

FATORES EXPLICATIVOS DAS POLÍTICAS CONTÁBEIS DE PROPRIEDADE PARA INVESTIMENTO E HEDGE ACCOUNTING DE EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA

EXPLAINING FACTORS OF ACCOUNTING POLITICS OF INVESTMENT PROPERTY AND HEDGE ACCOUNTING FROM BM&FBOVESPA LISTED FIRMS

Cleston Alexandre dos Santos

Professor do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (UFMS), Campus de Três Lagoas (CPTL), Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (UFMS), Campus de Três Lagoas (CPTL), Universidade Regional de Blumenau (FURB), Brasil

Data de recebimento: 02-11-2016

Data de aceite: 18-09-2017

Ricardo Floriani

Doutorando em Ciências Contábeis e Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC) da Universidade Regional de Blumenau (FURB), Universidade Regional de Blumenau (FURB), Brasil

Roberto Carlos Klann

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC) da Universidade Regional de Blumenau (FURB), Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC) da Universidade Regional de Blumenau (FURB), Universidade Regional de Blumenau (FURB), Brasil

RESUMO

O estudo das políticas contábeis tem como referência o trabalho de Watts e Zimmerman (1979) e a principal finalidade da teoria positiva da contabilidade é prover explicações para as políticas contábeis adotadas pelas empresas (WATTS, 1992; CABELLO, 2012). O presente artigo tem por objetivo evidenciar os fatores explicativos das políticas contábeis de propriedade para investimento e hedge accounting utilizadas por empresas listadas na BM&F BOVESPA. Embora não se tenha encontrado suporte para os fatores explicativos das políticas de propriedade para investimento, evidencia-se que as políticas de hedge accounting encontram explicação nos fatores explicativos analisados. O estudo se justifica na busca dos determinantes das escolhas de políticas contábeis utilizadas por empresas brasileiras de capital aberto e na provisão de explicações específicas para os padrões encontrados. Metodologicamente, o estudo caracteriza-se como descritivo, realizado por meio de análise documental e abordagem quantitativa no período de 2010 a 2016. Para responder à questão de pesquisa foi utilizada a técnica estatística de regressão logística. Nos resultados encontrados, verificou-se que a política contábil Propriedade para Investimento não se apresentou relacionada com as variáveis analisadas. Em relação à política contábil Hedge Accounting, verificou-se que as variáveis: tamanho da empresa e auditadas por big four podem ser considerados como fatores determinantes para a sua utilização nas empresas da BM&F Bovespa que compõem a amostra da pesquisa.

Palavras-chave: Políticas contábeis. Propriedade para investimento. Hedge accounting.

ABSTRACT

The study of accounting politics has the Watts and Zimmerman's (1979) study as reference and the main objective of Positive Accounting Theory is to provide explanations to accounting politics adopted by firms (WATTS, 1992; CABELLO, 2012). This article has the objective to highlight the explaining factors of the accounting policies of investment properties and hedge accounting adopted by firms listed at BM&FBOVESPA. Though we had not find support to explaining factors of investment properties politics, we evidence that politics of hedge accounting found explanation on analyzed explain factors. The study is justified on search of determinants of accounting politics choice used to open capital Brazilian firms and on provision of specific explanations to founded patterns. This study is justified as a way to find determinant of systematic patterns on accounting choices used by open capital Brazilian firms and to provide specific explanations for founded patterns. Methodologically, this study is characterized as descriptive, using documental analysis and quantitative approach during the period of 2010 to 2016. To answer the research question was used logistic regression. The results allow us to verify that the accounting policy: property to investment hasn't been related to analyzed variables. In relation to Hedge Accounting, we verified that the variables: size of the firm and audited by big four can be considered as determinant factors to its using at BM&FBOVESPA firms that compose the sample of this search.

Keywords: Accounting policies. Investment properties. Hedge Accounting.

Endereço dos autores:

Cleston Alexandre dos Santos
cleston.alexandre@hotmail.com

Ricardo Floriani
rfloriani1980@gmail.com

Roberto Carlos Klann
rklann@furb.br

1 INTRODUÇÃO

Anteriormente ao surgimento da teoria positiva da contabilidade, os estudos seguiam a linha normativa, focada no estabelecimento de regras a serem seguidas pelas empresas em relação às práticas contábeis. Watts e Zimmerman (1990) argumentam que a abordagem positiva na investigação contábil tem como base os conceitos da teoria econômica, e por esse meio, busca-se explicar e prever as preferências e escolhas de práticas contábeis que contemplam o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação.

Para Waweru, Ntui e Mangena (2011), possíveis determinantes da escolha dos métodos de contabilidade são identificados com base na teoria positiva da contabilidade, o que inclui o tamanho da empresa, o endividamento, a rentabilidade, o financiamento interno, a proporção de administradores não executivos, entre outros. Mesmo assim, não se pode afirmar e generalizar que há uma consolidação dos porquês das políticas contábeis, pois elas são múltiplas e os seus fatores determinantes também.

Nos últimos anos tem-se notado a crescente utilização de políticas contábeis, tais como a propriedade para investimento (CPC 28) e o *hedge accounting* (CPC 38). O crescimento da utilização e a escolha da forma de avaliação da propriedade para investimento pode estar associada ao destaque de fatores, como o tamanho da empresa (CONCEIÇÃO, 2009); o seu endividamento (CONCEIÇÃO, 2009; CHRISTENSEN; NIKOLAEV, 2009); a sua rentabilidade (DIETRICH; HARRIS; MULLER, 2001) e a governança corporativa (IQUIAPAZA; LAMOUNIER; AMARAL, 2007; ALBANEZ; VALLE, 2009).

A revisão da literatura aponta que a utilização da política contábil *hedge accounting* pode, de

acordo com os autores mencionados a seguir, estar associada a diversos fatores, tais como o tamanho da empresa (GALDI; GUERRA, 2009; MOURA et al., 2013); o endividamento (GALDI; GUERRA, 2009), a rentabilidade (HAGELIN; PRAMBORG, 2004; RAMLALL, 2009), a negociação de ações em bolsas estrangeiras (JOSEPH, 2000; IATRIDIS, 2012) e se a empresa é auditada por uma *big four* (STREET; GRAY, 2002; IATRIDIS, 2012). Os fatores mencionados são importantes porque o *hedge accounting* é um sistema de proteção para a volatilidade do mercado e empresas sujeitas a estes fatores tendem a procurar a redução do risco e a adoção de medidas de proteção de suas operações (PANARETOU; SHACKLETON; TAYLOR, 2013; MOURA; KLANN, 2016; SINGH, 2017).

Neste contexto, propõe-se como questão de pesquisa: quais são os fatores explicativos das políticas contábeis de propriedade para investimento e *hedge accounting* de empresas listadas na BM&FBOVESPA? Decorrente da questão de pesquisa surge o objetivo de: evidenciar os fatores explicativos das políticas contábeis de propriedade para investimento e *hedge accounting* utilizadas por empresas listadas na BM&FBOVESPA.

O estudo se justifica na busca de padrões sistemáticos nas escolhas contábeis e a provisão de explicações específicas para os padrões encontrados. Observa-se que os estudos anteriores não estudaram os fatores explicativos das políticas contábeis de propriedade para investimento e *hedge accounting* de forma conjunta ou complementar. Com este estudo tem-se a expectativa de prover explicações para este GAP teórico. O estudo dos fatores explicativos das políticas contábeis de propriedade para investimento (CPC 28) e *Hedge Ac-*

counting (CPC 38) consiste em uma lacuna de pesquisa relevante no Brasil, pois os fatores analisados tendem a oferecer suporte para a decisão das políticas contábeis adotadas pelas firmas e a identificação destes padrões permite o entendimento das formas de funcionamento e o impacto e vantagens da adoção de tais políticas nas organizações, bem como o padrão adotado pelas empresas de capital aberto do Brasil, padrão este que pode ser replicado pelos gestores de empresas de capital fechado.

