DE ANGELO, 1981), setor da economia (OWUSU-ANSAH, 1998; STANGA, 1976), emissão de ADR (LIMA et al., 2013), porte (OWUSU-ANSAH, 1998; MURCIA, 2009; PALMER, 2008; STANGA, 1976; WALLACE E NASER, 1995); grau de endividamento (ALENCAR, 2007; BOTOSAN, 1997; FIGUEIREDO, FAMÁ E SILVEIRA, 2005; LIMA, 2007; OWUSU-ANSAH, 1998; SENGUPTA, 1998), desempenho (BRITO, CORRAR E BATISTELLA, 2007; MOREIRA E PUGA, 2000; SEGURA, 2011), lucratividade (BEAVER, 1968; BRITO, CORRAR E BATISTELLA, 2007; COLLINS E KHOTARI, 1989; LOPES, 2001; MOREIRA E PUGA, 2000; SARLO et al., 2003; SEGURA, 2011).

Assim, o HA, e os fatores a ele associados, traz por si só um enorme desafio não apenas às empresas e aos órgãos reguladores, bem como aos gestores, auditores, acadêmicos e analistas de mercado.

1.2 Problema de pesquisa e objetivo

A contabilização de operações de *hedge* é uma metodologia que busca que as demonstrações financeiras reflitam de maneira fidedigna o regime de competência quando a empresa realiza operações de proteção (*hedge*).

Diversos estudos prévios na literatura nacional e internacional estudaram o impacto de características específicas das empresas sobre o nível de evidenciação contido nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas, tornando-se relevante entender a relação de características específicas na divulgação do HA em empresas abertas brasileiras.

Diante dessas premissas, o presente estudo procura responder ao seguinte problema de pesquisa: **Qual a relação entre as características específicas e a divulgação do *hedge accounting* verificada em empresas abertas brasileiras?**

O objetivo geral desta pesquisa é verificar a relação entre as características específicas e o nível de evidenciação do HA em empresas abertas brasileiras. Realizou-se uma revisão da literatura buscando identificar em pesquisas anteriores as diferentes características específicas relacionadas à adoção e evidenciação contábeis presentes nesses estudos, e, uma vez identificadas, todas as características (no total de 14) foram selecionadas para serem investigadas empiricamente na presente pesquisa. As características específicas selecionadas neste trabalho para investigação de sua relação com o HA englobam: Financiamento em moeda estrangeira (FME); Ativos em moeda estrangeira (AME); Opções de ações aos gestores (OPÇ); Bônus pagos aos gestores (BON); Controle estrangeiro (CON); Carteira teórica do índice IBOVESPA (IBO); Divulgação de Relatório de Sustentabilidade (SUS); Auditoria *Big Four* (AUD); Setor econômico (SET); Emissão de ADR (ADR); Porte da empresa (POR); Grau de endividamento (END); Desempenho (DES); Lucratividade (LUC).

São objetivos específicos investigar o índice médio geral de evidenciação contábil obrigatório pelo CPC 40; e das modalidades de HA: de valor justo-HVJ, de fluxo de caixa-HFC, e investimento líquido operacional no exterior-HILOE, em empresas abertas brasileiras.

Conclui-se que apenas influência significativa da variável Auditoria *Big Four* com o nível de evidenciação do HA, corroborando assim com resultados de estudos anteriores em apenas essa variável. As demais características não foram estatisticamente significativas, o que não permite fazer inferências acerca da relação entre tais variáveis e o nível de evidenciação do HA.

2 Referencial teórico

Segundo Iudícibus (2015), o objetivo da contabilidade é fornecer aos usuários, independentemente de sua natureza, um conjunto básico de informações que, presumivelmente, deveria atender igualmente bem a todos os tipos de usuários.

2.1 Estudos anteriores identificados e as características específicas

Revisão da literatura nacional e internacional em pesquisas anteriores identificou as características específicas que podem influenciar a divulgação contábil, e a divulgação do HA utilizadas neste estudo.

FME - Resultados da recente literatura nacional que avalia a adoção das normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standard* - IFRS) por empresas brasileiras indicam que a captação de financiamento em moeda estrangeira (SILVA, 2013; LIMA, 2011) é positivamente relacionada com a evidenciação contábil.

AME - Zarzeski (1996) estudou o impacto dos fatores culturais sobre o nível de evidenciação voluntária de empresas abertas situadas em sete países e correlacionou tal índice com a variável *exposição ao mercado internacional* mensurada a partir da variável *vendas ao mercado externo* sobre o *total de vendas*. A autora concluiu relação positiva entre ativos em moeda estrangeira e o nível de evidenciação voluntária, como é o caso do HA.

