

UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS – UFG
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS
ECONÔMICAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ANÁLISE DA DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO EM EMPRESAS DE
CAPITAL ABERTO E EM EMPRESAS DE CAPITAL FECHADO

Rodrigo Junqueira Abadia

Orientador:

Prof. Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo.

GOIÂNIA

2014

Prof. Dr. Orlando Afonso Valle do Amaral
Reitor da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Luiz Mello de Almeida Neto
Pró-reitor de Graduação da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Ms. Ednei Morais Pereira
Coordenador do curso de Ciências Contábeis

RODRIGO JUNQUEIRA ABADIA

**ANÁLISE DA DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO EM EMPRESAS DE
CAPITAL ABERTO E EM EMPRESAS DE CAPITAL FECHADO**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências
Contábeis da Universidade Federal de Goiás
como requisito parcial para obtenção do título
de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo

GOIÂNIA

2014

Ficha catalográfica elaborada
automaticamente com os dados fornecidos pelo(a) autor(a).

Abadia, Rodrigo Junqueira
Análise da Distribuição do Valor Adicionado em empresas de capital
aberto e em empresas de capital fechado [manuscrito] / Rodrigo
Junqueira Abadia. - 2014.
43 f.

Orientador: Prof. Carlos Henrique Silva do Carmo.
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal
de Goiás, Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e
Ciências Econômicas (FACE), Ciências Contábeis, Goiânia, 2014.

Bibliografia.

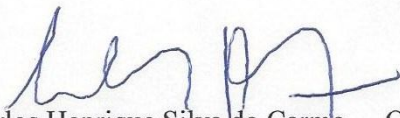
Inclui siglas, abreviaturas, gráfico, tabelas.

1. Distribuição do Valor Adicionado. 2. Empresa de capital aberto. 3.
Empresa de capital fechado. I. Carmo, Carlos Henrique Silva do,
orient. II. Título.

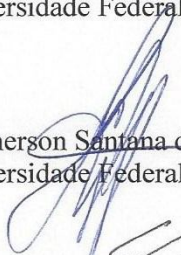
Rodrigo Junqueira Abadia

Análise da Distribuição do Valor Adicionado em empresas de capital aberto e em empresas de capital fechado

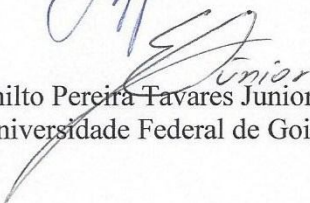
Trabalho de Conclusão de Curso (monografia) submetido e defendido publicamente na Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (Face) da Universidade Federal de Goiás (UFG) como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado pela seguinte Comissão Examinadora:



Prof. Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo - Orientador(a)
Universidade Federal de Goiás (UFG)



Prof. Ms. Emerson Santana de Souza - Avaliador(a)
Universidade Federal de Goiás (UFG)



Prof. Ednilto Pereira Tavares Junior - Avaliador(a)
Universidade Federal de Goiás (UFG)

Goiânia (GO), 04 de Dezembro de 2014.

RESUMO

A Demonstração do Valor Adicionado tem a finalidade de evidenciar como ocorre a adição de valor pela empresa e de que forma ele é distribuído. A presente pesquisa teve como objetivo principal analisar se existem diferenças estatisticamente significativas na distribuição do valor adicionado para os agentes (empregados, governo, financiadores externos e acionistas) entre empresas de capital aberto e empresas de capital fechado. Também foi analisado se o tipo de controle da empresa (público/privado) e o setor de atividade financeira da empresa influenciam na distribuição de riqueza. Na distribuição para os empregados foi analisado adicionalmente se empresas pertencentes ao *ranking* de melhores empresas para se trabalhar da revista *Você S/A* e *Exame* dão um tratamento diferenciado em relação às empresas não listadas. Para isso foram utilizadas demonstrações dos anos de 2011, 2012 e 2013 de 45 empresas de capital fechado, selecionadas entre 298 empresas participantes do Troféu Transparência 2013 / Prêmio ANEFAC-FIPECAFI-SERASA EXPERIAN, e 58 empresas de capital aberto, selecionadas entre empresas pertencentes ao Índice Brasil 100 da Bovespa, totalizando 309 observações, foi feita a detecção e remoção de outliers, restando 290 observações para análise. Para verificar se existem e quais foram às diferenças foi utilizado o teste de regressão linear múltipla, este teste estuda qual a relação entre diferentes variáveis explicativas sobre uma variável dependente. A partir dos resultados obtidos, pôde-se inferir que houve diferença significativa para empresas de capital aberto e capital fechado somente na distribuição para governo. O tipo de controle demonstrou influenciar as distribuições para os empregados, remuneração dos capitais de terceiros e remuneração dos capitais próprios. O setor de atividade empresarial apresentou influência nas distribuições para o governo, remuneração dos capitais de terceiros e remuneração dos capitais próprios. Percebeu-se também que as empresas presentes no *ranking* das melhores empresas para se trabalhar não dão tratamento diferenciado aos empregados em relação às empresas que não estão presentes no *ranking*. Percebe-se então que o fato de ser empresa de capital aberto ou fechado não gera grandes influências na distribuição de riquezas, o tipo de controle e o setor de atuação demonstraram maior influência na distribuição do valor adicionado.

Palavras-chave: Distribuição do valor adicionado. Empresa de capital aberto. Empresa de capital fechado.

SUMÁRIO

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS.....	2
1 INTRODUÇÃO.....	3
1.1 Problema.....	4
1.2 Objetivos.....	5
1.2.1 Objetivo geral.....	5
1.2.2 Objetivos específicos.....	5
1.3 Justificativa.....	6
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	7
2.1 Responsabilidade social.....	7
2.2 Demonstração do Valor Adicionado.....	9
2.3 Pesquisas anteriores.....	11
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	13
3.1 População e amostra.....	14
3.2 Técnicas de análise de dados.....	15
4 RESULTADOS OBTIDOS.....	17
4.1 Estatística descritiva.....	17
4.2 Análise multivariada.....	24
4.2.1 Governo.....	24
4.2.2 Empregados.....	25
4.2.3 Terceiros.....	27
4.2.4 Próprios.....	28
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	29
REFERÊNCIAS.....	33

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANEFAC: Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade

ASCC: *Accounting Standards Steering Committee*

BOVESPA: Bolsa de Valores de São Paulo

CFC: Conselho Federal de Contabilidade

CPC: Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CVM: Comissão de Valores Mobiliários

DVA: Demonstração do Valor Adicionado

FIA: Fundação Instituto de Administração

FIPECAFI: Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras

GRI: *Global Reporting Initiative*

NBC: Normas Brasileiras de Contabilidade

RSC: Responsabilidade Social Corporativa

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos tempos ocorreram evoluções econômicas e sociais, e conseqüentemente aumentaram também as pressões sociais, principalmente nos Estados Unidos e na Europa, então as empresas passaram a ter a responsabilidade de evidenciar para seus empregados, sindicatos e a sociedade em geral o seu potencial de geração e distribuição de valores (BRAGA, 2008).

A contabilidade é o principal meio de comunicação entre as empresas e a sociedade, através das demonstrações contábeis. Com o aumento da cobrança pela evidenciação das atitudes sociais empresariais a contabilidade precisou se adaptar e buscar formas de demonstrar as decisões empresariais que se relacionam com a sociedade, através de relatórios, registros e demonstrações. Essa maior cobrança por parte da sociedade também levou as empresas à destinarem maior atenção quanto às suas atitudes, procurando agir com maior responsabilidade social em suas tomadas de decisões (SILVA, 2007).

Ashley (2002) afirma que Responsabilidade social empresarial é um compromisso que a empresa deve ter com a sociedade, através de atitudes que beneficiem a sociedade de maneira geral ou alguma comunidade de modo específico. O Balanço social é uma demonstração que possui a finalidade de evidenciar para a sociedade a preocupação social das empresas.

O Balanço Social surge como uma prestação de contas para a sociedade que é afetada pelas ações da entidade empresarial, direta ou indiretamente. As organizações dependem da sociedade porque consomem recursos naturais nos processos produtivos, recursos estes que fazem parte do patrimônio da humanidade, e utilizam recursos humanos, físicos e tecnológicos, que pertencem às pessoas e assim também pertencem à sociedade. O Balanço Social é formado por quatro perspectivas: recursos humanos, recursos ambientais, valor adicionado à sociedade e relação com a comunidade (TINOCO, 2006).

Um dos componentes do Balanço Social é a Demonstração do Valor Adicionado (DVA). A função social da DVA é demonstrar aos agentes relacionados à produção (empregados, governo, financiadores externos e acionistas) como e quanto a empresa acumulou de riqueza no período e qual a parcela desta riqueza acumulada está sendo destinada a cada um deles, auxiliando nas tomadas de decisões e fornecendo parâmetros para análises e discussões.

Assim, a DVA fornece informações para diversos *stakeholders*¹, diferentemente de outras demonstrações financeiras.

1.1 PROBLEMA

Com a globalização do mercado ocorreram transformações econômicas e um aumento de sua complexidade. Junto aconteceram também transformações sociais, assim a sociedade passou a exigir que as empresas dessem maior consideração à responsabilidade social empresarial em suas decisões e procurassem beneficiar a sociedade. Com essa maior complexidade do mercado e estas transformações, houve a exigência de novas informações para o processo decisório e a contabilidade, que tem entre suas finalidades buscar, analisar e fornecer informações para o mercado procurou evoluir também, com o intuito de se adequar a essa demanda de novas e mais complexas informações.