A investigação também se torna necessária e relevante em decorrência de que: a maioria dos estudos citados no decorrer do trabalho e que abordam o impacto dos fatores gerenciáveis pelas empresas está concentrada antes de 2010, período anterior às atuais normas, cujo período de implantação ocorreu a partir desta data, quando entraram em vigor os CPCs 28, 38, 39 e 40. Além do evidenciado, considera-se importante estudar *hedge accounting em função da complexidade que os instrumentos financeiros podem assumir nas atividades diárias das organizações e por ser instrumentos voltados a gestão de riscos, arbitragem e especulação* (IUDÍCIBUS et al., 2013). A restrição e foco do estudo às duas políticas contábeis (propriedade para investimento e *hedge accounting*) decorre da possibilidade de aprofundamento dos fatores explicativos de decisão destas políticas.

A identificação dos aspectos que levam as empresas a escolherem determinadas políticas contábeis possibilita que o estudo gere contribuições teóricas. No campo teórico o estudo contribui para a testagem de proposições teóricas apresentadas pela literatura em relação aos padrões contábeis preferidos e adotados pelas empresas a partir de combinação de diversos fatores aos quais as em-

presas estão sujeitas. No campo gerencial, a identificação dos padrões pode servir de parâmetro para as futuras tomadas de decisão dos gestores para a adoção das políticas contábeis.

Com o presente estudo, pode-se ainda contribuir para que normatizadores discutam e façam ajustes nas referidas normas, procurando melhorar a qualidade da informação contábil reportada ao mercado. A informação é relevante para este público porque possibilita a percepção quanto a adoção pelas empresas das políticas contábeis estabelecidas pelas normas contábeis. A identificação do tamanho das empresas, do grau de endividamento e se a empresa é auditada por firma *Big Four* e seus determinantes na política contábil da firma podem possibilitar que os normatizadores estabeleçam as políticas contábeis que favoreçam ou restrinjam a atividade de um ou outro segmento ou porte empresarial, de acordo com as macro políticas sociais estabelecidas.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste tópico discorre-se sobre escolhas e políticas contábeis e seus fatores explicativos, finalizando o capítulo com o desenvolvimento das hipóteses.

2.1 ESCOLHAS E POLÍTICAS CONTÁBEIS

A partir dos trabalhos de Watts e Zimmerman (1979), a pesquisa em contabilidade passou de uma perspectiva normativa para uma perspectiva nominada como positiva (DIAS FILHO; MACHADO, 2012). A teoria positiva está preocupada com “o que é”, isto é, como as coisas de fato são no

mundo real e porque determinado procedimento contábil foi escolhido em função de outro igualmente válido (SANTOS; DIAS; DANTAS, 2014).

Martens e Stevens (1993) apresentam a teoria positiva da contabilidade de uma forma bastante simplificada: 1) formula teorias para explicar por que as partes envolvidas com a contabilidade comportam-se da forma que eles fazem; 2) testa estas hipóteses de forma empírica com ênfase na construção de teorias comportamentais das pessoas. Segundo Martens e Stevens (1993), o maior pressuposto de Watts e Zimmerman é que as pessoas sempre agem em seu próprio auto interesse.

De acordo com Watts e Zimmerman (1990), a teoria positiva da contabilidade, apoiada em conceitos da teoria econômica, tem conduzido a pesquisa para escolhas contábeis, testes das regularidades empíricas e a provisão de explicações para elas. Dessa forma, como a legislação e normas de contabilidade permitem diversas práticas contábeis válidas para mensurar um mesmo evento econômico, a teoria das escolhas contábeis, como uma vertente da teoria positiva, tem como propósito estudar como e o porquê das escolhas de práticas contábeis feitas pelas organizações (WATTS, 1992; CABELLO, 2012).

Para Andrade, Silva e Malaquias (2013), é importante ressaltar que as escolhas contábeis, ou seja, as políticas contábeis afetam diretamente a tomada de decisões das organizações, devido à forma de mensuração dos ativos na contabilidade. Costa, Silva e Laurencel (2013) destacam que as políticas contábeis influenciam nas demonstrações contábeis e podem compreender os seguintes tipos: a forma de classificação de determinados itens contábeis (mensuração da propriedade de investimento como

custo ou valor justo, por exemplo); o tratamento de instrumentos financeiros, como por exemplo, hedge ou hedge accounting; a escolha do momento de adoção de um novo padrão contábil (quando permitido por uma nova norma); entre outras.

Como explicações das políticas contábeis para o presente estudo foram considerados o Pronunciamento Técnico CPC 28 (Propriedade para Investimento) e operações de hedge, descritas no CPC 38 (2009, p. 39) e no IAS 39. De acordo com o CPC 28 (2009, p. 3), a propriedade para investimento consiste “na propriedade (terreno ou edifício) mantida pelo proprietário (ou arrendatário em arrendamento financeiro) para gerar aluguel ou para valorização do capital ou para ambas”. O pronunciamento estabelece duas formas de mensuração para tais ativos: pelo método do custo ou pelo método do valor justo.

Como a organização tem a opção de escolha da mensuração da propriedade para investimento, seja pelo custo ou valor justo, o pronunciamento destaca que após definir a política contábil, a aplicação da norma deve ser uniforme para todas as propriedades para investimento mantidas pelas organizações, exceto nos casos que contemplem passivos que paguem retorno diretamente associado ao valor justo, como também para os retornos de ativos especificados incluindo essa propriedade para investimento. Nesse contexto, pode ser escolhido o método do valor justo ou o método do custo para todas as propriedades para investimento que ficaram remanescentes (CPC 28, 2009).

Quanto ao *hedge*, é definido como sendo uma forma ou estratégia defensiva que tem como propósito evitar o risco gerado pela variação de preços e taxas decorrentes de determinadas situações

assumidas ou futuras, por meio da compensação entre os resultados gerados pelos objetos e os instrumentos financeiros utilizados na respectiva proteção. “Ao evitar a perda, o *hedge* também anula a possibilidade de ganho, sendo seu objetivo econômico a transferência dos riscos inerentes às operações para outro agente com posição oposta” (CAPELLETTO; OLIVEIRA; CARVALHO, 2007, p. 513).

Já o *hedge accounting* é um tratamento contábil específico que tem como finalidade reconhecer os ganhos e perdas identificados nos instrumentos financeiros (caracterizados como derivativos ou não), que tem objetivo de proteção, de forma simultânea aos resultados positivos e negativos nas posições do item protegido (CAPELLETTO; OLIVEIRA; CARVALHO, 2007; PANARETOU; SHACKLETON; TAYLOR, 2013; SINGH, 2017).

2.2 FATORES EXPLICATIVOS E DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES

Estudos já realizados destacam os fatores explicativos na escolha do valor justo para avaliação de propriedade para investimento (CPC 28), tais como: tamanho da empresa (CONCEIÇÃO, 2009); endividamento da empresa (CONCEIÇÃO, 2009; CHRISTENSEN; NIKOLAEV, 2009); rentabilidade da empresa (DIETRICH; HARRIS; MULLER, 2001) e governança corporativa (IQUIAPAZA; LAMOUNIER; AMARAL, 2007; ALBANEZ; VALLE, 2009).

Diversos também são os fatores apontados em estudos como explicativos para a utilização de *hedge accounting*, como tamanho da empresa (FENN; POST; SHARPE, 1996; SAITO; SCHIOZER, 2005; GALDI; GUERRA, 2009; RAMLALL, 2009; COUTINHO, 2010; IATRIDIS, 2012; MOURA et al.,

2013); endividamento (GALDI; GUERRA, 2009), rentabilidade (LI; MCCONOMY, 1999; PINCUS; RAJGOPAL, 2003; HAGELIN; PRAMBORG, 2004; RAMLALL, 2009; SERAFINI; SHENG, 2011), negociação de ações em bolsas estrangeiras (JOSEPH, 2000; DEMARIA; DUFOUR, 2008; IATRIDIS, 2012) e auditada por *big four* (STREET; GRAY, 2002; IATRIDIS, 2012; MOURA et al., 2013).

2.2.1 Fatores explicativos de propriedade para investimento (CPC 28)

A primeira hipótese em relação aos fatores explicativos para as escolhas contábeis relacionadas às propriedades para investimento refere-se ao tamanho da empresa, levando-se em conta que as empresas podem optar pela utilização ou não do valor justo nesses casos.

O entendimento de Watts e Zimmerman (1990), Ferreira (2005) e Conceição (2009) é o de que os gestores de grandes empresas tendem a escolher práticas contábeis que diminuem o resultado para minimizarem seus custos políticos. A partir dessa linha de raciocínio, os autores supracitados argumentam que as organizações com maior porte são mais sujeitas à vigilância do governo, o que faz com que as empresas escolham práticas contábeis mais conservadoras com o objetivo de reduzir os custos políticos.