Resultados da literatura nacional que avalia a adoção das normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standard* - IFRS) por empresas brasileiras indicam que investimento (ativos) em moeda estrangeira (SILVA, 2013; LIMA, 2011) é positivamente relacionada com a evidenciação contábil.

OPÇ - Allayannis e Simko (2010) afirmam que reportar resultados voláteis reduz o valor de mercado das ações devido à aversão a incertezas por parte de investidores e analistas. Assim, ao adotar HA, a administração maximizaria sua remuneração baseada em opções de ações, pois o preço da ação subjacente aumentaria com a diminuição da volatilidade dos resultados contábeis. Os autores indicam relação positiva entre a remuneração via opções de ações e a evidenciação contábil.

BON - Byrd et al. (1998) apontam plano de bônus como um dos três componentes principais, além de salário e opção e concessão de ações da empresa, de planos de compensação que podem ser usados para reduzir os problemas de agenciamento e automaticamente os seus custos: salário, plano de bônus baseados na contabilidade e concessão de ações da empresa.

Plano de bônus baseado na contabilidade: incentivos ligados a medida de desempenho baseada na contabilidade, tais como aumento de lucro por ação, pode ajudar na redução dos custos de agenciamento.

CON - De acordo com Fathi (2013) e Kouaib e Jarboui (2014), em países emergentes, por serem ambientes marcados por conflitos e assimetria de informação, os investidores podem ser considerados os agentes mais exigentes em termos de informação financeira de qualidade, ou seja, o nível de evidenciação em empresas abertas no Brasil é maior em empresas de controle estrangeiro em relação ao nível de evidenciação em empresas de controle nacional.

IBO - Para Murcia (2009), o fato de a empresa compor o Ibovespa teria uma associação positiva com evidenciação na medida em que tais empresas possuem maior demanda dos *stakeholders* por informações, além de departamentos de contabilidade mais preparados.

SUS - Segundo Malacrida e Yamamoto (2005), a governança corporativa, que inclui adoção de práticas como a divulgação de relatório socioambiental, utiliza os principais conceitos relacionados à contabilidade, tais como: transparência (*disclosure*), equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa (sustentabilidade) para explicar e solucionar os conflitos de interesses existentes.

Ponte et al. (2013) afirmam que as empresas com níveis diferenciados de governança corporativa, em particular aquelas que divulgam relatório socioambiental ou de sustentabilidade, apresentaram maior cumprimento com as exigências obrigatórias do pronunciamento do HA.

AUD - Owusu-Ansah (1998) e De Angelo (1981) afirmam que as empresas de auditoria possuem um importante papel no estabelecimento de bons níveis de governança corporativa dando suporte e maior transparência à divulgação das demonstrações financeiras.

SET - Estudos de Palmer (2008), Stanga (1976) e Wallace e Naser (1995) indicam que empresas de um mesmo setor da economia tendem a possuir parecidos níveis de *disclosure*, tendo em vista o contexto análogo em que convivem. Entretanto, quando confrontadas com empresas de distintos setores, ocorrem disparidades relativas à divulgação.

Segundo Owusu-Ansah (1998), Stanga (1976), setores regulados da economia podem ser influenciados por exigências de reguladores estatais às empresas atuantes em determinadas atividades, refletindo no nível de evidenciação contábil.

ADR - Lima et al. (2013) identificaram que empresas brasileiras com emissão de ADR tendem a adotar maior número de requisitos obrigatórios oriundos dos pronunciamentos e orientações técnicas do CPC, sendo submetidas ao rigor legal americano para tais programas.

POR - Palmer (2008), Stanga (1976) e Wallace e Naser (1995) argumentam que empresas de maior porte contam com mais recursos econômicos, capacitação técnica e sistemas de informação para fazer frente às exigências de órgãos estatais.

Murcia (2009) estudou os fatores que explicam o nível de *disclosure* voluntário das 100 maiores empresas brasileiras, e resultados indicam relação positiva entre porte e evidenciação contábil, influenciando para tal uma maior demanda dos *stakeholders* por informações, maior equipe contabilidade e maior diluição dos custos.

END - Estudos de Owusu-Ansah (1998), Palmer (2008) e Wallace e Naser (1995) indicam relação positiva entre o endividamento das empresas e *disclosure*, pois são pressionadas a fornecer informações a seus credores. Os achados de Figueiredo, Famá e Silveira (2005) corroboram esta relação.

DES - Estudos de Owusu-Ansah (1998), Singhvi e Desai (1971) e Wallace e Naser (1995) indicam relação positiva entre o desempenho das empresas e a evidenciação. Quanto maior o desempenho, maior tendência de aumentar incentivo, apoiado pelos investidores, para a administração. Brito, Corrar e Batistella (2007), Moreira e Puga (2000), em pesquisas brasileiras, encontraram resultados que corroboram tais achados.