Nas discussões sobre a responsabilidade social das entidades, a contabilidade consolida-se como uma fonte geradora de informações para os *stakeholders*. Iniciativas como a publicação do Balanço Social, Balanço Ambiental, Demonstração do Valor Adicionado, Balanço de Recursos Humanos e Benefícios e Contribuições para a Sociedade tem estimulado ainda mais a intenção de se demonstrar para sociedade questões ambientais e sociais praticadas pelas entidades. É perceptível que há uma grande evolução da qualidade e quantidade destes relatórios publicados pelas entidades (PINTO, FREIRE, 2013).

A procura pela evidenciação clara e correta das atitudes dos gestores das entidades tem sido um tema de recorrentes discussões em nível mundial nas diversas instâncias sociais como, governo, empresa e sociedade. Questões relacionadas ao meio ambiente e ao acúmulo e distribuição de valor tem incentivado várias discussões entre sociólogos e economistas, pois o governo tem como vantagem na instalação de empresas em seu país a geração de renda e emprego para a população, a arrecadação tributária gerada e o lucro para os proprietários, porém é preciso que se busque um equilíbrio nesta distribuição para que a mesma ocorra de forma justa. Assim empresas socialmente responsáveis vão ganhando mais espaço em um novo ambiente onde lucro e responsabilidade social devem caminhar juntos (PINTO, FREIRE, 2013).

¹ *Stakeholder*: O termo não tem tradução literal para a língua portuguesa, porém é utilizado por autores estrangeiros para identificar grupos que são afetados direta ou indiretamente pelas atividades de uma organização e que também exercem sobre ela alguma influência.

Devido a maior preocupação da sociedade com as atitudes das entidades empresariais no que diz respeito aos seus impactos sociais, aliada a exigência da publicação da Demonstração do Valor Adicionado pelas empresas de capital aberto por meio da Lei 11.638/07, observa-se um aumento gradativo da preocupação com a evidenciação das ações sociais pelas empresas em geral. Neste sentido, Vieira (2010) observa que a publicação da DVA pelas empresas de capital fechado é facultativa, porém um número expressivo de companhias de capital fechado tem publicado a DVA, esse fato chama a atenção e certamente é um tema a ser explorado mais profundamente.

Nesse âmbito o trabalho se propõe a investigar a seguinte questão de pesquisa: **Existe diferença significativa na distribuição do valor adicionado entre as empresas de capital aberto e as empresas de capital fechado?**

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

Nesse contexto de discussões relacionadas à responsabilidade social das empresas e da função da contabilidade, com a divulgação da Demonstração do Valor Adicionado, evidenciando o valor adicionado e sua distribuição, essa pesquisa tem como principal objetivo: **Investigar se existe diferença significativa nas parcelas de valor adicionado distribuídas para os agentes nas empresas de capital aberto e nas empresas de capital fechado.**

1.2.2 Objetivos específicos

Foram definidos os seguintes objetivos específicos para a presente pesquisa:

1. Verificar se existe diferença significativa na distribuição do valor adicionado para os agentes entre empresas com controle público e empresas com controle privado.
2. Analisar se há diferença significativa na distribuição do valor adicionado para os agentes entre os diferentes setores de atividades financeiras.
3. Observar se ocorre diferença significativa na parcela do valor adicionado destinada aos empregados entre empresas que estão presentes no ranking das melhores para se trabalhar das revistas Você S/A e Exame e as empresas que não estão presentes.

1.3 JUSTIFICATIVA

Este estudo pretende analisar empiricamente como é realizada a distribuição do valor adicionado por empresas de capital aberto e empresas de capital fechado, observando se existem diferenças entre os dois tipos de empresas na destinação da riqueza gerada, procurando contribuir com o debate acadêmico relacionado à responsabilidade social das empresas. A DVA será a demonstração utilizada para análise da destinação do valor adicionado distribuído aos empregados, governo, investidores e financiadores entre os dois tipos de empresas.

Com as evoluções no mercado financeiro e as evoluções sociais aumenta-se cada vez mais a pressão por uma reestruturação da cultura que sustenta as empresas, pois o acesso às informações pela sociedade vem aumentando e com esse maior acesso, a sociedade busca interpretar e acompanhar de que maneira o mercado está evoluindo, analisando as atitudes do governo e também as atitudes empresariais, verificando se as empresas estão agindo com responsabilidade social e trazendo benefícios para outros agentes além dos proprietários.

A contabilidade como fonte geradora de informações para seus usuários na tomada de decisões e como principal intermediadora da comunicação entre empresas e agentes sociais, tem como compromisso buscar formas de evidenciar para a sociedade as atitudes praticadas pelos administradores através da responsabilidade social (SILVA, 2007). Uma empresa que segue uma conduta ética e responsável em suas relações, sejam com fornecedores, consumidores, acionistas, empregados e até mesmo governo e meio ambiente é uma empresa que age com responsabilidade social, buscando acrescentar valores a sociedade e minimizar os danos ambientais relacionados à sua atividade (MILANO et al, 2002)

A DVA surge como uma importante demonstração contábil que tem como finalidade fornecer informações para diversos *stakeholders*. É uma demonstração capaz de evidenciar a forma que a empresa está agindo em termos de responsabilidade social, pois demonstra como a empresa criou valor e como este valor é distribuído entre os agentes sociais relacionados às atividades da empresa.

O interesse pela DVA tem crescido no Brasil nos últimos anos e isso pode ser percebido nas

pesquisas científicas e também pelo incentivo dos órgãos reguladores, como a CVM e o CFC que emitiram normas tratando desta demonstração (BRAGA, 2008).

Catapan, Barros e Teodoro (2011), através da pesquisa realizada com a finalidade de analisar as tendências metodológicas e temáticas adotadas em pesquisas relacionadas ao tema Valor Adicionado no período compreendido entre os anos de 1970 e 2010, constataram que as pesquisas realizadas na temática de remuneração dos agentes econômicos estão em quarto lugar na quantidade de estudos, ficando atrás de pesquisas relacionadas à análise de desempenho, evidenciação e relevância, respectivamente.

Há uma grande dificuldade em encontrar pesquisas recentes sobre a distribuição do valor adicionado para os *stakeholders* que analisem a relação entre empresas de capital aberto e empresas de capital fechado. Cunha (2002), Cunha, Ribeiro e Santos (2005), Alves et al (2013) em suas amostras possuem empresas tanto de capital aberto, como de capital fechado, porém não analisam a influência do tipo de empresa na distribuição do valor adicionado, não segregam os dois tipos de empresas para comparação. Almeida et al (2009), Follman, Paiva e Soares (2011), Pinto e Freire (2013) analisam somente empresas de capital aberto com ações negociadas na BOVESPA.

Portanto, com o aumento de pesquisas relacionadas à DVA e a responsabilidade social das empresas, ocorrido principalmente após a publicação da Lei 11.638/07, somado à ausência de pesquisas sob essa perspectiva justifica-se a relevância da presente pesquisa, que tem como intuito contribuir com as discussões acadêmicas relacionadas a essa temática.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 RESPONSABILIDADE SOCIAL

O movimento pela responsabilidade social das empresas aos poucos vai ganhando mais espaço, através de ações empresariais, exposição da mídia ou cobrança de movimentos sociais, então as empresas precisam se enquadrar às demandas da sociedade, se preocupando com os interesses da comunidade e não somente com interesse dos proprietários. A contabilidade surge nesse contexto com a função de disponibilizar instrumentos para análise, através de registros que evidenciem e divulguem a contribuição social das empresas.

O tema responsabilidade social vem sendo discutido por vários autores, quem é contra defende os conceitos de Fredman (1970), afirmando que uma empresa socialmente responsável é aquela que busca atender as necessidades dos acionistas, visando o aumento dos lucros mas respeitando os limites da lei. Já Carrol, Donaldson, Frederick e Wood em seus trabalhos posicionam-se a favor da responsabilidade social corporativa, defendendo a ideia que a sociedade empresarial deve buscar contribuir para a sociedade, seja através da geração de empregos, programas sociais ou quaisquer outras formas possíveis (FERREIRA, 2006).

Então as empresas que buscam contribuir e tem seus valores apreciados pela sociedade possuem maiores possibilidades de ter uma maior duração no mercado, já as empresas que não possuem essa aprovação tornam-se frágeis, ficando suscetíveis a riscos de imagem e reputação. A empresa deve orientar sua conduta e fundamentar sua missão a partir dos princípios éticos aceitos, afirma o Instituto Ethos (2014), que é uma organização criada com a intenção de incentivar as empresas a adotarem práticas empresariais socialmente responsáveis em suas gestões.

As atividades empresariais juntamente com a gestão e o serviço público tem demonstrado de maneira gradual seu potencial de influenciar o desenvolvimento social, através do impacto gerado pela produção e também por sua capacidade de gerar riqueza, assim a sociedade se envolve cada vez mais neste processo. A responsabilidade social empresarial (RSE) deve estar relacionada com os valores da empresa, ficar clara para todos e buscar trazer benefícios para a sociedade, funcionários e meio ambiente, mas não esquecendo dos investidores (ETHOS, 2014).

Carrol (1979) sugere que os negócios empresariais devem trabalhar em cima de quatro responsabilidades principais: responsabilidades econômicas, legais, éticas e filantrópicas. Cumprindo estas responsabilidades as empresas estarão buscando ser rentáveis sem ferir as leis, os princípios éticos aceitos e à procura da melhoria do ambiente social, agindo de maneira socialmente responsável (MACHADO FILHO, 2002).

A responsabilidade social ultimamente tem se mostrado como um diferencial para as empresas em suas relações com os *stakeholders*, para demonstrar sua atuação social as empresas tem buscado a elaboração de relatórios de caráter social (ANTONIALLI et al, 2011).

Portanto, é crescente a cobrança sob a prestação de informações sociais a partir da contabilidade, assim o Balanço Social surge então como uma demonstração com a finalidade de evidenciar tais informações (RODRIGUES JUNIOR, 2003).