A considerar também os argumentos de Astami e Tower (2006), de que a dimensão da empresa está positivamente relacionada com o conservadorismo, e levando em consideração que o valor justo não é uma opção conservadora, espera-se que o tamanho da organização tenha correlação negativa à escolha do valor justo para avaliação de

propriedade para investimento. Em uma amostra de 50 empresas portuguesas, Conceição (2009) encontrou evidências de que o tamanho da empresa influencia negativamente a escolha pelo valor justo. Espera-se que os achados do estudo de Portugal supracitado tenha o mesmo reflexo no Brasil, pois o desenvolvimento do mercado de capitais entre os países induz ao crescimento da necessidade de padronização contábil, principalmente nas organizações de características similares (GOMES; DE SOUZA; LUNKES, 2014). Diante do argumentado, surge à seguinte hipótese:

H_{1a} : O tamanho da empresa está relacionado negativamente à escolha do valor justo para avaliação de propriedade para investimento.

Conceição (2009) também encontrou evidências de que o endividamento influencia positivamente a escolha pelo valor justo. Christensen e Nikolaev (2009) realizaram um estudo de escolha de práticas contábeis sobre propriedades para investimento, com uma amostra de 124 organizações do Reino Unido e 151 da Alemanha, sendo que todas tinham propriedades para investimento. Os autores encontraram evidências de que as organizações com maiores dívidas tendem a optar pelo valor justo para mensurar suas propriedades para investimento.

Um nível de endividamento elevado incentiva os administradores a adotarem práticas contábeis que aumentem o resultado das empresas. Ao escolher essas práticas, os administradores diminuem a possibilidade de violação de covenants (cláusulas contratuais (WATTS; ZIMMERMAN, 1990; FIELDS; LYS; VINCENT, 2001; SILVA, 2008). Coutinho, Sancovski e Slomski (2007) argumentam as organizações buscam a adotar práticas contábeis que

impactem no aumento do resultado quando estão em condições de altos níveis de endividamento, entretanto, ressaltam que há situações que essas organizações fazem escolhas contábeis que reduzem o resultado para mitigar eventuais custos políticos oriundos de uma possível exposição. Assim, presume-se que empresas com endividamento elevado tenderiam a utilizar o valor justo para avaliar suas propriedades para investimento, reconhecendo no resultado sua valorização. A partir disso, se estabelece a seguinte hipótese:

H_{1b} : O endividamento da empresa está relacionado positivamente à escolha do valor justo para avaliação de propriedade para investimento.

Ao considerar que os stakeholders têm expectativas sobre o desempenho da empresa, os gestores podem ser influenciados a adotar práticas que contribuam para se chegar ao desempenho planejado e desejado pelos stakeholders (RONEN; YAARI, 2008). Dietrich, Harris e Muller (2001) pesquisaram a confiabilidade das estimativas anuais de valor justo das propriedades para investimento em 76 organizações do Reino Unido, de 1988 a 1996. Como um dos resultados, os autores afirmam que há relação positiva na escolha do valor justo como método de avaliação com a rentabilidade.

Luca et al (2007) e Braga et al. (2010) argumentam que quanto maior for o lucro gerado pela organização, maior tende a ser o nível de divulgação, assim, para uma avaliação do desempenho das atividades, torna-se primordial a divulgação de informações e a transparência nas relações entre organizações e *stakeholders*. E como a adoção do valor justo impacta no lucro da empresa, espera-se que a rentabilidade tenha relação positiva com a adoção do valor justo para avaliação de proprieda-

de para investimento. Diante do exposto, se estabelece a hipótese:

H_{1c} : A rentabilidade está relacionada positivamente à escolha do valor justo para avaliação de propriedade para investimento.

Iquiapaza, Lamounier e Amaral (2007) e Albanez e Valle (2009) afirmam que os níveis de governança corporativa (GC) na BM&FBOVESPA são considerados como *proxies* para a redução de assimetria de informações. Ainda segundo os autores, a adoção do nível de governança como *proxy* para a assimetria de informação tem justificativa no fato de que as empresas que estão em níveis mais rígidos de GC estão mais propensas a serem mais transparentes, resultando em menor assimetria de informação. Já os achados de Beekes et al. (2004) e Ahmeda e Duellman (2007) apontaram evidências de relação negativa entre nível de governança e o conservadorismo, assim argumentam que organizações com uma boa estrutura de governança são mais conservadoras. Ao considerar esses argumentos e levando em consideração que o valor justo trata-se de uma opção não conservadora, torna-se possível estabelecer uma relação negativa entre nível de governança corporativa e a escolha do valor justo para avaliação de propriedade para investimento.

Entretanto, o estudo de Andrade, Silva e Malaquias (2013), que teve como objetivo analisar as escolhas contábeis de empresas listadas na BM&FBOVESPA no momento da adoção do CPC 28 e mostrou que a variável GC não tinha relação estatisticamente significativa com o método de avaliação escolhido pelas empresas. Os autores argumentam que 2009 e 2010 foram os primeiros anos da utilização do CPC 28 e tal fato pode ter influenciado no resultado encontrado. Com base

nos resultados controversos, na limitação apontada acima e considerando a característica de maior transparência proporcionada pela GC, pressupõe-se que o nível de GC pode influenciar a política contábil adotada para a avaliação das propriedades para investimento. Assim, é estabelecida a seguinte hipótese de pesquisa:

H_{1d} : O nível de governança corporativa está relacionado à política contábil de propriedade para investimento.

2.2.2 Fatores Explicativos de Hedge Accounting

A primeira hipótese em relação aos fatores explicativos para as escolhas contábeis relacionadas ao hedge accounting refere-se ao tamanho da empresa, considerando-se que as organizações podem optar pela utilização ou não do hedge accounting nesses casos. Em uma amostra de 97 companhias que atuam nos setores de Mineração, Siderurgia e Metalurgia e Papel e Celulose, Galdi e Guerra (2009) constataram que a escolha das empresas em realizar operações de *hedge* e classificá-las como *hedge accounting* mostrou-se positivamente relacionada com as variáveis de faturamento e lucro bruto, que, por sua vez, acabam por se relacionar com o tamanho das organizações, o que corrobora os argumentos e achados de Fenn, Post e Sharpe (1996) e Saito e Schiozer (2005).

Ramlall (2009) argumenta que grandes empresas buscam a realizar operações mais complexas, em razão de possuírem negócios em diferentes países e com diferentes tipos de empresas. Dessa forma, a maior utilização do *hedge* visa a proteção contra risco de moeda estrangeira, risco de varia-

ções em preços, risco de taxas de juros, entre outros (RAMLALL, 2009). Moura et al. (2013) evidenciaram que o fator tamanho da empresa influencia para a utilização do *hedge*.

As grandes empresas desenvolvem atividades mais complexas e estão mais suscetíveis à utilização de *hedge accounting*. Além disso, tendem a gerar maior atenção de investidores e, dessa forma, necessitam transmitir maior credibilidade e confiança nas suas operações (COUTINHO, 2010; IATRIDIS, 2012). Toigo et al. (2015) demonstraram que as organizações com maior valor de ativos são as que adotam de forma mais significativa o *hedge accounting*. De acordo com Braga et al. (2010), quanto maior o tamanho da organização, maior tende a ser seu nível de divulgação, assim, ao considerar que o *hedge accounting* e sua divulgação é relevante para investidores interessados em arbitragem, especulação e risco, e que a utilização desse instrumento pode afetar o valor da empresa, espera-se uma maior utilização e divulgação do *hedge accounting* por organizações maiores. Diante do exposto, se estabelece a seguinte hipótese de pesquisa:

H_{2a} : O tamanho da empresa está relacionado positivamente à escolha do *hedge accounting*.