LUC - Beaver (1968) e Collins e Khotari (1989) investigaram o efeito da divulgação da lucratividade sobre a variação dos preços e volume das ações logo após a divulgação e verificaram efetivamente que existe uma forte relação entre a divulgação dos resultados e a variação de preços e volume de transações das ações.

Baseado nos pressupostos teóricos e nos resultados empíricos destas pesquisas antecedentes, que invariavelmente indicam relação positiva entre as variáveis (características específicas) e a evidenciação contábil, foi desenvolvida a seguinte hipótese geral desta pesquisa:

H: As características específicas possuem relação positiva com a divulgação contábil do HA.

3 Metodologia

O presente estudo é de natureza descritiva e método quantitativo, utilizando-se de técnicas estatísticas de análise de dados.

A linguagem descritiva procura esclarecer as propriedades, as características e os perfis de determinados grupos, de forma a explicar os fenômenos, por meio do estudo das informações coletadas que respondem a uma seleção de questões sobre o que se espera compreender (PEREIRA et al., 2018; VERGARA, 2016).

A abordagem quantitativa é aquela em que se aplica o raciocínio lógico aliado à precisão, à objetividade e ao rigor como formas de investigação de um problema em específico (VERGARA, 2016).

3.1 Coleta de dados

Os dados necessários para a avaliação do nível de evidenciação sobre HA das empresas abertas e de algumas características específicas foram coletados manualmente das Notas Explicativas das DFP das empresas, arquivadas e disponíveis no site da CVM, www.cvm.gov.br.

A coleta de dados desta pesquisa se deu entre o quarto trimestre de 2017 e o primeiro trimestre de 2018, ocasião em que os últimos dados secundários disponíveis se referiam às Notas Explicativas das DFP de 2016, fato este que justifica a sua escolha.

A partir do anuário “Valor 1000” (1000 maiores empresas brasileiras) de 2016, foram identificadas 172 empresas abertas listadas na B3, e, com a análise manual das Notas Explicativas das DFP, depurou-se 102 empresas que não adotam o HA, e resultou na amostra de 63 empresas que adotam o HA.

Seguiu-se para a verificação manual das modalidades de HA (HVJ, HFC e HILOE) e das características específicas de cada empresa da amostra.

3.2 Definição das variáveis do estudo

Primeiramente foi desenvolvido um *checklist* baseado nas informações de evidenciação obrigatória do HA, prescritas pelo CPC 40, para avaliar o nível de evidenciação do HA da empresa (NEE). Após, foi desenvolvido um *checklist* das características específicas, para a avaliar o índice das características específicas da empresa (ICE).

Cada item de evidenciação do *checklist* foi classificado como “divulgado”, “não divulgado”, pois tal medida confere objetividade à elaboração de cada índice, conforme Cooke (1989).

Todos os itens foram analisados considerando o mesmo peso. Foram considerados como atendidos (1 ponto) apenas aqueles que, na demonstração analisada, apresentaram evidências de cumprimento total, não considerando, portanto, atendimento parcial da questão apresentada no roteiro. E, portanto, zero (0 pontos), caso contrário.

Assim, o índice NEE foi calculado por meio da equação (1):

$$NEE = (S/T) \times 100 \quad (1)$$

Em que:

NEE: nível de evidenciação obrigatório– da DFP analisada;

S: número de itens atendidos na DFP analisada;

T: número de itens aplicáveis na DFP analisada.

Dessa forma, o nível de evidenciação individual foi mensurado pelo índice definido pelo

número de itens obrigatórios divulgados pela empresa com relação ao número de itens de evidenciação obrigatórios aplicáveis que deveriam ter sido atendidos, conforme *checklist* de evidenciação obrigatório.

Este trabalho reproduz critérios de estudos anteriores de Birt, Rankin e Song (2013), Carvalho (2014), De Angelo (2010), Lopes, Galdi e Lima (2009), Lima (2007), Malacrida e Yamamoto (2005), Malaquias, Carvalho, Lemes (2010), Mapuranga et al. (2011), Murcia (2009), Oliveira e Lemes, (2011), e Santos, Ponte e Mapurunga (2014).

3.3 Tratamento de dados

A fim de que a questão de pesquisa deste trabalho fosse respondida, utilizou-se, na análise da relação das características específicas e a evidenciação do HA, dos procedimentos estatísticos de análise de regressão linear múltipla e correlação múltipla (WALLACE; NASER, 1995; OWUSU-ANSAH, 1998; STREET; BRYANT, 2000; STREET; GRAY, 2002; PALMER, 2008).