O Balanço Social possui quatro perspectivas que procuram demonstrar o resultado da relação da empresa com a sociedade, são elas o Balanço Ambiental, o Balanço de Recursos Humanos, a Demonstração do Valor Adicionado e Benefícios e Contribuições à Sociedade em geral. A Demonstração do Valor Adicionado visa demonstrar a contribuição da empresa no desenvolvimento socioeconômico, demonstrando o valor agregado pela entidade e sua distribuição com os agentes relacionados a esta geração (FIPECAFI, 2000).

2.2 DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO

A demonstração do valor Adicionado (DVA), segundo o Pronunciamento Técnico 09 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) que tem como objetivo estabelecer critérios para elaboração e apresentação desta demonstração, está fundamentada em conceitos da macroeconomia e procura expressar a parcela de contribuição que a entidade tem no Produto Interno Bruto Nacional (PIB), demonstrando o quanto a entidade adiciona de valor aos insumos adquiridos, porém a economia tem como base a produção, já a contabilidade utiliza o conceito da realização da receita, que é sustentado através do regime de competência.

De acordo com o CPC 09 esta demonstração fornece informações econômicas e sociais relacionadas à entidade facilitando a análise dos impactos relacionados, auxiliando, por exemplo, na decisão de recebimento de investimentos empresariais por uma comunidade, fornecendo informações que somente a demonstração de resultado de exercício não forneceria.

Martins (1997) define a DVA da seguinte maneira:

DVA é uma explanação de como a empresa criou riquezas (valor de suas vendas de bens e serviços deduzidos dos bens e serviços adquiridos de terceiros) e como a distribuiu entre fornecedores de capital, recursos humanos e governo. Vê-se, então, à parte da riqueza criada que cabe aos primeiros na forma de financiadores (via juros e

aluguéis), de sócios (via dividendos e lucros retidos) e detentores de tecnologia (via royalties); aos de recursos humanos via seus salários, gratificações, honorários, participações nos resultados, etc. e, finalmente, ao governo via impostos diretos e indiretos. Extraordinária forma de ver a função social da empresa, além de qual a sua parcela na criação da riqueza global do País, o PIB, em vez de só dar tanta ênfase à linha final da demonstração do resultado tradicional, de interesse exclusivo dos proprietários.

Dessa forma, percebe-se que a DVA é uma demonstração de grande importância e que a mesma agrega muito para os usuários da informação contábil, pois é uma demonstração direcionada aos diversos *stakeholders*, evidenciando a parcela de valor distribuído a cada agente relacionado, facilitando a análise, abrindo caminho para discussões e auxiliando nas tomadas de decisões.

A Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), que é ligada ao Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo foi uma grande incentivadora do uso da DVA pelas empresas brasileiras, pois é responsável pela análise técnica das informações das empresas para a elaboração da edição “Melhores e Maiores empresas do Brasil”, da Revista Exame publicada pela editora Abril, e inseriu a DVA como parte do cálculo de excelência empresarial. Em 1997 enviou às empresas um formulário para ser respondido, a base desse formulário foi definida posteriormente como modelo de DVA para elas, modelo este que com o avanço do tempo foi sofrendo algumas mudanças (CUNHA, 2011).

Com a promulgação da Lei 11.638 no ano de 2007 a elaboração e publicação da DVA passou a ser obrigatória para as sociedades anônimas de capital aberto a partir do exercício de 2008 e os detalhes e critérios para essa elaboração são descritos no pronunciamento técnico CPC 9, já para as empresas de capital fechado a publicação da DVA continuou sendo facultativa.

Muito se discute quanto à publicação facultativa da DVA por pequenas empresas e empresas de capital fechado, Jesus (2013) afirma que pode ser encarado até como um retrocesso o fato de a obrigatoriedade da DVA ser estender apenas às empresas de capital aberto, pois possui um papel de grande relevância na tomada de decisão e é tão importante quanto as demais demonstrações contábeis. Muitas empresas de capital fechado, mesmo sem a obrigatoriedade da publicação, optam por elaborar a DVA, percebe-se então que as empresas reconhecem na

DVA, um importante instrumento de informação (VIEIRA, 2010).

A DVA em sua estrutura é dividida em duas partes. Primeiramente apresenta as Receitas, as deduções do valor dos insumos adquiridos de terceiros, os descontos das despesas com depreciação, amortização e exaustão, chegando ao valor adicionado líquido, se houver, é somado o valor adicionado recebido em transferência (através de resultados de equivalência patrimonial, receitas financeiras e outras formas que ocorrerem), o valor final obtido através destas análises é o Valor adicionado passível de distribuição entre os agentes. Na segunda parte, a DVA demonstra como é realizada a distribuição do valor adicionado, primeiramente demonstra a parcela destinada ao Pessoal na forma de remuneração direta, benefícios e FGTS. Depois apresenta a parcela destinada ao governo através dos impostos, taxas e contribuições. Posteriormente é demonstrada a parcela do valor adicionado que é destinada à remuneração de capitais de terceiros, que são os valores pagos aos financiadores externos de capital. Por fim é demonstrado o valor destinado para a remuneração dos capitais próprios, ou seja, a remuneração destinada aos sócios e acionistas da empresa (CPC, 2008).

2.3 PESQUISAS ANTERIORES

O número de pesquisas que tratam sobre o Valor adicionado e sua distribuição vêm aumentando devido ao aumento da preocupação da sociedade com o caráter social das instituições e recentemente houve um aumento ainda maior devido ao destaque ganho após a elaboração da Lei 11.638/07, que tornou a publicação da DVA obrigatória para as companhias de capital aberto, dentre estas pesquisas temos algumas que tratam desta temática.

Moraes e Tinoco (2008) afirmam que, no Brasil, Rodrigues (1981) foi o pioneiro a tratar da DVA em seu estudo publicado na Revista Brasileira de Contabilidade. Posteriormente Tinoco (1984) tratou do mesmo tema em sua dissertação de mestrado. De Luca (1991) também elaborou uma dissertação de mestrado relacionada ao tema, Santos (1999) em sua tese de Livre-docência tratou da DVA e sua eficácia para medição da geração e distribuição de riqueza das empresas.

Estas pesquisas trataram da função da DVA, analisando a sua importância, a eficácia em atender o objetivo proposto e sua forma de apresentação. Tais pesquisadores notaram que a

DVA surgiu com o objetivo de atender novos usuários das informações contábeis, é de grande importância, pois atende a proposta de evidenciar de forma clara e detalhada a geração de riquezas e a sua distribuição, demonstrando informações importantes que podem ser utilizadas para várias análises da empresa.

Tratando da remuneração dos agentes sociais, Cunha (2002) fez uma análise buscando avaliar qual a relação existente entre a variação da riqueza das empresas e a variação da remuneração dos empregados. Analisou 198 empresas, chegando à conclusão que o governo é o agente que ficou com a maior parte da riqueza gerada durante o período analisado e que parece não existir relação entre o valor adicionado das empresas e sua distribuição com os empregados. Pode-se afirmar que o fato da empresa adicionar maior quantidade de riqueza não implica que ela irá distribuir uma parcela maior com os empregados, não existe uma relação direta.

Outra pesquisa que chegou à um resultado próximo foi a de Cunha, Ribeiro e Santos (2005), os pesquisadores analisaram a importância da DVA quando utilizada para avaliação da distribuição, entre os agentes, da riqueza gerada. Analisaram a DVA de 416 empresas, entre os anos de 1999 e 2003, e também observaram que o agente que fica com a maior parcela do valor adicionado é o governo, através dos impostos, taxas e contribuições.

Almeida et al (2009) estudou a produção e distribuição do valor adicionado entre os *stakeholders* da Petrobrás entre os anos de 1998 a 2007. O resultado das análises corrobora com as pesquisas anteriores, apontando que a maior parcela do valor adicionado foi destinada ao governo, em média 59%. Os empregados ficaram com aproximadamente 7% e os acionistas com cerca de 6%, sendo estes os agentes que ficaram com as menores parcelas.

Alves et al (2013) também elaboraram uma pesquisa procurando analisar características na distribuição do valor adicionado, analisaram 42 empresas de capital aberto listadas na BOVESPA avaliando se existe diferença entre a distribuição de empresas presentes e ausentes na listagem de “melhores empresas para se trabalhar” no *ranking* das revistas Você S/A e Exame, porém não notaram diferenças significantes.

Tais pesquisas analisaram a DVA de empresas se preocupando com a função social das empresas, ou seja, como ocorre a distribuição do valor adicionado entre os agentes relacionados à produção. Todos obtiveram praticamente o mesmo resultado, observando que o

governo é o agente que fica com a maior parcela do valor adicionado distribuído e os empregados ficam sempre entre os agentes que levam a menor parcela.

Algumas destas pesquisas analisaram empresas de capital aberto e capital fechado em conjunto e outras analisaram apenas empresas de capital aberto, seja pela maior relevância ou pelo fácil acesso a DVA, já que as companhias de capital aberto são obrigadas a elaborar e publicar e as companhias de capital fechado têm sua elaboração facultativa. Então se percebe uma escassez de pesquisas que analisem os dois grupos de empresas segregados, verificando se existem diferenças significativas ou não.

A presente pesquisa procura agregar aos estudos relacionados à DVA, tratando do tema e observando como se dá o tratamento aos agentes relacionados à produção, pelas empresas de capital aberto e empresas de capital fechado, verificando a existência de semelhanças ou diferenças significativas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para elaboração do presente estudo científico, faz-se necessário a definição dos procedimentos metodológicos utilizados na elaboração da pesquisa, visando o alcance dos objetivos traçados.

Pelas características do trabalho, a abordagem utilizada é uma abordagem Empírico-Analítica. A utilização de técnicas de coleta, tratamento e análise de dados qualitativos são características de pesquisas com utilização da abordagem empírico-analítica, além disso, preocupam-se com a relação entre as variáveis. As análises são realizadas através de testes dos instrumentos e graus de significância (MARTINS, 2000).