Saito e Schiozer (2005) evidenciam que uma alta volatilidade das taxas de juros e câmbio relacionadas a dívidas resulta no aumento da procura por proteção contra os riscos originados de oscilações rápidas nessas taxas. Galdi e Guerra (2009) analisaram a influência da escolha contábil referente à contratação e à qualificação, ou não, de operações com derivativos para aplicação da contabilidade de *hedge (hedge accounting)*, de acordo as normas do FASB (SFAS 133). As empresas avaliadas compreenderam as listadas na Bolsa de Valores

de Nova Iorque (NYSE) pertencentes aos setores de Mineração, Siderurgia/Metalurgia e Papel/Celulose. Os resultados mostraram uma relação positiva e significativa entre o endividamento e a aplicação da contabilidade de *hedge*, justificado pelo fato de que as dívidas contemplam as taxas de juros que são uma das principais fontes de volatilidade do resultado. Nesse contexto é estabelecida a seguinte hipótese:

H_{2b} : O endividamento está relacionado positivamente à escolha do *hedge accounting*.

Hagelin e Pramborg (2004), em uma amostra composta por 462 empresas suecas, mostraram a existência de relação entre a utilização do *hedge accounting* e a rentabilidade. Serafini e Sheng (2011) encontraram que as organizações que utilizavam derivativos de moedas eram em média 22% mais rentáveis do que as organizações que não faziam uso de tal instrumento. Outros pesquisadores, como Li e McConomy (1999), Pincus e Rajgopal (2003) e Ramlall (2009) evidenciaram que as organizações que utilizam *hedge accounting* são mais sujeitas a resultados positivos, já que tornam-se menos expostas a riscos relacionados às suas operações que poderiam resultar em perdas. Com base nesses argumentos, se estabelece a seguinte hipótese de pesquisa:

H_{2c} : A rentabilidade está relacionada positivamente à escolha do *hedge accounting*.

O fato de empresas negociarem suas ações em bolsas internacionais (cross-listing) pode influenciar nas suas políticas contábeis (DEMARIA; DUFOUR, 2008). Joseph (2000) e Iatridis (2012) argumentam que há uma associação positiva entre a utilização de *hedge accounting* e a negociação de ações em bolsas estrangeiras. Os autores sustentam que as organiza-

ções que têm receitas estrangeiras ou que negociam ações em bolsas no exterior estão expostas a flutuações cambiais e outros riscos financeiros estrangeiros, o que tende a aumentar o seu nível geral de risco e a busca de proteção, resultando em uma maior utilização de *hedge accounting*. Com base no exposto, estabeleceu-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H_{2d}: A negociação de ações em bolsas estrangeiras está relacionada positivamente à escolha do *hedge accounting*.

As empresas de auditorias, que são caracterizadas como *big four*, são consideradas líderes mundiais no setor e compreendem as empresas Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG e PricewaterhouseCoopers (IATRIDIS, 2012).

No estudo de Iatrdis (2012) foi constatado que a auditoria realizada por uma *big four* está positivamente relacionada com a utilização de *hedge accounting*, o que corrobora os achados de Street e Gray (2002) e Moura et al. (2013). Essa associação entre empresa auditada por *big four* e utilização de instrumentos derivativos ocorre porque a organização auditada passa a receber melhores orientações no que diz respeito à prevenção de riscos e ter aces-

so a serviços de consultoria, bem como à criação de técnicas de *hedge* mais sofisticadas e eficazes (STREET; GRAY, 2002; IATRIDIS, 2012). Diante do exposto, surge a hipótese:

H_{2e}: Empresa auditada por *big four* relaciona-se positivamente com a escolha do *hedge accounting*.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Conforme as Tabelas 1 e 2, a população do estudo foi composta de duas formas: a primeira para atender os fatores explicativos da política contábil Propriedade para Investimento (CPC 28), com base nas empresas do banco de dados da Economática® que possuem a conta contábil “propriedade para investimento”; e uma segunda amostra para os fatores explicativos da política contábil *Hedge Accounting* (HA), com base nas empresas listadas na BM&F Bovespa e com níveis de governança 1, 2 ou novo mercado. As amostras são compostas de forma diferente devido a não possibilidade de identificação da política contábil “HA” por meio de conta contábil no banco de dados da Economática®.

Tabela 1 – Amostra para fatores explicativos da política contábil propriedades para investimento

Setor econômico da Economática®	População	% da População	Amostra	% da Amostra
Alimento e Bebidas	6	6,38%	3	4,29%
Comércio	7	7,45%	6	8,57%
Construção	7	7,45%	7	10,00%
Energia Elétrica	13	13,84%	11	15,72%
Exploração de Imóveis	8	8,51%	8	11,43%
Siderúrgica e Metalúrgica	3	3,19%	1	1,43%
Têxtil	8	8,51%	7	10,00%
Transporte e Serviços	6	6,38%	4	5,71%
Veículos e Peças	6	6,38%	4	5,71%

Outras	30	31,91%	19	27,14%
Total	94	100,00%	70	100,00%

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme apresentado na Tabela 1, algumas empresas da população de estudo foram excluídas de-

vido à ausência de informações econômico-financeiras. O mesmo fato ocorreu com a população da Tabela 2.

Tabela 2 – Amostra da pesquisa para fatores explicativos da política hedge accounting

Setor econômico da Economática®	População	% da População	Amostra	% da Amostra
Agro e Pesca	4	2,15%	4	2,41%
Alimentos e Bebidas	12	6,45%	12	7,23%
Comércio	12	6,45%	12	7,23%
Construção	15	8,06%	15	9,04%
Eletroeletrônicos	4	2,15%	4	2,41%
Energia Elétrica	20	10,75%	20	12,05%
Exploração de Imóveis	8	4,30%	8	4,82%
Papel e Celulose	4	2,15%	4	2,41%
Petróleo e Gás	4	2,15%	4	2,41%
Química	5	2,69%	5	3,01%
Siderúrgica e Metalúrgica	5	2,69%	5	3,01%
Têxtil	10	5,38%	10	6,02%
Transporte e Serviços	14	7,53%	14	8,43%
Veículos e Peças	10	5,38%	10	6,02%
Outras	59	31,72%	39	23,49%
Total	186	100,00%	166	100,00%

Fonte: Dados da pesquisa.

O período utilizado na análise compreendeu os anos de 2010 a 2016. Como variáveis do estudo, têm-se as políticas contábeis selecionadas (variáveis dependentes) e os possíveis fatores explicativos (variáveis independentes), conforme evidenciado nos Quadros 1, 2 e 3. Inicialmente no Quadro 1 foram identificadas a forma de avaliação da proprie-

dade para investimento das empresas da primeira amostra, como sendo pelo método de "custo" ou "valor justo". Quanto à política contábil de *hedge accounting*, as empresas da segunda amostra foram classificadas como "não tem *hedge*", ou como "tem *hedge*" (mas não *hedge accounting*), ou como "tem *hedge accounting*".

Quadro 1 - Políticas contábeis selecionadas

Variável Dependente	Forma de avaliação	Fonte	Autores
Propriedade para Investimento-CPC 28	Pelo Custo = 0 Pelo Valor Justo = 1	Nota Explicativa	Andrade, Silva e Malaquias (2013); Gomes, Souza e Lunkes (2014)
Hedge Accounting (HA) - CPC 38	Não tem Hedge = 0 Tem Hedge (Não tem HA) = 1 Tem Hedge Accounting = 2	Nota Explicativa	Galdi e Guerra (2009)

Fonte: Os autores (2015).

O Quadro 2 apresenta as variáveis dos possíveis fatores explicativos da amostra das organiza-

ções que possuem a conta contábil propriedades para investimento.

Quadro 2 - Possíveis fatores explicativos – propriedade para investimento

Variável Independente	Forma de cálculo	Fonte	Relação esperada	Autores
Tamanho da Empresa -TAM.	Logaritmo natural do Ativo Total da empresa i no ano t .	Economática	-	Conceição (2009)
Endividamento – END.	Medido pela divisão do passivo total pelo capital total à disposição da empresa.	Economática	+	Conceição (2009), Christensen; Nikolaev (2009)
Rentabilidade – RENT.	Ebitda dividido pelo Ativo Total da empresa i no ano t .	Economática	+	Dietrich; Harris; Muller (2001)
Governança Corporativa – GC	Caso ela não pertença a algum dos níveis = 0 Caso a empresa pertença a um dos níveis de Governança = 1	Website da Bovespa	+/-	Albanez; Valle, 2009; Iquiapaza; Lamounier; Amaral (2007)

Fonte: Os autores (2015).