De acordo com Corrar, Paulo e Dias (2007), a regressão linear múltipla é uma técnica de análise multivariada de dados que busca, por meio de duas ou mais variáveis independentes, verificar a existência de correlação entre elas e a variável dependente, daí permitir a identificação de características específicas das empresas abertas brasileiras que impactam o nível de evidenciação obrigatório do HA.

Utilizou-se do software estatístico SAS, versão 9.3.1 para a realização dos tratamentos de dados das análises de regressão linear múltipla e de correlação múltipla.

4 Resultados

O Quadro 1 ilustra os diferentes tipos de HA escolhidos pelas empresas. Observa-se que HVJ foi adotado 21 vezes, ou 33,3% das 63 empresas o adotaram, enquanto o HILOE foi adotado 5 vezes, ou 7,9% das empresas o adotaram. O HFC foi adotado 56 vezes, ou 88,9% das empresas, o que indica ser o mais popular dos tipos de *hedge* adotados pelas empresas em 2016.

Verificou-se 82 adoções de HA (há empresas que adotam mais que um tipo de HA), com um nível de evidenciação geral de 71,63%. Destas 82 adoções, apenas 12, ou seja 14,6%, atingiram o nível de divulgação de 100%. Os requisitos com menor nível de evidenciação foram: i. o requisito 7.24 a) para o HVJ, com nível de evidenciação de 26,32%; ii. O requisito 7.23 e) para o HFC, com nível de evidenciação de 7,81%; iii. O requisito 7.24 c), com nível de evidenciação de 80%.

Algumas empresas adotam mais que um tipo de *hedge*, sendo que das 63 empresas

analisadas, apenas a Ambev adota os três tipos de *hedge* em suas operações. Apresenta-se a seguir o Quadro 1.

Quadro 1: Amostra Geral NEE e Tipo de HA

Amostra Geral	Qtde	NEE	Adotaram 100%
Empresas com HVJ	21	77,78%	7 (33%)
Empresas com HFC	56	67,24%	1 (2%)
Empresas com HILOE	5	95,00%	4 (80%)
Total	82	71,63%	14,63%

Fonte: Elaborado pelos Autores

Conforme o Quadro 1, os achados sobre a evidenciação do HA mostram que o HFC foi o tipo de *hedge* mais difundido, pois a maioria das empresas examinadas optou por usar este tipo de relação de *hedge*, a fim de minimizar seus riscos financeiros dos seus objetos de *hedge*. Isto implica que o uso comum dos HFC deve realmente aumentar a comparabilidade entre as empresas estudadas, pois, por fazerem uso deste tipo de *hedge*, deveriam cumprir os requisitos da norma e, portanto, poderiam ser avaliados sob as mesmas circunstâncias.

4.1 Análises de Correlação Múltipla e de Regressão Múltipla

Inicialmente realizou-se um ajuste nos dados para que fosse possível realizar as análises, ou seja, transformou-se as variáveis em variáveis *dummy*, ou seja, em variáveis que indicam a presença ou ausência de uma característica nesse caso, e depois dessa transformação, realizou-se todas as análises em conjunto. Utilizou-se do método não paramétrico de Spearman, que serve para medir correlação entre variáveis quantitativas.

A Tabela 1 apresenta a análise de correlação com as características específicas.

Tabela 1: Tabela da análise de correlação do NEE com as características específicas

Variáveis	Coefficiente de Correlação (Geral)	Coefficiente de Correlação (Maiores NEE)	Coefficiente de Correlação (Menores NEE)
FME	-8,1%	7,4%	4,3%
AME	35,6%	22,2%	-2,4%
OPÇ	-44,0%	-6,9%	5,7%
BON	-13,5%	33,5%	-10,0%
CON	-37,8%	-27,7%	-14,7%
IBO	-29,8%	10,7%	-19,2%
SUS	4,2%	-22,4%	-34,4%
AUD	74,8%	8,9%	-
SET	-55,4%	-46,0%	-3,3%
ADR	-54,5%	1,7%	-24,9%
POR	2,5%	-1,3%	-25,3%
END	28,3%	41,2%	-27,4%
DES	29,1%	-25,8%	3,2%
LUC	0,4%	-4,4%	-18,9%

Fonte: Resultados da pesquisa

Observa-se que existe correlação forte positiva do NEE com AUD, ou seja, quanto maior o NEE a AUD é pontuada, existe correlação moderada negativa do NEE com SET e ADR, ou seja, quanto maior o NEE o SET e ADR não é pontuado, existe correlação fraca positiva do NEE com AME, END e DES, ou seja, quanto maior o NEE o AME é pontuado e maior é o valor de END e de DES e existe esse mesmo tipo de correlação só que negativa do NEE com OPÇ e CON, tal que quanto maior o NEE não pontua OPÇ e CON, existe ainda uma correlação muito fraca positiva do NEE com SUS, POR e LUC, ou seja, quanto maior o NEE pontua SUS e maior é o valor de POR e LUC, além de ocorrer o mesmo tipo de correlação só que negativa entre NEE e FME, BON e IBO, ou seja, quanto maior o NEE não pontua FME, BON e IBO.