A pesquisa é de natureza quantitativa, pois compreende em organizar, caracterizar e interpretar dados numéricos coletados, utilizando o emprego de recursos e técnicas estatísticas, procurando compreender as informações numéricas disponibilizadas (MARTINS E THEÓPHILO, 2009).

Assim, pode-se definir que a presente pesquisa possui uma abordagem empírico-analítica de natureza quantitativa.

Em um primeiro momento foi realizada a fundamentação teórica, através de uma pesquisa bibliográfica, utilizando os estudos anteriores relacionados ao tema, com o intuito de explicar claramente sobre os pontos principais da pesquisa, como responsabilidade social e DVA. Após isto a pesquisa se utilizou de dados obtidos através de fontes secundárias. Fontes secundárias são interpretações e avaliações de fontes primárias, que são materiais reunidos pelo próprio autor do trabalho, que ainda não foram objeto de análise (MARTINS, 2000).

3.1 POPULAÇÃO E AMOSTRA

Para compreender claramente a metodologia e estratégia da pesquisa é necessário que se defina a população do objeto de estudo e a amostragem utilizada nas análises.

A população desta pesquisa é compreendida por todas as empresas de capital aberto e empresas de capital fechado que elaboraram e publicaram a DVA no período de 2011 até 2013. Por determinação da lei 11.638/07 todas as companhias de capital aberto são obrigadas a elaborar e publicar a DVA, já as companhias de capital fechado têm a elaboração e publicação facultativa.

A amostra da pesquisa foi definida através da utilização do método não probabilístico, por meio da amostragem intencional. Martins (2000) define que nesse tipo de amostragem os elementos que irão compor a amostra são selecionados intencionalmente de acordo com determinado critério.

Foram selecionadas 54 empresas de capital aberto para análise, estas empresas foram selecionadas aleatoriamente entre as empresas pertencentes à lista do Índice Brasil 100 (IBRX 100) da Bovespa. O IBRX 100 tem a finalidade ser um indicador do desempenho médio das cotações dos 100 ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro, o índice é composto pelas ações e *units* exclusivamente de ações de companhias listadas na Bovespa e que atendam alguns critérios determinados. A lista IBRX100 foi obtida no site da Bovespa no dia 22 de setembro de 2014 e as demonstrações financeiras das empresas selecionadas foram capturadas a partir das publicações nos sites das próprias empresas e no site da Bovespa

Para análise das empresas de capital fechado foram selecionadas 45 empresas. Para seleção destas empresas foram analisadas as demonstrações financeiras das empresas de capital fechado pertencentes à lista da edição de Maiores e Melhores Empresas da Revista Exame, que participaram do Troféu Transparência 2013 / Prêmio ANEFAC-FIPECAFI-SERASA EXPERIAN, realizado pela Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (ANEFAC) com incentivo da empresa Serasa Experian e com análise técnica da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI). A lista possui 298 empresas, foram analisadas todas as demonstrações destas empresas e selecionadas aquelas que publicaram a DVA consecutivamente nos três anos, 2011, 2012 e 2013. As demonstrações financeiras das empresas foram capturas a partir das publicações nos sites das próprias empresas e nos diários oficiais com publicação online.

Em um segundo momento as empresas foram classificadas pelo seu controle acionário, dividido entre empresas com controle público e empresas com controle privado. Nas empresas com controle público o estado possui a maior quantidade de ações e desta forma tem responsabilidade pela administração, podendo ser pública (todo capital social investido pelo governo) ou empresa de economia mista (o capital social investido é dividido entre o estado e pessoas físicas ou jurídicas sem relações com o estado). Empresas de controle privado são companhias em que o controle não é de propriedade do estado, ou seja, o proprietário com maior quantidade de ações detêm todos os direitos sobre elas e possui o direito de administrar a empresa.

Foi realizada também a classificação das empresas pelos setores de atividades econômicas. Para escolha dos setores foi utilizada a classificação obtida na lista de empresas participantes do Troféu transparência 2013 / Prêmio ANEFAC-FIPECAFI-SERASA EXPERIAN.

As empresas foram classificadas também pela presença no *ranking* da edição das melhores empresas para se trabalhar das revistas Você S/A e Exame, com intuito de investigar se as empresas presentes possuem formas diferenciadas de distribuição de riqueza para os empregados. As listas de empresas pertencentes ao *ranking*, de cada período analisado, foram obtidas no site da revista Exame.

3.2 TÉCNICAS DE ANÁLISE DE DADOS

Os dados foram analisados por meio de métodos estatísticos como estatística descritiva, através de análise de medidas de tendência central, média e mediana e medidas de variabilidade, calculando o desvio-padrão.

Após a seleção das características das empresas entre de capital aberto/fechado, controle público/privado, segregação das empresas por setores e pertencente/não pertencente ao *ranking* de melhores para se trabalhar foi aplicada a técnica de estatística multivariada regressão linear múltipla, com o objetivo de avaliar quais características referentes às empresas apresentam relação com a distribuição do valor adicionado para cada agente relacionado, portanto foi aplicada a técnica de regressão múltipla para cada agente relacionado (empregados, governo, terceiros e próprios).

A regressão linear múltipla tem como finalidade o estudo da relação entre duas ou mais variáveis explicativas métricas ou *dummies* sobre uma variável dependente métrica, procurando avaliar o impacto de cada variável explicativa e o quanto efetivo é o modelo sugerido (FÁVERO et al., 2009). Assim, seguindo esta análise o modelo geral da regressão linear é o seguinte:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \dots + \beta_n.X_n + u \quad (1)$$

em que Y representa a variável dependente métrica, α representa o intercepto (constante), β_k ($k = 1, 2, 3, \dots, n$) são os coeficientes de cada variável (coeficientes angulares), X_k ($k = 1, 2, 3, \dots, n$) são as variáveis explicativas (métricas ou *dummies*) e u é o termo do erro (diferença entre o valor real de Y e o valor previsto de Y por meio do modelo para cada observação).

Para realizar a pesquisa foram desenvolvidos os seguintes modelos, suas tabulações e análises de dados foram realizadas com auxílio do *software* STATA 12®:

$$EMP = \alpha + \beta_1.ABERT + \beta_2.PRIV + \beta_3.SET + \beta_4.MELHTRAB + u \quad (2)$$

$$GOV = \alpha + \beta_1.ABERT + \beta_2.PRIV + \beta_3.SET + u \quad (3)$$

$$TERC = \alpha + \beta_1.ABERT + \beta_2.PRIV + \beta_3.SET + u \quad (4)$$

$$\text{PROP} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{ABERT} + \beta_2 \cdot \text{PRIV} + \beta_3 \cdot \text{SET} + u \quad (5)$$

Foram criadas *dummies* para as características do tipo de empresa (capital aberto/capital fechado), tipo de controle (controle público/controle privado) e presença no *ranking* das melhores empresas para se trabalhar das revistas Você S/A e Exame e uma variável nominal para determinar os setores das empresas. O Quadro 01 apresenta as descrições das variáveis utilizadas na pesquisa.

Quadro 01 – Definições das variáveis da pesquisa

Variáveis dependentes		
<i>Variável</i>	<i>Nome</i>	<i>Descrição</i>
EMP	Empregados	Corresponde à parcela da distribuição do valor adicionado destinada aos empregados.
GOV	Governo	Corresponde à parcela da distribuição do valor adicionado destinada ao Governo, através de impostos, taxas e contribuições.
TERC	Terceiros	Corresponde à parcela da distribuição do valor adicionado destinada à remuneração dos capitais de terceiros.
PROP	Próprios	Corresponde à parcela da distribuição do valor adicionado destinada à remuneração dos capitais próprios.
Variáveis Explicativas		
<i>Variável</i>	<i>Nome</i>	<i>Descrição</i>
ABERT	Aberta	Representa a classificação entre empresas de capital aberto e empresas de capital fechado. Assume o valor 1 se for capital aberto e 0 se for capital fechado.
PRIV	Privado	Representa a classificação entre empresas com controle privado e empresas com controle público. Assume o valor 1 se for controle privado e 0 se for controle público.
SET	Setor	Representa a classificação entre o setor que a empresa está enquadrada. Variável nominal numerada de acordo com a quantidade de setores.
MELHTRAB	Melhores para se trabalhar	Representa a classificação se a empresa está presente ou não no <i>ranking</i> das melhores empresas para se trabalhar das revistas Você S/A e Exame. Assume valor 1 se não estiver presente no <i>ranking</i> e 0 se estiver presente no <i>ranking</i> .

Fonte: dados da pesquisa.

Para tratar a heterocedasticidade foi aplicado o procedimento econométrico conhecido por correção de White, também chamado de regressão robusta. O objetivo desta aplicação é a correção de eventuais problemas de heterocedasticidade, fornecendo assim estimadores mais consistentes e não viesados.

4 RESULTADOS OBTIDOS

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Conforme já mencionado, os dados que constituem esta análise são compostos por 45 empresas de capital fechado e 58 empresas de capital aberto, totalizando 103 empresas analisadas. O período analisado compreende os exercícios de 2011 a 2013. Foram analisadas as DVAs das 103 empresas por três anos, totalizando 309 observações. Foi realizada a detecção de outliers² presentes na amostra pelo software STATA 12® e estes dados foram excluídos da análise para não influenciar nos resultados finais, reduzindo a amostra para 290 observações.

As empresas foram classificadas pelo tipo de controle, divididas entre empresas com controle público e empresas com controle privado, a distribuição das empresas analisadas conforme o controle acionário está apresentada na Tabela 01.

Tabela 01 – Distribuição conforme o controle das empresas

	CAP. FECHADO	CAP. ABERTO	TOTAL
CONT. PÚBLICO	19	06	25
CONT. PRIVADO	26	52	78
TOTAL	45	58	103

Fonte: dados da pesquisa.