Como variáveis dos possíveis fatores explicativos da amostra das organizações listadas na BM&FBovespa e com níveis de governança 1, 2 ou novo mercado, rela-

cionadas à política contábil do *hedge accounting*, foram utilizadas as variáveis TAM, END e RENT do Quadro 2, além das apresentadas no Quadro 3.

Quadro 3 - Possíveis fatores explicativos - hedge accounting

Variável Independente	Proxy	Fonte	Resultado esperado	Autores
Negociação de ações em bolsas estrangeiras – BE	Negocia ações em bolsas estrangeiras: Não = 0; Sim = 1	Website da Nyse	+	Joseph (2000); Iatridis (2012)
Auditadas por BigFour - BF	Auditadas por BigFour: Não = 0; Sim = 1	Website da Bovespa	+	Iatridis (2012); Moura et al (2013)

Fonte: Os autores (2015).

Conforme é possível verificar nos Quadros 1, 2 e 3, os dados foram coletados nas notas explicativas, no banco de dados Economática®, no website da BM&F Bovespa e da NYSE. Para a análise dos resultados foi utilizada uma abordagem quantitativa. Utilizou-se como suporte ferramental o software SPSS 22.0®, para primeiramente realizar a análise descritiva das variáveis. Na sequência, foi verificada a correlação de *Pearson* para medir grau de correlação entre as variáveis analisadas. Por fim, foi aplicada a análise de regressão logística com dados em painel para verificar a relação entre a variável dependente e as independentes, compreendendo o período de 2010 a 2016.

A Regressão Logística é uma técnica que investiga a relação entre variáveis explicativas, métricas e não métricas e uma variável dependente categórica binária/multinomial (FÁVERO et al., 2009). Tomando por base Fávero et al (2009), as Premissas da Regressão Logística foram atendidas, considerando, relação linear entre o vetor das variáveis explicativas X e a variável dependente Y; valor esperado dos resíduos é igual a zero; ausência de heterocedasticidade e ausência de multicolinearidade. Diferentemente da análise de regressão múltipla e da análise discriminante, a regressão logística não pressupõe normalidade dos resíduos (FÁVERO

et al., 2009, p.444). Os autores supracitados destacam que a regressão logística também não pressupõe homogeneidade de variância.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Os dados obtidos foram analisados para prover explicações sobre as variáveis que tendem a fazer com que as empresas adotem determinadas posturas em relação à contabilização das propriedades para investimento (CPC 28) e quanto ao *Hedge Accounting* (CPC 38). As análises foram realizadas de forma separada para essas duas normas.

4.1 ANÁLISES DOS FATORES EXPLICATIVOS DE PROPRIEDADE PARA INVESTIMENTO (CPC 28)

Primeiramente, é apresentada a estatística descritiva sobre a forma de utilização da propriedade para investimento (CPC 28). A Tabela 3 evidencia o total de observações que avaliam a propriedade para investimento pelo método do custo e pelo método do valor justo.

Tabela 3 – Número de observações da escolha contábil sobre propriedades para investimento

Utilização do CPC 28	Total de observações	%
Escolha pelo método do valor justo (1)	280	57,14
Escolha pelo método do custo (0)	210	42,86
Total	490	100,00

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao analisar a Tabela 3 observa-se que o método do custo (0) e o método do valor justo (1) são utilizados de forma quase equitativa, sendo de 42,86% para o primeiro caso e 57,14% para o segundo. Portanto, não há uma preponderância de uma escolha sobre a outra, o que poderia até dificultar a análise, caso, por exemplo, uma delas tivesse mais de 90%. Isso demonstra que as empresas da amos-

tra podem levar em consideração alguns fatores para decidir pelo uso do valor justo ou de custo na contabilização das propriedades para investimento.

Para análise dos fatores explicativos de propriedade para investimentos, alinhados ao prescrito no CPC 28, foi realizada análise de correlação de Pearson entre as variáveis, bem como uma regressão logística binária com dados em painel com efeitos fixos.

Tabela 4 - Correlações entre variáveis (Pearson)

Variáveis	PI	TAM	END	RENT	GC
Propriedade para Investimento - PI	1				
TAM	0,044	1			
END	-0,026	-0,104*	1		
RENT	-0,054	0,126 **	-0,095*	1	
GC	-0,073	0,327**	-0,142**	0,053	1

** . A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com a Tabela 4, a aplicação do CPC 28 pelas empresas que compõem a presente amostra, representada pela variável PI, não apresentou correlação com as variáveis explicativas. Entretanto, observa-se que a variável TAM apresenta correlação significativa e positiva com RENT e GC, sendo que para essa amostrada estudada, o resultado mostra que quanto maior a empresa, maior será rentabilidade e o nível de governança corporativa. A

correlação significativa e negativa entre TAM e END, mostra que quanto maior for a empresa, menor tende a ser o endividamento. Já END apresenta correlação significativa e negativa com RENT e GC, mostrando que quanto maior for o endividamento menor tende a ser a rentabilidade e o nível de governança da empresa.

Na Tabela 5 são apresentados os resultados da regressão logística binária. Os dados foram analisados em painel com efeitos fixos.

Tabela 5 – Resultado da Regressão Logística

Coeficientes do Modelo Logístico				
Modelo da Propriedade para Investimento	β	Erro Padrão	Wald	Sig.
Constante	0,080	1,025	0,006	0,938
Tamanho	-0,011	0,155	0,005	0,945
Endividamento	0,352	0,435	0,653	0,419
Rentabilidade	-0,384	0,753	0,260	0,610
Governança Corporativa	0,110	0,085	1,685	0,194
Ano2011	-0,179	0,349	0,263	0,608
Ano2012	0,052	0,353	0,022	0,883
Ano2013	-0,059	0,350	0,029	0,865
Ano2014	-0,016	0,353	0,002	0,964
Ano2015	0,559	0,336	2,769	0,096
Ano2016	0,554	0,336	2,716	0,099

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao analisar os resultados apresentados na Tabela 5, representada pela variável PI, a aplicação do CPC 28 pelas empresas que compõem a presente amostra não apresentou significância estatística com as variáveis explicativas, dessa forma, as hipóteses H_{1a} , H_{1b} , H_{1c} e H_{1d} foram rejeitadas para as empresas analisadas.

Com base no exposto acima, para a amostra desta pesquisa, não foram confirmados os relatos de estudos realizados em outros países, como Conceição (2009), de que o tamanho da empresa influencia negativamente na escolha do valor justo para avaliação de propriedade para investimento; Conceição (2009), Christensen e Nikolaev (2009), de que o endividamento da empresa influencia positivamente na escolha do valor justo para avaliação de propriedade para investimento; Dietrich, Harris e Muller (2001), de que a rentabilidade influencia positivamente na escolha do valor justo para avaliação de propriedade para investimento; Albanez e Valle (2009), Iquiapaza, Lamounier e Amaral (2007), de que o nível de governança corporativa influencia na

política contábil de propriedade para investimento.

Portanto, vale ressaltar que os resultados alcançados corroboram os achados de Andrade, Silva e Malaquias (2013), que analisaram as escolhas contábeis de empresas listadas na BM&FBOVESPA, quando da adoção do CPC 28 – Propriedade para Investimento – norma correlacionada a IAS 40 – *Investment Property* com base nas informações de 2009 e 2010, cujo resultado revelou que nenhuma das variáveis analisadas apresentou relação estatisticamente significativa com o método de avaliação escolhido pelas empresas.

Os resultados encontrados nesta pesquisa podem contribuir na complementação do entendimento sobre escolhas contábeis, com a indicação de que as variáveis utilizadas para tentativa de explicação do uso do CPC 28 não se mostraram capazes de justificar a escolha das propriedades de investimento descritas na referida norma contábil. Assim, esses achados, abrem possibilidades de estudos futuros que indiquem outras variáveis capazes de prover esta explicação.

4.2 ANÁLISES DOS FATORES EXPLICATIVOS DE HEDGE ACCOUNTING (CPC 38)

Esta seção faz a descrição e análise dos resultados dos fatores explicativos de *hedge accounting*. Primeiramente, tem-se a estatística descritiva sobre a utilização do *hedge accoun-*

ting. A Tabela 6 expõe o total de observações que possuíam *hedge accounting* no período analisado, que compreende os anos de 2010 a 2016, o que corresponde a 246 (21,17%) de um total de 1.162 observações. Os resultados revelam também que 405 (34,85%) observações têm *hedge*, mas não *hedge accounting*, enquanto que 511 (43,98%) não possuem *hedge*.