Após a análise de correlação realizou-se a análise de regressão múltipla, também se observou os resultados para o total de empresas e depois para os grupos de Maiores e Menores NEE.

O modelo de regressão para as empresas da amostra é apresentado na Tabela 2.

Tabela 2: Tabela da análise de regressão múltipla do grupo geral de empresas

Variáveis	Coefficiente	P valor	Intervalo de Confiança Inferior	Intervalo de Confiança Superior	R ² Ajustado
Modelo de regressão	-	<0,0001	-		53%
Interseção	6,35	<0,0002	4,871	7,825	
IBO	-0,12	0,791	-1,061	0,813	
FME	0,10	0,774	-0,592	0,790	
AME	0,29	0,427	-0,437	1,017	
OPÇ	-0,15	0,706	-0,939	0,641	
BON	0,20	0,579	-0,528	0,933	
CON	-0,42	0,243	-1,140	0,296	
SUS	-0,41	0,265	-1,143	0,322	
AUD	2,02	0,003	0,710	3,339	
SET	-0,59	0,216	-1,548	0,358	
ADR	-0,22	0,676	-1,275	0,834	
POR	0,02	0,575	-0,045	0,080	
LUC	0,00	0,471	-0,003	0,001	
END	0,01	0,891	-0,071	0,081	
DES	0,09	0,899	-1,366	1,551	

Fonte: Resultados da pesquisa

Observa-se (Tabela 2) que apesar do modelo de regressão ser significativo (R² de 53%) com um p valor de 0,0001, todas as variáveis não possuem um p valor menor que 0,05, exceto a variável AUD, além de existir 0 entre todos os intervalos de confiança, exceto também no AUD, o que indica que apenas AUD possui uma relação linear com a variável NEE, isso podendo de fato ocorrer, caso haja multicolinearidade entre as variáveis independentes, ou seja, existir forte correlação entre as variáveis independentes, o que impede que o modelo tenha

informações suficientes para diferenciar a contribuição das variáveis no modelo, ocasionando um modelo menos eficiente e com maior erro.

Visando testar se ocorre correlação entre as variáveis independentes, realizou-se análise de correlação entre as variáveis independentes para verificar se existe multicolinearidade, conforme as Tabelas 3 e 4.

Tabela 3: Tabela da análise de correlação entre as variáveis independentes

Variáveis Independentes	BO	ME	ME	PÇ	BON	CON	SUS	AUD	SET	ADR	POR	LUC	END	DES
BO	00%													
FME	6%	100%												
AME	6%	4%	100%											
OPÇ	6%	4%	-17%	100%										
BON	25%	-15%	-11%	2%	100%									
CON	5%	17%	-24%	27%	2%	100%								
SUS	12%	-2%	15%	2%	-6%	2%	100%							
AUD	-39%	-9%	35%	-49%	-29%	-27%	23%	100%						
SET	32%	17%	-23%	29%	8%	34%	8%	-55%	100%					
ADR	58%	10%	-10%	35%	22%	21%	-5%	-68%	48%	100%				
POR	52%	-2%	19%	-13%	16%	2%	33%	7%	35%	29%	100%			
LUC	-11%	-15%	-11%	-11%	-10%	12%	-10%	12%	-11%	-11%	-8%	100%		
END	-11%	-16%	14%	-29%	8%	-11%	12%	32%	-22%	-31%	15%	5%	100%	
DES	-16%	-16%	9%	-24%	-19%	-23%	14%	38%	-24%	-27%	-9%	0%	5%	100%

Fonte: Resultados da pesquisa

Observa-se (Tabela 16), que existe multicolinearidade entre as variáveis AUD e ADR, AUD e SET, IBO e POR e AUD e OPÇ. Com isso vai retirando-se as variáveis com maior p valor entre as que são multicolineares, até encontrar um melhor modelo.