Observa-se que totalizam 25 empresas de controle público, sendo 19 empresas de capital fechado e 06 de capital aberto. No entanto esta ordem se inverte quanto se trata de empresas de controle privado, que totalizam 78 empresas, sendo 25 empresas de capital fechado e 52 empresas de capital aberto.

Outra análise realizada na pesquisa foi em relação à distribuição da empresa com os empregados e sua participação no do *ranking* das melhores empresas para se trabalhar das revisas Você S/A e Exame, a quantidade de empresas presentes no *ranking* está apresentada na Tabela 02.

Tabela 02 – Distribuição das empresas presentes no *ranking* das melhores empresas para se trabalhar.

² "Na regressão linear, os resíduos consistem na diferença entre o valor previsto (baseado na equação da regressão) e o valor observado. Na regressão linear, um outlier pode indicar uma observação com altos valores dos resíduos, em decorrência de uma peculiaridade da amostra ou um erro na digitação dos dados" (FÁVERO et al., p.150, 2014).

ANO	FECHADO	ABERTO	TOTAL
2013	2	10	12
2012	1	8	9
2011	0	10	10

Fonte: dados da pesquisa.

Percebe-se que das 103 empresas analisadas no ano de 2013 apenas 12 estavam contidas no *ranking* das melhores empresas para se trabalhar, sendo 10 empresas de capital aberto e apenas 02 empresas de capital fechado.

Foi calculado a média de distribuição do valor adicionado, o valor da mediana (valor que ocupa a posição central nas observações, dividindo a amostra em duas partes iguais) e o desvio-padrão (analisa a média de dispersão dos dados em torno da média) para cada agente da DVA de todas as empresas analisadas e em cada ano analisado. Estes resultados são apresentados na Tabela 03.

Tabela 03 – Estatística descritiva de cada agente de todas as empresas, divididas por ano.

Ano	Média			Mediana			Desvio-Padrão		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Empregados	0,2385	0,2611	0,2403	0,1754	0,2032	0,1988	0,1693	0,1834	0,1588
Governo	0,3296	0,3285	0,3197	0,2952	0,3039	0,3010	0,1876	0,1911	0,1881
Terceiros	0,2426	0,2185	0,2296	0,1669	0,1368	0,1471	0,2483	0,2307	0,2378
Próprios	0,1893	0,1919	0,2103	0,1865	0,2022	0,1921	0,2027	0,2548	0,2521

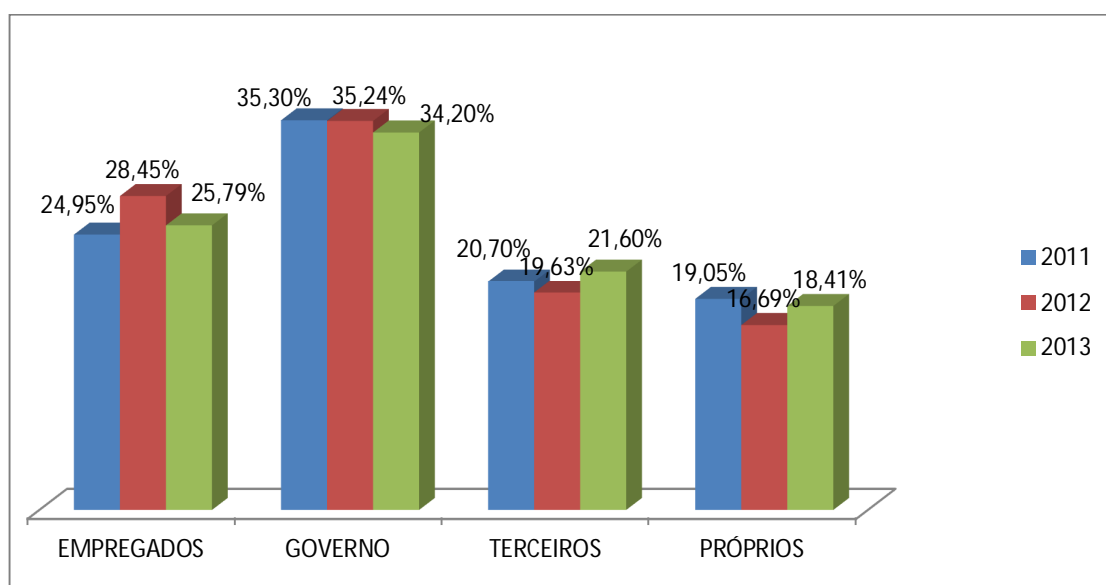
Fonte: dados da pesquisa.

Percebe-se que a distribuição média para os empregados apesar do crescimento em 2012, se manteve estável em 2013, em aproximadamente 24%. Analisando a parcela destinada ao governo podemos observar, que este é agente que recebe a maior parcela do valor adicionado, isto corrobora com os resultados obtidos nas pesquisas de Cunha (2002), Cunha, Ribeiro e Santos (2005), Almeida et al (2009). Percebe-se ainda, que o governo recebe aproximadamente um terço do valor total adicionado, este resultado condiz com realidade nacional, pois estudos realizados pelo Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário (IBPT) revelam que a carga tributária nos anos de 2011, 2012 e 2013 representou valores próximos a

um terço do PIB Nacional. Quando se analisa a parcela do valor adicionado destinada à remuneração dos capitais próprios observa-se que este é o agente que recebe a menor parcela, em média 20%.

Foram analisadas 45 empresas de capital fechado, o Gráfico 01 demonstra a média de distribuição do valor adicionado entre os agentes dessas empresas no período analisado.

Gráfico 01 – Média de distribuição do valor adicionado em empresas de capital fechado por ano.



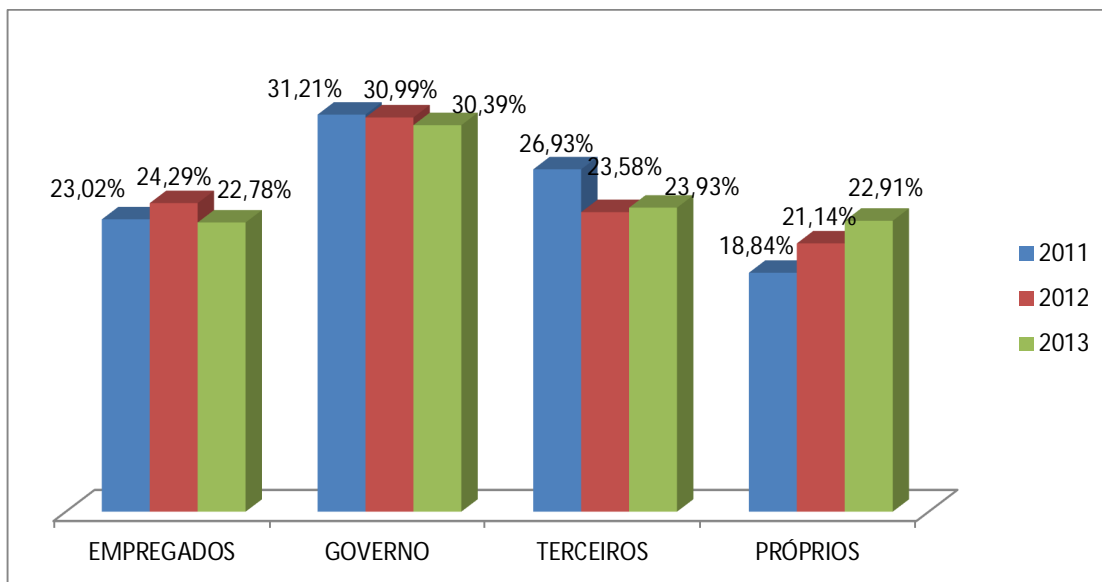
Fonte: dados da pesquisa.

Analisando o Gráfico 01 percebe-se que o Governo, através dos impostos, taxas e contribuições, é o agente que fica com a maior parcela da distribuição do valor adicionado das empresas de capital fechado, variando em torno de 35%. Pode-se observar que a parcela destinada aos empregados nas empresas de capital fechado teve um aumento de 3,5 pontos percentuais no ano de 2011 para 2012, porém em 2013 diminuiu aproximadamente 2,5 pontos percentuais. As parcelas destinadas à remuneração de capitais de terceiros e remuneração dos capitais próprios nas empresas de capital fechado tiveram uma pequena variação, diminuindo entre 0,5 e 1 ponto percentual em 2012 e aumentando aproximadamente 2 pontos percentuais em 2013.

O Gráfico 02, apresentado a seguir, demonstra a média de distribuição do valor adicionado

entre as 58 empresas de capital aberto analisadas no período.

Gráfico 02 – Média de distribuição do valor adicionado em empresas de capital aberto por ano.