Tabela 6 – Número de observações da escolha contábil sobre *hedge accounting*

Utilização do Hedge Accounting	Total	%
Tem Hedge Accounting (2)	246	21,17
Tem Hedge (não tem <i>hedge accounting</i>) (1)	405	34,85
Não tem Hedge (0)	511	43,98
Total	1.162	100,00

Fonte: dados da pesquisa.

Na sequência foi realizada a análise de correlação de Pearson entre as variáveis que

compõem o modelo. Os resultados são apresentados na Tabela 7.

Tabela 7 - Correlações entre variáveis (Pearson)

Variáveis	HA	TAM	END	RENT	BE	BF
<i>Hedge Accounting</i> - HA	1					
TAM	0,393**	1				
END	-0,069*	0,304**	1			
RENT	-0,018	-0,089**	-0,030	1		
BE	0,220**	0,473**	-0,023	-0,006	1	
BF	0,236**	0,442**	-0,161 **	0,008	0,117**	1

**A correlação é significativa no nível 0,01.

*A correlação é significativa no nível 0,05.

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 7, a variável *Hedge Accounting* mostrou-se significativamente e positivamente correlacionada com o Tamanho, Negociação de ativos em bolsas estrangeiras e com o fato da empresa ser auditada por *Big Four*. Quanto às variáveis: Rentabilidade e Endividamento, mostrou-se nega-

tivamente correlacionada, sem significância para a Rentabilidade e significativa ao nível de 5% para o Endividamento.

Na Tabela 8 são apresentados os resultados da regressão logística multinomial. Os dados foram analisados em painel com efei-

tos fixos. A Tabela foi separada em Painel A, Painel B e Painel C. O Painel A apresenta as informações de ajuste do modelo multinomial, o

Painel B os testes de razão de verossimilhança (modelo multinomial) e o Painel C os coeficientes do modelo logístico multinomial.

Tabela 8 – Resultado da Regressão Logística

Painel A – Informações de ajuste do modelo multinomial				
Modelo	Critérios de ajuste de modelo		Testes de razão de verossimilhança	
	Verossimilhança de log -2	Qui-quadrado	gl	Sig.
	Somente Interceptação Final	2.457,213		
	2.216,412	240,801	22	0,000
Pseudo R2 de Cox e Snell			0,187	
Pseudo R2 de Nagelkerke			0,213	
Pseudo R2 de McFadden			0,098	
Painel B – Testes de razão de verossimilhança (modelo multinomial)				
Efeito	Critérios de ajuste de modelo		Testes de razão de verossimilhança	
	Log-2 do modelo resumido	Qui-quadrado	gl	Sig.
Constante	2.377,84	161,43	2	0,000
Tamanho	2.319,75	103,34	2	0,000
Endividamento	2.216,42	0,006	2	0,997
Rentabilidade	2.216,43	0,021	2	0,989
Bolsa Estrangeira	2.217,16	0,756	2	0,685
BigFour	2.225,11	8,707	2	0,013
Ano 2011	2.217,45	1,043	2	0,593
Ano 2012	2.217,24	0,836	2	0,658
Ano 2013	2.217,08	0,674	2	0,714
Ano 2014	2.216,85	0,443	2	0,801
Ano 2015	2.220,79	4,384	2	0,112
Ano 2016	2.221,40	4,989	2	0,083
Painel C – Coeficientes do modelo logístico multinomial				
Grupo/Modelo	B	Erro Padrão	Wald	Sig.

Tem Hedge (Não tem HA)	Constante	-7,145	0,842	72,027	0,000
	Tamanho	0,983	0,137	51,601	0,000
	Endividamento	0,005	0,062	0,005	0,941
	Rentabilidade	0,000	0,008	0,001	0,978
	Bolsa Estrangeira	0,083	0,329	0,064	0,801
	BigFour	0,565	0,267	4,479	0,034
	Ano 2011	0,185	0,224	0,684	0,408
	Ano 2012	0,164	0,224	0,534	0,465
	Ano 2013	0,182	0,222	0,672	0,412
	Ano 2014	0,141	0,221	0,408	0,523
	Ano 2015	-0,001	0,210	0,000	0,997
	Ano 2016	0,047	0,212	0,048	0,826
Tem Hedge Accounting (HA)	Constante	-11,423	1,125	103,03	0,000
	Tamanho	1,458	0,172	72,23	0,000
	Endividamento	0,006	0,140	0,002	0,966
	Rentabilidade	0,002	0,010	0,036	0,849
	Bolsa Estrangeira	0,275	0,345	0,634	0,426
	Big Four	1,003	0,453	4,897	0,027
	Ano 2011	0,241	0,266	0,822	0,365
	Ano 2012	0,218	0,266	0,669	0,413
	Ano 2013	0,088	0,269	0,107	0,743
	Ano 2014	0,029	0,270	0,011	0,915
	Ano 2015	0,441	0,237	3,479	0,062
	Ano 2016	0,496	0,238	4,338	0,037

Obs: a categoria de referência é "Não Tem Hedge".

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com Fávero et al. (2009), as medidas de Cox e Nagelkerke apresentam interpretação semelhante ao R^2 da regressão. Neste caso, de acordo com o Painel A da Tabela 8, os pseudo- R^2 de Cox e Snell (0,187), Nagelkerke (0,213) e McFadden (0,098) podem ser considerados de fraco a moderado. Por meio do teste de verossimilhança (Painel B), verifica-se que as variáveis: Tamanho e Auditoria por *Big Four* apresentam capacidade discriminante nos grupos em análise.

No Painel C, os dados apresentados evidenciam as variáveis que apresentaram significância estatística em relação ao grupo que Não tem *Hedge*. Na sequência é analisada cada variável, sendo que os resultados das variáveis: Tamanho e *Big Four* fo-

ram semelhantes entre os dois grupos em análise (Tem Hedge e Tem *Hedge Accounting*), na comparação com o grupo que Não tem Hedge, com variações apenas nas significâncias apresentadas entre as variáveis.

Ao considerar que a variável "Tamanho" é estatisticamente significativa ao nível de 0,01, nos dois grupos, e está relacionada positivamente à escolha do *hedge accounting*, portanto, não é possível rejeitar a hipótese H_{2a} , de que o tamanho da empresa está relacionado positivamente à escolha do *hedge accounting*, confirmando o que foi apresentado nos estudos de Saito e Schiozer (2005), Galdi e Guerra (2009), Ramlall (2009), Coutinho (2010), Iatridis (2012) e Moura et al. (2013).

Em relação à variável “Endividamento”, a comparação entre o grupo “Tem Hedge Accounting” e o grupo “Não tem Hedge” não se apresenta como estatisticamente significativa, o que não é possível afirmar que está relacionada à utilização do *hedge accounting*. Com base no exposto, rejeita-se a hipótese H_{2b} , o que não permite confirmar os achados de Galdi e Guerra (2009), de que o endividamento influencia positivamente na escolha do *hedge accounting*. A influência é até positiva, mas não há significância.

Já a variável “Rentabilidade” não se apresenta estatisticamente significativa, assim, a hipótese H_{2c} , que considera que a rentabilidade está relacionada positivamente à escolha do *hedge accounting*, foi rejeitada. Portanto, para essa amostra, não se confirmou o resultado de Pincus e Rajgopal (2003), Hagelin e Pramborg (2004), Ramlall (2009) e Serafini e Sheng (2011), de que a rentabilidade influencia positivamente na escolha do *hedge accounting*.

Na variável “Bolsa Estrangeira”, verifica-se que não apresentou significância estatística, sendo assim, a H_{2d} , que evidencia que a negociação de ações em bolsas estrangeiras está relacionada positivamente à escolha do *hedge accounting*, foi rejeitada. Ou seja, para a amostra desta pesquisa, não se confirmou o resultado de Joseph (2000), Demaria e Dufour (2008) e Iatridis (2012), de que a negociação de ações em bolsas estrangeiras influencia positivamente na escolha do *hedge accounting*.