Tabela 4: Tabela da análise de regressão para o grupo geral retirando a multicolinearidade

Variáveis	Coefficiente	P valor	Intervalo de Confiança Inferior	Intervalo de Confiança Superior	R ² Ajustado
Modelo de regressão	-	<0,0001	-	-	55%
Interseção	5,717	<0,0001	4,731	6,704	
IBO	-0,077	0,831	-0,799	0,645	
FME	0,063	0,849	-0,603	0,729	
AME	0,319	0,365	-0,381	1,019	
BON	0,291	0,406	-0,407	0,989	
CON	-0,535	0,120	-1,213	0,143	
SUS	-0,500	0,146	-1,179	0,179	
AUD	2,576	0,000	1,712	3,441	
LUC	-0,001	0,514	-0,003	0,001	
END	0,015	0,673	-0,056	0,086	
DES	0,106	0,880	-1,294	1,507	

Fonte: Resultados da pesquisa

Observa-se (Tabela 4) que o modelo para todas as empresas da amostra ficou um pouco mais bem explicado, visto que o R^2 passou de 53% para 55%, porém apenas a variável AUD é significativa para o modelo além de ser a única que possui relação linear com a variável NEE, pois o coeficiente é diferente de 0, o p valor é menor que 0,05 e não existe 0 entre os seus intervalos de confiança. Uma explicação para isso, seria a amostra de informações não ser suficiente para ajustar o modelo de regressão. Quando se acrescenta informações em um modelo ele modifica o seu resultado, a recomendação é aumentar a quantidade de informações, ou seja, de empresas e refazer o modelo para verificar se existe melhor aderência.

5 Conclusões/Considerações finais

Este artigo teve como objetivo verificar a relação entre características específicas (total de 14) e a divulgação do *hedge accounting* (HA) em empresas abertas brasileiras. Este estudo é de natureza descritiva e quantitativo. A amostra compreendeu 63 empresas abertas brasileiras. O período investigado foi de 2016, com dados coletados nas Notas Explicativas e Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), analisados por meio de estatística de regressão linear múltipla e de correlação múltipla, visando testar a hipótese de pesquisa: relação positiva entre as características e o nível de divulgação do HA.

Os principais resultados estatísticos relativos ao objetivo geral deste estudo apontam influência significativa da característica específica auditoria externa *Big Four* (AUD) como explicativa da adoção da evidenciação contábil voluntária do *hedge accounting*, corroborando, dessa forma, achados de estudos anteriores de De Angelo (1981), Owusu-Ansah (1998), Singhvi e Desai (1971) e Wallace e Naser (1995).

Lembrando que Owusu-Ansah (1998) asseveram que, no que tange à relação da divulgação com empresa de auditoria externa *Big Four* (AUD), as empresas estariam mais interessadas na evidenciação contábil para buscar apresentar bons níveis de governança corporativa e maior transparência à divulgação contábil.

As demais características não foram estatisticamente significativas, o que não permite fazer inferências acerca da relação entre tais variáveis e o nível de evidenciação do HA das empresas analisadas, no período analisado – 2016, contrariando, dessa forma, o senso comum e a hipótese de pesquisa baseada na literatura pesquisada.

Os principais resultados relativos aos objetivos específicos deste estudo, apresentados na seção 5.1, e indicam que: i) o índice médio geral de evidenciação contábil obrigatório pelo CPC

40 de empresas abertas brasileiras da amostra desta pesquisa atingiu 71,63% (Quadro 1); ii) apenas duas empresas da amostra atenderam totalmente as prescrições normativas.

Portanto, observa-se que há espaço para aprimoramento do processo de evidenciação de instrumentos financeiros, o que demanda atenção e empenho, tanto de gestores contábeis, quanto de órgãos reguladores e auditores.

Desta forma, considera-se que os objetivos propostos neste estudo foram alcançados e que tenham contribuído para ampliar o conhecimento sobre a divulgação contábil no Brasil, em particular, da evidenciação obrigatória para instrumentos financeiros exigida pelo CPC 40 (*hedge accounting*).

Este estudo pode servir de alerta para órgãos reguladores, demonstrando a necessidade de melhorias em termos de divulgação do HA por parte das empresas, a fim de aprimorar a adesão às normas contábeis. Contribui-se assim, com o possível aprimoramento contábil das empresas, seus gestores, órgãos reguladores, e *stakeholders* interessados. A obra fica à disposição como consulta acadêmica de novas pesquisas sobre o tema.

Uma limitação deste estudo de verificação do nível de evidenciação obrigatório do CPC 40 por empresas brasileiras refere-se à aferição do nível de evidenciação obrigatório, devido à subjetividade da interpretação do pesquisador, inevitável em estudos desta natureza, na análise da aderência em relação às exigências normativas.

Acrescenta-se outra limitação da pesquisa devido à sua natureza, é a de que não responde a perguntas específicas das causas motivadoras dos resultados obtidos. Observa-se, ainda, a subjetividade relativa aos interesses e objetivos dos usuários das informações, que podem atribuir valores diferenciados em relação a determinadas informações abordadas neste trabalho. Leva-se em conta esta questão na presente pesquisa, tendo em vista que todos os itens do *checklist* de evidenciação do *hedge accounting* tiveram o mesmo peso para o cálculo do nível de evidenciação obrigatório.