Fonte: dados da pesquisa

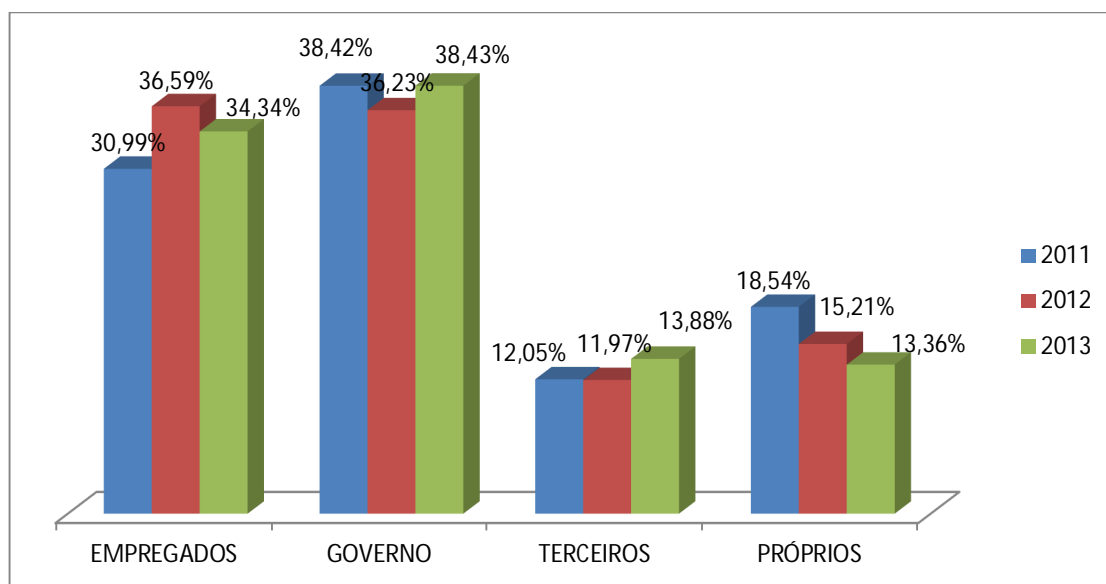
Analisando o Gráfico 02 pode-se perceber que assim como ocorre nas empresas de capital fechado, nas empresas de capital aberto o Governo continua sendo o agente que fica com a maior parcela do valor adicionado, porém nas empresas de capital aberto essa participação é um pouco menor, varia entre 30% e 31%. A distribuição para os empregados nas empresas de capital aberto também ocorreu como nas empresas de capital fechado, teve um leve aumento em 2012 e em 2013 houve uma leve queda. A remuneração de capitais de terceiros, nas empresas de capital aberto, em 2011 foi de 26,93%, caiu aproximadamente 3,5 pontos percentuais em 2012 e se manteve em 2013. A remuneração de capitais próprios nas empresas de capital aberto só aumentou ao longo do período, aproximadamente 2 pontos percentuais em 2012 e 1 ponto em 2013.

Comparando os Gráficos 01 e 02 observa-se que na distribuição para empregados as empresas de capital aberto distribuem em média entre 2% e 4% a menos que as empresas de capital fechado. As empresas de capital aberto pagam menos ao governo, em média 4%. Já na remuneração de capitais de terceiros existe uma diferença maior, em 2011 é de aproximadamente 6% maior nas empresas de capital aberto, porém esta diferença vai

diminuindo e chega em 2013 próxima a 2%. Nas empresas de capital fechado a remuneração dos capitais próprios oscilou entre 2012 e 2013, já nas empresas de capital aberto ela se manteve crescente nos dois períodos e fechou o ano de 2013 sendo 4,5% maior que nas empresas de capital fechado.

A média de distribuição do valor adicionado entre as empresas com controle público é apresentada no Gráfico 03. No total foram analisadas 25 empresas com controle público, entre empresas de capital aberto e capital fechado.

Gráfico 03 – Média de distribuição do valor adicionado em empresas com controle público por ano.



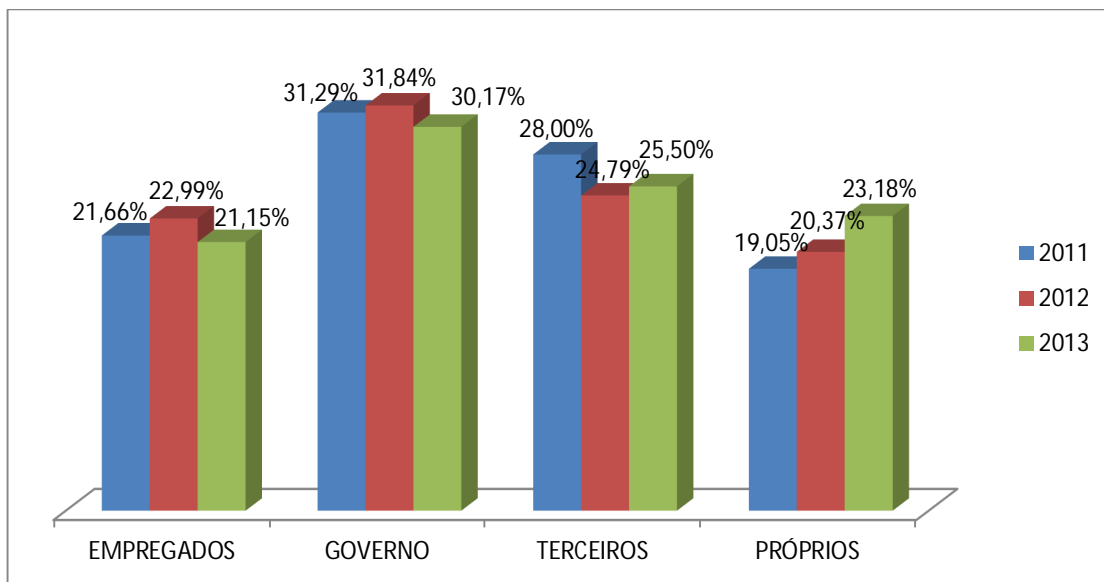
Fonte: dados da pesquisa.

Analisando o Gráfico 03 percebe-se que as maiores parcelas do valor adicionado nas empresas de controle público são destinadas aos empregados e ao governo variando entre 30% e 40%. Observa-se que distribuição para os empregados teve um aumento em 2012, porém uma diminuição em 2013. A distribuição para o governo nas empresas de controle público teve uma queda em 2012, mas em 2013 já tem um aumento e se mantém próxima ao valor de distribuição de 2011, aproximadamente 38%. A remuneração dos capitais de terceiros nas empresas de controle público teve pequenas variações, se mantendo entre 12% e 14%. Outro fato interessante a se observar, é o fato de que a remuneração dos capitais próprios nas empresas de capital público caiu durante todo o período analisado, partindo de

18,5% em 2011 e terminando em 2013 com 13,3%.

A média de distribuição do valor adicionado pelas empresas que possuem controle privado é representada no Gráfico 04. Ao todo foram analisadas 78 empresas com controle privado.

Gráfico 04 – Média de distribuição do valor adicionado em empresas com controle privado por ano.



Fonte: dados da pesquisa.

A parcela destinada aos empregados nas empresas de controle privado não teve grandes variações, partiu de 21,66% em 2011, aumentou para 22,99% em 2012 e reduziu para 21,15% em 2013. A parte destinada à remuneração de capitais de terceiros nas empresas de controle privado reduziu aproximadamente 3 pontos percentuais de 2011 para 2012 e teve um pequeno aumento de quase 1 ponto percentual em 2013. Ao contrário das empresas de controle público a parcela destinada à remuneração de capitais próprios nas empresas de controle privado vem aumentando durante o período analisado, aproximadamente 1% do valor total distribuído de 2011 para 2012 e aproximadamente 3% do valor total distribuído de 2012 para 2013.

Analisando os Gráficos 03 e 04 observa-se que a remuneração aos empregados é maior nas empresas de controle público, distribuindo mais de 10% a mais em relação às empresas de controle privado. Percebe-se também que as empresas de controle público pagam mais impostos. As formas de financiamento entre os dois tipos de controle são diferentes também,

as empresas de controle privado distribuem mais valor adicionado na remuneração dos capitais de terceiros e próprios. A remuneração dos capitais de terceiros nas empresas de controle privado chega a ser mais que o dobro dessa mesma remuneração em empresas de controle público. Já a remuneração dos capitais próprios em 2011 entre os dois tipos de empresa é próxima com diferença de apenas 0,6%, porém a diferença foi aumentando já que nas empresas de capital público a parcela dessa distribuição foi diminuindo e nas empresas de capital privado foi aumentando, portanto no ano de 2013 a diferença chega a quase 10% entre os dois grupos.

4.2 ANÁLISE MULTIVARIADA

Para avaliar se existe e qual a influência das variáveis explicativas (ABERT: capital aberto/fechado, PRIV: controle público/privado, MELHTRAB: pertencente/não pertencente ao *ranking* das melhores empresas para se trabalhar e SET: setor de atividade que a empresa está inserida) em relação à variável dependente (agente beneficiado na distribuição do valor adicionado, EMP: empregados, GOV: governo, TERC: capitais de terceiros, PROP: capitais próprios) foi utilizada a técnica de regressão múltipla.

O R^2 , conhecido por coeficiente de ajuste ou de explicação, demonstra o quanto o comportamento das variáveis explicativas implica na variação da variável dependente, ou seja, demonstra o quanto os dados se aproximam dos valores previstos através do modelo de regressão. Os modelos estimados na análise apresentaram valores de R^2 entre 2% e 10%. Como o objetivo dos modelos foi testar a significância das variáveis explicativas e a intensidade de sua associação com a variável dependente, os valores foram aceitos apesar de serem baixos. Quando existem inúmeros fatores que podem interferir na variável dependente analisada, variáveis com valores de capacidade explicativa pequenos podem ser consideradas satisfatórias, no entanto sempre haverá subjetividade nas interpretações referentes ao R^2 (FÁVERO et al, 2009).

4.2.1 Governo

Primeiramente foi realizada a análise utilizando como variável dependente a distribuição para o Governo e como variáveis explicativas as características analisadas, os resultados obtidos são apresentados na Tabela 04.

Tabela 04 – Resultado da regressão múltipla para a parcela de distribuição do valor adicionado destinado ao governo.