Por fim, a variável “BigFour”, revelou um resultado estatisticamente significativo a um nível de 0,05 e está relacionada positivamente à escolha do *hedge accounting*. Dessa forma, não é possível rejeitar a hipótese H_{2e} , de que a empresa auditada

por *big four* relaciona-se positivamente com a escolha do *hedge accounting*. Esse resultado confirma os achados de Street e Gray (2002), Iatridis (2012) e Moura et al. (2013), de que empresa auditada por *big four* influencia positivamente na escolha do *hedge accounting*.

Portanto, com base nos resultados acima, as variáveis Tamanho e Organizações Auditadas por *big four* podem ser consideradas como fatores determinantes para a utilização do *hedge accounting* nas empresas com níveis diferenciados de governança corporativa da BM&F Bovespa que compõem a amostra desta pesquisa. Apesar do número de observações que fazem uso do *hedge accounting* ainda não ser expressivo, percebe-se que há empresas que estão se protegendo de oscilações em seus resultados, e há evidências de fatores que são determinantes para a utilização do *hedge accounting*.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do estudo foi verificar os fatores explicativos das políticas contábeis de propriedade para investimento e *hedge accounting* utilizadas por empresas listadas na BM&FBOVESPA. Quanto à utilização da propriedade para investimento, apesar da predominância do método de avaliação pelo custo em relação ao método do valor justo, pode-se inferir que há certo equilíbrio, e que possivelmente as empresas em análise estão avaliando alguns fatores para adotar um ou outro critério. Esse resultado pode refletir que as organizações estão mais preocupadas em retratar uma informação de maior qualidade para o mercado. O modelo de regressão logística revelou que a utilização do valor justo para a avaliação da propriedade para investimento na

presente amostra não se mostrou relacionado com as variáveis em análise, dessa forma, as Hipóteses H_{1a} , H_{1b} , H_{1c} e H_{1d} foram rejeitadas para as empresas analisadas, não corroborando com pesquisas realizadas em outros países.

Nesse contexto, o presente estudo revela uma contribuição para a complementação do entendimento sobre escolhas contábeis, já que mostra que no Brasil, ao contrário dos resultados obtidos por estudos em outros países, não foi possível observar evidências significativas da utilização de escolhas contábeis para propriedade para investimento. Vale destacar que não se pode considerar que o mercado de capitais brasileiro é similar ao dos mercados europeus, cuja base teórica foi adotada para este estudo, e ainda, apesar do CPC 28 ter sido implantado há alguns anos, ainda é considerada uma norma recente quanto a sua plena utilização. Sendo assim, surge a necessidade de novas pesquisas nesta linha, para testar outras amostras em períodos futuros que possam identificar os determinantes das escolhas desta política contábil por empresas brasileiras.

Na análise da política contábil *hedge accounting*, primeiramente foi constatado que apenas 18,8% das empresas analisadas possuem *hedge accounting*. Essa baixa adesão pode estar atrelada ao curto período desde a sua implantação e pela complexidade da metodologia. Além do exposto, a baixa adesão pode ser em função da contabilidade de *hedge* estar atrelada aos padrões internacionais de contabilidade, e assim, essas mudanças necessárias das práticas contábeis podem ser de grande dificuldade para algumas organizações nos primeiros anos de adoção. Porém, como o *hedge accounting* compreende uma maneira diferenciada para as organizações quanto ao *disclo-*

sure e qualidade da informação contábil, espera-se que haja um aumento na adesão da metodologia no decorrer dos próximos anos.

Na análise de regressão logística, entre as cinco variáveis, duas (Tamanho, e Organizações Auditadas por *Big Four*) apresentaram influência significativa e positiva sobre a utilização do *hedge accounting*, o que permitiu confirmar as hipóteses H_{2a} e H_{2e} . Com base no exposto, considera-se que as empresas maiores, que detêm um volume maior de operações e de atividades complexas estariam mais seguras quanto aos riscos de recebíveis e cambiais com a utilização do *hedge accounting*, o que pode revelar uma informação de extrema relevância para analistas de mercados, investidores, e outros usuários interessados.

Inferese também que as empresas auditadas por *big four* buscam mais orientações e consultorias para prevenção de riscos efetivadas da opção de *hedge accounting*, nesse sentido, considera-se que essas organizações estariam com maior proteção contra riscos do que as demais. Vale destacar que as operações de *hedge accounting* proporcionam maior segurança para o negócio da organização e representa um grande diferencial competitivo, já que possibilitam o monitorar e mitigar riscos (MOURA; KLANN, 2016).

Quanto às hipóteses H_{2b} , H_{2c} , e H_{2d} foram rejeitadas para as empresas analisadas, ou seja, para a amostra desta pesquisa, não foram confirmados que o Endividamento influencia positivamente na escolha do *hedge accounting*, que a Rentabilidade influencia positivamente na escolha do *hedge accounting*; e que a Negociação de ações em bolsas estrangeiras influencia positivamente na escolha do *hedge accounting*.

Portanto, pode-se concluir que entre as variáveis testadas, o tamanho da empresa e o fato de a empresa ser auditada por *big four* se confirmaram nas empresas pesquisadas como fatores explicativos para a política contábil *hedge accounting*. O presente trabalho contribui com a confirmação de estudos anteriores, bem como com a apresentação das divergências identificadas e levanta novas possibilidades para identificar as causas das divergências, bem como sua extensão, no caso da replicação ou não destes achados em outros estudos.

Apesar do estudo contemplar 490 observações quanto a Política Contábil Propriedade para Investimento, limita-se a apenas 70 empresas. Nesse caso, a generalização dos resultados desta pequena amostra para

outras empresas deve ser realizada com precaução. Para a Política Contábil *Hedge Accounting* (HA) tem como limitação as empresas listadas na BM&F Bovespa e com níveis de governança 1, 2 ou novo mercado.

Para estudos futuros, quanto a Política Contábil Propriedade para Investimento, sugere-se a investigação de outras possíveis variáveis que possam explicar a forma de adoção do método, inclusive a inclusão de empresas dos Estados Unidos e países da Europa, e que o contexto econômico seja levado em consideração na análise e comparação. Em *Hedge Accounting* é recomendado que as presentes confirmações sejam constatadas novamente e a possibilidade de identificação de novas variáveis que reforcem os resultados encontrados.

REFERÊNCIAS

AHMEDA, A. S.; DUELLMAN, S. Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics: An Empirical Analysis. **Journal of Accounting and Economics**, n.43, p.411-437, 2007.

ALBANEZ, T.; VALLE, M. R.. Impactos da assimetria de informação na estrutura de capital de empresas brasileiras abertas. **Revista Contabilidade & Finanças**, v.20, n. 51, p. 6-27, 2009.

ANDRADE, M. E. M. C.; SILVA, D. M. da; MALAQUIAS, R. F.. Escolhas contábeis em propriedades para investimento. **Revista Universo Contábil**, v. 9, n. 3, p. 22-37, 2013.

ASTAMI, E. W.; TOWER, G. Accounting-Policy Choice and Firm Characteristics in the Asia Pacific Region: An international Empirical Test of Costly Contracting Theory. **The International Journal**

of Accounting, n.41, p. 1-21, 2006.

BEEKES, W.; POPE, P.; YOUNG, S. The Link Between Earnings Timeliness, Earnings Conservatism and Board Composition: Evidence from the UK. **Corporate Governance: An International Review**, n.12, p. 47-59, 2004.

BRAGA, J. P.; OLIVEIRA, J. R. S.; SALOTTI, B. M. Determinantes do nível de divulgação ambiental nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade da UFBA**, v.3, n.3, p.81-95, 2010.

CABELLO, O. G.. **Análise dos efeitos das práticas de tributação do lucro na ETR das companhias abertas brasileiras: uma abordagem da teoria das escolhas contábeis**.2012. 153 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) USP, São Paulo, 2012.