Como sugestões para pesquisas futuras, tem-se:

- Compreender a percepção de gestores contábeis e auditores sobre as dificuldades de atendimento integral da norma; e,
- Compreender a percepção de usuários, analistas de investimentos e profissionais do mercado financeiro e de capitais, sobre a intensidade e relevância da divulgação de instrumentos financeiros.

Referências

- ALENCAR, R. C. Nível de divulgação e custo de capital próprio no Mercado Brasileiro. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, S. Paulo, 2007.
- ALLAYANNIS, G.; SIMKO, P. *Earnings smoothing, analyst following, and firm value*. Working Paper. Virginia: University of Virginia, 2010. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=1361228> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1361228>>. Acesso em: 10 out. 2019.
- ANGELO, A. M. Evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos: uma análise crítica sobre hedge accounting. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2010. 91f. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/8301>>. Acesso em: 11 out. 2019.
- BEAVER, W. *The information content of annual earnings announcements*. Journal of Accounting Research. v.6, p.67–92, 1968.
- BIRT, J.; RANKIN, M.; SONG, C. *Derivatives use and financial instrument disclosure in the extractives industry*. Journal of Accounting and Finance, 53, p.p. 55–83, 2013.
- B3. Ibovespa. (2016). Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/Ibovespa.pdf>>. Acesso em: 10 out. 2019.
- BOTOSAN, C. *Disclosure level and the cost of equity capital*. The Accounting Review, v. 72, p. 323–349, 1997.
- BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). (2019). Disponível em: <<http://www.cvm.org.br>>. Acesso em: 11 out. 2019.
- _____. Conselho Federal de Contabilidade (CFC). Resolução n.1121 de 01 de abril de 2008. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 11 out. 2019.
- BRITO, G. A. S.; CORRAR, L.; BATISTELLA, F. D. Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil. Revista Contabilidade & Finanças, USP, v. 18, pp. 9-19, 2007.
- BYRD, J. et al. *Stockholder-Manager conflicts and firm value*. Financial Analysts Journal. Charlottesville. v. 54, n. 3, May/Jun 1998. p. 14-30.
- CARRANÇA, T. Hedge tira R\$36 bi do prejuízo da Petrobras. Valor Econômico. São Paulo, 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4503208/hedge-tira-r-36-bi-do-prejuizo-da-petrobras/>>. Acesso em: 10 out.2019.
- CARVALHO, L. N.; LEME, S.; COSTA, F. M. *Contabilidade Internacional –Aplicação da IFRS 2005*. São Paulo: Atlas, 2009.
- COLLINS, D.; KOTHARI S. *An analysis of intertemporal and cross-sectional determinants of earnings response coefficients*. Journal of Accounting and Economics, p.143-182, July 1989.
- COOKE, T. *Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies*. Accounting and Business Research, v. 19, p. 113–124, 1989.
- CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. Análise Multivariada para Cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia. São Paulo: Atlas, 2007.
- DE ANGELO, L. E. *Auditor Independence, ‘Low Balling’, and Disclosure Regulation*. Journal of Accounting and Economics, v.3, p. 113-127, 1981.
- FATHI, J. *The determinants of the quality of financial information disclosed by Frenchlisted companies*. Mediterranean Journal of Social Sciences, 4 (2), p. 319-336. Disponível: <<https://doi.org/10.5901/mjss>>. 2013. v.4, n.2, p.319, 2013.
- FIGUEIREDO, G.; FAMÁ, R.; SILVEIRA, A. M. Nível de Endividamento e Transparência das Empresas Brasileiras. In: Seminários em Administração, 8, São Paulo. Anais. São Paulo: SEMEAD, 2005.

- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Statement of Financial Accounting Concepts*, n. 2. Disponível em: <http://www.fasb.org/pdf/aop_CON2.pdf>. Acesso em: 10 jun. 2019.
- FRANCIS, J; LAFOND R.; OLSSON, P. M.; SCHIPPER, K. *Costs of equity and earnings attributes*. Accounting Review. N.79, p. 967–1313, 2004.
- _____. *Earnings Quality. Foundations and Trends in Accounting*. v. 4, n. 4, p. 259-340, 2008.
- IUDÍCIBUS, S. Teoria da contabilidade. 11a. ed. São Paulo: Atlas, 2015.
- JENSEN, M.; MECKLING, W. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. Journal of Financial Economics. Amsterdam, v. 3, n. 4, p. 305- 360, out. 1976.
- KOUAIB, A.; JARBOUI, A. *External audit quality and ownership structure: interaction and impact on earnings management of industrial and commercial Tunisian sectors*. Journal of Economics Finance and Administrative Science, 19 (37), pp.78-89. DOI: <<https://doi.org/10.1016/j.jefas>, 2014.10.001.
- LIMA, G. Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de divulgação com o custo da dívida das empresas brasileira. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.
- LIMA, G. et al. Determinantes da convergência aos padrões de contabilidade internacional no Brasil. In: Congresso Anpcont, 5. Anais... Natal, 2013.
- LIMA, V. S. Incentivos no nível da firma e consequências econômicas da convergência ao IFRS no Brasil. Dissertação (Mestrado, em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.
- LOPES, A. B. A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- _____; Galdí, F. C., Lima, I. S. Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros Derivativos. São Paulo: Atlas, 2009.
- MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: Nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. In: Encontro da Associação Nacional de Programas de Pós- Graduação em Administração, 29. 2005, Brasília. Anais...Brasília: ANPAD, 2005.
- MALAQUIAS, R. F.; CARVALHO, L.; LEMES, S. *Disclosure de instrumentos financeiros e retornos anormais para empresas brasileiras*. Revista FACEF Pesquisa, v.13, n.3, 2010.
- MAPURANGA, P. V. R. et al. Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. Revista Contabilidade e Finanças. – USP, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 263-278, set./out./nov./dez. 2011.
- MOREIRA, M. M.; PUGA, F P. Como a indústria financia o seu crescimento – uma análise do Brasil pós-real. Revista de Economia Contemporânea, ed. Especial, v. 5, pp. 35-67, 2000.
- MURCIA, F. D. Características determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil. 2009. 182f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.
- OWUSU-ANSAH, S. *The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe*. The International Journal of Accounting, v. 33, p. 605-631, 1998.
- PALMER, P. *Disclosure of the Impacts of Adopting Australian Equivalents of International Financial Reporting Standards*. Accounting & Finance. Vol. 48, n.5, p.847-870, 2008.

- PEREIRA et al. Metodologia da pesquisa científica. – 1a. ed. – Santa Maria, RS: UFSM, NTE, 2018.
- PONTE et al. Análise do grau de cumprimento das práticas de divulgação definidas pelo Pronunciamento Técnico CPC 13 no âmbito das companhias abertas. In: Congresso USP Controladoria E Contabilidade, 13, 2013 São Paulo. Anais... São Paulo: 2013.
- RICHARDSON, A.; WELKER, M. *Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital*. Accounting, Organizations and Society. Vol.26, p. 597–616, 2001.
- SANTOS, E. S.; PONTE, V. M. R.; MAPURUNGA, P. V. R. Adoção Obrigatória do IFRS no Brasil (2010): Índice de Conformidade das Empresas com a Divulgação Requerida e Alguns Fatores Explicativos. Revista Contabilidade e Finanças – USP, São Paulo, v. 25, n. 65, p. 161-176, maio/jun./jul./ago. 2014.
- SARLO NETO, A. et al. Uma Investigação sobre a Capacidade Informacional dos Lucros Contábeis no Mercado Acionário Brasileiro. In: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 3, 2003, São Paulo. Anais... São Paulo, 2003.
- SENGUPTA, P. *Corporate disclosure and the cost of debt*. The Accounting Review. v. 73, p. 459–474, 1998.
- SILVA, R. L. M. Adoção completa das IFRS no Brasil: qualidade das demonstrações contábeis e o custo de capital próprio. 2013. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.
- SINGHVI, S. S.; DESAI, H. *An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure*. Accounting Review, v. 46, p. 129–138, 1971.
- Stanga, K. G. *Disclosure in published annual reports*. Financial Management, v. 5, p. 42-52. 1976.
- STREET, D.; BRYANT, S. M. *Disclosure level and compliance with IASs: A comparison of companies with and without U.S. Listings and filings*. The International Journal of Accounting. v.35, p. 305–329, 2000.
- STREET, D.; GRAY, S. *Factors influencing the extent of corporate compliance with International Accounting Standards: summary of a research monograph*. Journal of International Accounting Auditing & Taxation. v.11, p.51–76, 2002.
- VERGARA, S. C. Projetos e relatórios de pesquisa em administração. 16a. ed. São Paulo: Atlas, 2016.
- VERRECCHIA, R. *Essays on Disclosure*. Journal of Accounting and Economics, n. 32, p. 97-180, 2001.
- WALLACE, O.; NASER, K. *Firm-Specific Determinants of the Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in the Corporate Annual Reports of Firms Listed on the Stock Exchange of Hong Kong*. Journal of Accounting and Public Policy, v. 14, p. 311-368, 1995.
- WATTS, R.; ZIMMERMAN, J. *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1986.
- YAMAMOTO, M. M. *Teoria da divulgação aplicada ao mercado de capitais brasileiro sob a perspectiva da governança corporativa*. 2005. Tese (Livre Docência) Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.
- ZARZESKI, M. *Spontaneous harmonization effects of culture and market forces on accounting disclosure practices*. Accounting Horizons, n. 13, p. 18–37, 1996.