Nr. Obs. (N) =	290	F(3,286) =	8,39			
Root MSE =	0,183	Prob>F =	0,000			
R-Quadrado =	0,062					
GOV	Coef.	ErroP.	t	P> t	[95% Intervalo Conf.]	
PRIV	-0,0348	0,0271	-1,28	0,2000	-0,0882	0,0186
ABERT	-0,0499	0,0190	-2,63	0,0090	-0,0874	-0,0125
SET	-0,0068	0,0022	-3,14	0,0020	-0,0111	-0,0025

Obs: A regressão acima foi estimada utilizando o erro-padrão robusto e foi obtida a partir da seguinte equação:
 $GOV = \alpha + \beta_1.ABERT + \beta_2.PRIV + \beta_3.SET + u$

Apesar de apresentar diferença na estatística descritiva, na regressão o coeficiente da variável PRIV não apresentou significância estatística, assim o tipo de controle parece não influenciar a distribuição do valor adicionado para o governo. Já as variáveis ABERT e SET apresentaram significância estatística (a 10%). Analisando o coeficiente calculado podemos afirmar que, na amostra analisada, as empresas de capital aberto distribuem uma parcela de valor adicionado para o governo em média 4,99% menor que as empresas de capital fechado e conclui-se também que o setor em que a empresa está inserida influencia na distribuição para o governo.

4.2.2 Empregados

Uma segunda análise foi realizada para averiguar a relação entre as características das empresas e a distribuição do valor adicionado para os empregados. Os resultados obtidos são apresentados na Tabela 05.

Tabela 05 – Resultado da regressão múltipla para a parcela de distribuição do valor adicionado destinado aos empregados.

Nr. Obs. (N) =	290	F(4,285) =	5,63			
Root MSE =	0,16304	Prob>F =	0,000			
R-Quadrado =	0,0979					
EMP	Coef.	ErroP.	t	P> t	[95% Intervalo Conf.]	
PRIV	-0,1280	0,0284	-4,50	0,0000	-0,1839	-0,0721

MELHTRAB	0,0499	0,0334	1,49	0,1360	-0,0158	0,1156
ABERT	0,0041	0,0199	0,21	0,8370	-0,0352	0,0434
SET	0,0015	0,0021	0,74	0,4620	-0,0026	0,0056

Obs: A regressão acima foi estimada utilizando o erro-padrão robusto e foi obtida a partir da seguinte equação:
 $EMP = \alpha + \beta_1.ABERT + \beta_2.PRIV + \beta_3.SET + B_4.MELHTRAB + u$

Os coeficientes das variáveis MELHTRAB, ABERT e SET não se mostraram significativos ao nível menor que 10%. Apenas a variável PRIV apresentou significância estatística quando relacionada a distribuição aos empregados.

O fato da variável MELHTRAB não se mostrar significativa, indica que as empresas presentes no *ranking* das melhores empresas para se trabalhar das revistas Você S/A e Exame não apresentam diferenças significativas no tratamento aos empregados em relação ao valor adicionado quando comparadas às empresas que não estão presentes no *ranking*. Tal resultado corrobora com os resultados encontrados pela pesquisa de Alves et al (2013) que buscou investigar o nível de distribuição de riqueza com os empregados entre as melhores empresas para se trabalhar, conforme o *ranking*, e as demais empresas, chegando à conclusão que as empresas participantes do *ranking* não adotam critérios ou possuem condições diferenciadas de distribuição para os funcionários.

A variável ABERT também não se mostrou significativa, portanto o fato da empresa ser uma empresa de capital aberto ou de capital fechado parece não influenciar a distribuição de riqueza para empregados, corroborando com os resultados obtidos na análise descritiva, que demonstra diferenças pequenas na distribuição destes dois tipos de empresas.

O setor de atividade que a empresa está inserida parece também não influenciar na distribuição de valor adicionado para os empregados, já que na regressão não apresentou significância estatística.

Já a variável PRIV apresentou significância estatística, demonstrando que o fato da empresa ter controle público ou privado influencia na distribuição para os empregados, os resultados apontam que em média as empresas privadas distribuem aproximadamente 13% a menos para os empregados quando comparadas às empresas de controle público. Esse resultado corrobora com os resultados encontrados por Chan, Martins e Silva (2005), Chan, Santos e Silva (2007), Braga (2008) e Machado et al (2009), estes pesquisadores analisaram em suas pesquisas as

peculiaridades na distribuição do valor adicionado entre empresas estatais e empresas privadas e chegaram a resultados indicando que as empresas estatais distribuem uma parcela de riqueza maior aos empregados.

4.2.3 Terceiros

A terceira análise realizada foi o teste de regressão múltipla procurando analisar quais das características analisadas podem influenciar na parcela de distribuição do valor adicionado para a remuneração dos capitais de terceiros. Os resultados encontrados são apresentados, a seguir, na Tabela 06.

Tabela 06 – Resultado da regressão múltipla para a parcela de distribuição do valor adicionado destinado aos terceiros.

Nr. Obs. (N) =	290	F(3,286) =	15,04			
Root MSE =	0,227	Prob>F =	0,000			
R-Quadrado =	0,1052					
TERC	Coef.	ErroP.	t	P> t	[95% Intervalo Conf.]	
PRIV	0,1028	0,0239	4,31	0,0000	0,0558	0,1499
ABERT	0,0403	0,0290	1,39	0,1650	-0,0167	0,0974
SET	0,0099	0,0026	3,78	0,0000	0,0048	0,0151

Obs: A regressão acima foi estimada utilizando o erro-padrão robusto e foi obtida a partir da seguinte equação:
 $TERC = \alpha + \beta_1.ABERT + \beta_2.PRIV + \beta_3.SET + u$

Analisando os resultados apresentados na Tabela 06, observa-se que a variável ABERT não apresentou significância estatística a 10%, portanto o fato de ser uma empresa de capital aberto ou fechado parece não influenciar na distribuição do valor adicionado para remuneração dos capitais de terceiros.

A variável SET apresenta significância estatística, portanto conclui-se que o setor de atividades econômicas que a empresa pertence apresenta relação com a distribuição para terceiros, este resultado era esperado, pois cada setor exige das empresas uma estrutura de capital diferente, alguns necessitam de maiores investimentos de terceiros para manutenção de suas atividades, já outros podem necessitar de uma parcela de capital de terceiros menor, então a distribuição para juros e aluguéis varia de acordo o setor e sua necessidade. A variável PRIV também apresentou significância estatística, então se observa que em média as

empresas com controle privado destinam aproximadamente 10% a mais de riquezas na remuneração dos credores quando comparadas com empresas de controle público. Chan, Santos e Silva (2007) analisaram os impactos da privatização na distribuição de riquezas e observaram que ocorreu uma tendência de aumento nas parcelas de riquezas destinadas aos credores, então as empresas estatais distribuíam menos do que após a privatização, o que se assemelha com os resultados obtidos.

4.2.4 Próprios

A outra análise realizada teve como objetivo observar quais características dentre as estudadas tem relação com a distribuição do valor adicionado para remuneração dos capitais próprios, para isso foi realizado o teste de regressão múltipla. Os resultados obtidos são apresentados na Tabela 07.

Tabela 07 – Resultado da regressão múltipla para a parcela de distribuição do valor adicionado destinado aos proprietários (remuneração dos capitais próprios).

Nr. Obs. (N) =	290	F(3,286) =	2,27			
Root MSE =	0,23569	Prob>F =	0,081			
R-Quadrado =	0,0205					
PROP	Coef.	ErroP.	T	P> t	[95% Intervalo Conf.]	
PRIV	0,0592	0,0350	1,69	0,0920	-0,0097	0,1281
ABERT	-0,0018	0,0287	-0,06	0,9500	-0,0584	0,0547
SET	-0,0048	0,0025	-1,93	0,0550	-0,0096	0,0001

Obs: A regressão acima foi estimada utilizando o erro-padrão robusto e foi obtida a partir da seguinte equação:
 $PROP = \alpha + \beta_1.ABERT + \beta_2.PRIV + \beta_3.SET + u$

Observa-se que apesar de a análise descritiva apresentar diferenças na distribuição das riquezas destinadas à remuneração dos capitais próprios, o teste de regressão demonstra que a variável ABERT não apresentou significância estatística, então esta característica parece não ter relação com esta distribuição. As variáveis PRIV e SET apresentaram significância estatística, portanto percebe-se que o setor que a empresa está inserida e o fato do controle da empresa ser público ou privado influencia a remuneração dos acionistas.

Os resultados demonstram que em média as empresas privadas destinam aproximadamente 6% a mais do valor adicionado para os acionistas quando comparadas com empresas de

controle público. Esta diferença entre as empresas de diferentes controles pode ser explicada pelo fato do governo intervir na administração de empresas com controle público e alguns objetivos do governo podem não estar alinhados com os objetivos de maximização dos lucros, demonstrando, talvez, incapacidade de administração. Pinheiro (1996) em seu estudo afirma que três fatores ajudam a explicar a falta de capacidade do poder público em administrar empresas sob seu controle acionário, tais fatores seriam: o conflito entre os objetivos políticos e comerciais, os objetivos políticos pessoais dos administradores ou daqueles que os colocaram nestes cargos e o apoio financeiro do estado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Demonstração do Valor Adicionado tem como finalidade demonstrar a capacidade que uma empresa tem de geração de riqueza e como ocorre a distribuição desta riqueza entre os agentes relacionados às atividades empresariais (empregados, governo, financiadores externos e acionistas). É uma demonstração que cada dia ganha mais destaque, devido ao aumento da preocupação da sociedade em observar de que maneira as atitudes das entidades afetam o ambiente social e também devido à obrigatoriedade de sua publicação pelas empresas de capital aberto, tratada na lei 11.638/07.

A lei 11.638/07 determina que somente as empresas de capital aberto tem obrigatoriedade de publicar a DVA e que esta demonstração é facultativa em empresas de capital fechado. A obrigação da publicação da DVA por empresas de capital aberto gera uma maior atenção a este demonstrativo financeiro e também a este tipo de empresa, então podem existir diferenças no tratamento dado aos agentes que contribuem para a geração de riqueza, quando comparadas às empresas de capital fechado, tendo em vista que as últimas não possuem obrigação de publicar a DVA.