REFERÊNCIAS

- CAPELLETTO, L. R.; DE OLIVEIRA, J. L.; CARVALHO, L. N.. Aspectos do *hedge accounting* não implementados no Brasil. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 42, n. 4, 2007.
- CHRISTENSEN, H. B.; NIKOLAEV, V. **Who uses fair value accounting for non-financial assets after IFRS adoption**. Working Paper. Chicago Business School. p.1-46, 2009.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 28**: Propriedades para investimento. CPC, 2009.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 38**: Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração. CPC, 2009.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 39**: Instrumentos financeiros: apresentação. CPC, 2009.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 40**: Instrumentos financeiros: evidenciação. CPC, 2009.
- CONCEIÇÃO, L. C. P. **A opção pelo “justo valor” como método de avaliação de activos na adopção das IAS/IFRS em Portugal: uma análise exploratória**. 2009. 81 f. Dissertação (Mestrado) - Departamento de Faculdade de Economia, Universidade do Porto, Porto.
- COSTA, T. A.; SILVA, A. H. C.; LAURENCEL, L. C.. Escolha de práticas contábeis: um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não financeiras de capital aberto. **Revista de Contabilidade e Organizações**, São Paulo, v.18, n. 7, p. 25-36, 2013.
- COUTINHO, A. H.; SANCOVSCHI, M.; SLOMSKI, V. Mudanças de Práticas Contábeis em Empresas Privatizadas: Estudo de Casos no Segmento de Serviços Públicos de Distribuição de Gás. **Revista Brasileira de Contabilidade**, n. 166, p. 22-37, 2007.
- COUTINHO, J. R. R. **O uso de derivativos de câmbio e o custo de capital**: evidências das empresas brasileiras. Dissertação (Mestrado em Economia Empresarial) FGV, São Paulo, 2010.
- DEMARIA, S.; DUFOUR, D.. **First time adoption of IFRS, fair value option, conservatism**: Evidences from French listed companies. 2008. Disponível em: Acesso em: 25 mai. 2015.
- DIETRICH, J. R.; HARRIS, M. S.; MULLER, K. A. The reliability of investment property fair value estimates. **Journal of Accounting and Economics**, v. 30, p. 125 – 158, 2001.
- FÁVERO, L. P.; BELFIONE, P.; DA SILVA, F. L.; CHAN, B. L. **Análise de dados**: modelagem multivariada para tomada de decisões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.
- FENN, G.; POST, M.; SHARPE, S.. **Debt maturity and the use of interest rate derivatives by nonfinancial firms**. Capital Markets Section Federal Reserve Board paper, 1996.

REFERÊNCIAS

- FERREIRA, A. C. S. Teoria Positiva da Contabilidade. **Revista de Contabilidade e Comércio**, v. 59, n. 234/235, 2005.
- FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L.. Empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 255-307, 2001.
- DIAS FILHO, J. M. D.; MACHADO, Luiz Henrique Baptista. Abordagens da pesquisa em contabilidade. In: LOPES, Alexsandro Broedel; IUDÍCIBUS, Sérgio de (Coord). **Teoria avançada da contabilidade**. São Paulo. 2. ed: Atlas, 2012. p 17-71.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). **Statement Number 133** -Accounting for derivative e hedging instruments. Stanford: FASB, 1998.
- GALDI, F. C.; GUERRA, L. F. G.. Determinantes para utilização de *hedge accounting*: uma escolha contábil. **REPeC - Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v.3, n. 2, p. 23-44, 2009.
- GOMES, C.V.; DE SOUZA, P.; LUNKES, R.J. Práticas contábeis divulgadas por empresas de materiais básicos antes e após a vigência da lei 11.638/07. **Registro Contábil**, v.5, n. 1, p.167, 2014.
- HAGELIN, N.; PRAMBORG, B. Hedging foreign exchange exposure: risk reduction form transaction and translation hedging. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 15, n. 1, p. 1-20, 2004.
- IATRIDIS, G. Hedging and earnings management in the light of IFRS implementation: Evidence from the UK stock market. **The British Accounting Review**, v. 44, p. 21–35, 2012.
- IQUIAPAZA, R. A.; LAMOUNIER, W. M.; AMARAL, H. F.. Assimetria de informações e pagamentos de proventos na Bovespa. **Munich Personal RePEc Archive – MPRA Paper**, n. 1673, nov. 2007. Disponível em: <<http://mpra.ub.uni-muenchen.de/1673/>>. Acesso em: 20 mai. 2015.
- IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**: aplicável a todas as sociedades. São Paulo: Atlas, 2013.
- JOSEPH, N. Foreign exchange rate risk, financial reporting and hedging policies. In S. Dahiya (Ed.), *The current state of business disciplines*. **Spellbound Publications**, v. 3, p.1039-1060, 2000.
- LI, Y.; MCCONOMY, B. An empirical examination of factors affecting the timing of environmental accounting standard adoption and the impact on corporate valuation. **Journal of Accounting, Auditing and Finance**, v. 14, p. 279–313, 1999.
- LUCA, M. M. M.; SANTOS, S. M.; OLIVEIRA, M. C.; PINHO, D. R.; OLIVEIRA, B. C. Responsabilidade social corporativa: um estudo sobre o comportamento das distribuidoras de energia elétrica da região nordeste. **Revista Alcance**, v.14, n.1, p.69-88, 2007.

REFERÊNCIAS

- MARTENS S.; STEVENS K. T. Positive accounting theory and the obligation for post-retirement benefits. **Critical Perspectives on Accounting**, v.4, p. 275-295, 1993.
- MOURA, G. D.; [DAGOSTINI, L.](#); THEIS, M. B.; KLANN, R. C.. Fatores determinantes para utilização do *Hedge* em empresas brasileiras listadas na BM&Fbovespa. In: XIII Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. In: CONGRESSO USP, n. 13., 2013., São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2013.
- MOURA, G. D.; KLANN, R. C. Competitividade de mercado, hedge e hedge accounting: um estudo sob a ótica contingencial. **Revista de Contabilidade da UFBA**, v. 10, n. 3, p. 63-87, 2016.
- PANARETOU, A.; SHACKLETON, M. B.; TAYLOR, P. A. Corporate risk management and hedge accounting. **Contemporary accounting research**, v. 30, n. 1, p. 116-139, 2013.
- PINCUS, M.; RAJGOPAL, S. The interaction of accounting policy choice and hedging: evidence from oil and gas firms. **Accounting Review**, n. 77, p. 127-160, 2003.
- RAMLALL, I.; Determinants of Hedging: An Empirical Investigation for Mauritius. **Journal of Financial Risk Management**, v. 6, n. 3-4, p. 99-120, 2009.
- RONEN, J.; YAARI, V. **Earnings Management: emerging insights in theory, practice, and research**. Springer, 2008.
- SAITO, R.; SCHIOZER, R. F. Uso de derivativos em empresas não financeiras listadas em bolsa no Brasil. **R. Adm.**, v. 42, n. 1, p. 97-107, 2005.
- SANTOS, M.A.C.; DIAS, L.N.S.; DANTAS, J. A.. Teoria normativa e positiva da contabilidade. In: NIYAMA, J. K.(Org.). **Teoria avançada da contabilidade**. São Paulo. Atlas, 2014. p.1-37.
- SERAFINI, D. G.; SHENG, H. H. O uso de derivativos da taxa de câmbio e o valor de mercado das empresas brasileiras listadas na bovespa. **RAC-Revista de Administração Contemporânea**, v. 15, n. 2, p. 283-303, 2011.
- SILVA, A. H. C. **Escolha de práticas contábeis no Brasil: uma análise sob a ótica da hipótese dos covenants contratuais**. 2008. 151 f. Tese (Doutorado) - USP, São Paulo.
- SINGH, J.P. Hedge accounting under IFRS 9: an analysis of reforms, **Audit Financiar**, v. 15, n. 145, p. 103-103, 2017.
- 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 and Taxation**, v. 11, n. 1, p. 51-76, 2002.
- TOIGO, L. A.; BRIZOLLA, M. M.; FERNANDES, F. C. Características determinantes das companhias do novo mercado que adotam o hedge accounting. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 10, n. 2, 2015.

REFERÊNCIAS

WATTS, R.L.; ZIMMERMAN, J.L. Demand for and supply of accounting theory: the market for excuses. **The Accounting Review**, v. LIV, nº 2, p. 273-305, 1979.

WATTS, R.L.; ZIMMERMAN, J.L. Positive accounting theory: a ten year perspective. **The Accounting Review**, v.65, nº 1, p. 161-156, Jan. 1990.

WATTS, R. L. Accounting choice theory and market-based research in accounting. **British Accounting Review**, 24, p. 235-267, 1992.

WAWERU, N. M.; PROTNTUI, P.; MANGENA, M.. Determinants of different accounting methods choice in Tanzania: A positive accounting theory approach. **Journal of accounting in emerging economies**, v. 1, n.2, p. 144-159, 2011.