A presente pesquisa teve como objetivo analisar se empresas de capital aberto e fechado se diferenciam na distribuição do valor adicionado para os agentes, além disso, foi investigado se o tipo de controle das empresas, dividido entre controle público e privado, pode influenciar na distribuição e se o setor de atividade econômica que a empresa está inserida também influencia. Na distribuição para os empregados ainda foi verificado se as empresas presentes no *ranking* das melhores empresas para se trabalhar, das revistas Você S/A e Exame, possuem um tratamento diferenciado quando comparadas com as empresas que não estão presentes no

ranking.

Para realização desta pesquisa foram coletadas as Demonstrações do Valor Adicionado de 45 empresas de capital fechado e 54 empresas de capital aberto. As empresas de capital fechado compreendem a todas as empresas pertencentes à lista da edição de Maiores e Melhores Empresas da Revista Exame, que participaram do Troféu Transparência 2013 / Prêmio ANEFAC-FIPECAFI-SERASA EXPERIAN e publicaram a DVA no período de análise, compreendido entre os anos de 2011 a 2013. As empresas de capital aberto foram selecionadas aleatoriamente entre as empresas pertencentes à lista do Índice Brasil 100 (IBRX100) da Bovespa, obtida no site da Bovespa em setembro de 2014. Os dados foram capturados nos sites das próprias empresas, site da Bovespa e em diários oficiais com publicações online.

A análise realizada nesta pesquisa sugere que a distribuição de riqueza, em termos percentuais relativos ao valor adicionado total, nas empresas de capital fechado não teve grandes alterações entre 2011 e 2013. O mesmo pode-se dizer das empresas de capital aberto. A maior variação nas médias de distribuição detectada foi de aproximadamente 3,5 pontos percentuais quando comparada ao período anterior.

Analisando os resultados de maneira geral pode-se observar que em todos os tipos de empresas analisadas, o Governo foi o agente que ficou com a maior parcela do valor adicionado distribuído, variando entre 30% e 40% e na maioria das vezes os proprietários ficaram com a menor parcela, destinada na forma de remuneração dos capitais próprios, Moraes e Tinoco (2008), Almeida et al (2008) e Santos e Silva (2009) observaram resultados similares em suas pesquisas.

Os resultados do modelo de regressão múltipla revelaram que o fato da empresa ser de capital fechado ou capital aberto influencia somente na distribuição de valor adicionado para o governo, as distribuições para os outros agentes apresentam diferenças na estatística descritiva, porém no teste de regressão estas diferenças não apresentaram significância estatística. O resultado indica que as empresas de capital aberto distribuem para o governo em média aproximadamente 5% a menos que as empresas de capital fechado. Era esperado que empresas de capital aberto se diferenciasssem das empresas de capital fechado na distribuição, essa diferença poderia ser explicada pela maior exposição enfrentada pelas companhias de

capital aberto ou por existir uma maior preocupação em se apresentarem como empresas que distribuem uma maior parcela para seus empregados e acionistas, ganhando assim uma maior simpatia do mercado e melhorando suas captações de recursos, já as empresas de capital fechado possuem uma exposição menor, não tem obrigatoriedade de publicar a DVA e também não possuem essa necessidade de captação de recursos no mercado, porém, como foi analisado, não foram notadas diferenças estatisticamente significantes entre as distribuições para a maioria dos agentes destes dois tipos de empresas, apenas para o governo.

Quando analisado se o tipo de controle (público ou privado) tem o potencial de influenciar na distribuição do valor adicionado, observou-se que o tipo de controle da empresa parece influenciar nas distribuições para empregados, remunerações dos capitais de terceiros e capitais próprios. Através dos resultados pode-se inferir que as empresas de controle privado distribuem em média 12,8% do valor adicionado total a menos para os empregados que as empresas de controle público, este resultado é consistente com os achados de Chan, Martins e Silva (2005), Braga (2008) e Machado et al (2009) que observaram uma maior distribuição para empregados em empresas estatais quando comparadas a empresas privadas. Na parcela destinada a remuneração de terceiros as empresas de controle privado distribuem em média aproximadamente 10% a mais que as empresas de controle público, isto pode ser explicado pelo fato das empresas de controle privado possuírem maior dependência de capitais de terceiros no financiamento de suas atividades. Por fim, na distribuição para remuneração dos capitais próprios as empresas privadas destinam em média aproximadamente 6% a mais do que as empresas de controle público, este fato pode ser explicado pelo fato do governo intervir na administração das empresas públicas podendo priorizar objetivos sociais que podem ir em sentido contrário aos objetivos de maximização dos lucros, conforme Machado et al (2009) apresenta em sua pesquisa.

O setor de atividade da empresa apresentou influência na distribuição do valor adicionado para governo, remuneração de terceiros e remuneração de capitais próprios. Cada setor possui características diferenciadas que são determinadas por diversos fatores. A estrutura de capital varia de acordo com o setor, determinados setores podem exigir à obtenção de grandes aportes de capitais de terceiros para manutenção das atividades da empresa, já outros podem exigir uma parcela maior de capital próprio e essas diferenças atingem diretamente à distribuição destinada às remunerações desses tipos de capitais. As alíquotas incidentes, os impostos, taxas e contribuições existentes e os incentivos fiscais fornecidos pelo governo também variam de

acordo o setor das empresas e suas características.

As empresas presentes no *ranking* das melhores empresas para se trabalhar das revistas Você S/A e Exame não apresentaram tratamento diferenciado aos empregados em relação à distribuição de riqueza quando comparadas com as empresas que não foram listadas no *ranking*. A pesquisa de Alves et al (2013) encontrou resultado similar quando através de testes estatísticos observaram evidências de não diferenciação de critérios para distribuição de riqueza com os funcionários e sugeriram que as empresas da amostra participantes ou não do *ranking* valorizam seus empregados de forma semelhante.

Conclui-se então que empresas de capital aberto e fechado não apresentam diferenças de distribuição do valor adicionado estatisticamente significantes com a maioria dos seus agentes beneficiados, observou-se diferença apenas na distribuição com o Governo, quando as empresas de capital aberto da amostra distribuíram uma porcentagem menor. Já o tipo de controle da empresa tem maior influência sobre as distribuições do valor adicionado, foi observado diferenças significantes nas distribuições com os empregados e na remuneração dos capitais de terceiros e próprios, a distribuição com o governo não apresentou significância estatística. O setor de atividade da empresa apresentou relevância nas distribuições com governo, remuneração de terceiros e de capitais próprios, na distribuição com empregados o setor não apresentou diferença significativa. Foi possível concluir também que, entre as empresas analisadas, o fato de pertencer ao *ranking* de melhores empresas para se trabalhar não apresenta tratamento diferenciado na distribuição com os empregados.

O estudo apresenta algumas limitações. A primeira e principal limitação da pesquisa foi o fato de poucas empresas de capital fechado divulgarem a DVA, dentre uma lista de 298 empresas foram encontradas as demonstrações do valor adicionado para o período de análise de apenas 45 empresas. Outro fator limitante é a amostra de empresas de capital aberto não ser probabilística, impedindo a generalização dos resultados. A quantidade de empresas pertencentes ao *ranking* das melhores para se trabalhar é pequeno em relação ao total de empresas devendo também ser considerada esta limitação.

Para pesquisas posteriores são recomendadas análises envolvendo um número maior de empresas de capital fechado e de capital aberto e, se possível, sugere-se também que outras pesquisas sejam realizadas com amostras probabilísticas, para que se possam fazer inferências

para toda população. Outra sugestão é uma análise por um intervalo maior de tempo, procurando verificar o comportamento da distribuição do valor adicionado entre os dois tipos de empresas ao longo do tempo.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Neirilaine Silva de, ALMEIDA, Liliane Silva de, MARTINS, Vidigal Fernandes, SOARES, Marlon José Ferreira. A utilização do valor adicionado na análise da produção e distribuição de riqueza entre os *stakeholders*: um estudo de caso da Petrobras. **Revista de Informação Contábil**, v. 3, n. 1, p. 134-148, jan./mar. 2008.

ALVES, Chiara; BISPO, Jusiara; FERNANDES, Ágatha; VINÍCIUS, Igor. Distribuição do valor adicionado com os empregados nas empresas indicadas como as melhores para se trabalhar. *In*: 13º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2013, São Paulo. Anais eletrônicos. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos132013/default.asp?con=1>>. Acesso em: 06/05/2014.

ANEFAC - ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS EXECUTIVOS DE FINANÇAS, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE. Trófeu Transparência 2014. <<http://www.anefac.com.br/trofeutransparencia.aspx>>. Acesso em Novembro. 2014.

ANTONIALLI, Luiz Marcelo; ARAÚJO, Elaine Aparecida; FERREIRA, Roberto do Nascimento; SALAZAR, German Torres; SANTOS, Antônio Carlos. Investimentos sociais e riqueza gerada: Uma análise a partir do Balanço Social. **PRETEXTO 2011**, v. 12, n. 4, p. 09-32, out-dez. 2011.

ASHLEY, Patricia Almeida. **Ética e Responsabilidade Social nos Negócios**. São Paulo: Saraiva, 2002.

BRAGA, Paulo de Tarso Silva. **Demonstração do valor adicionado (DVA)**: um estudo comparativo do perfil de distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas do Brasil. 2008. 98 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade do Rio Grande do Norte, Natal, 2008.

BRASIL. **Lei nº 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Diário Oficial da União, Poder Executivo, Brasília, DF, 28 dez. 2007. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em 02 abr. 2014.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO – BOVESPA. Índice Brasil 100 – IBrX 100. <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoCarteiraTeorica.aspx?Indice=IBRX&idioma=pt-br>>. Acesso em: 22/Set. 2014.

BUESA, Natasha Young. A evolução histórica da contabilidade como ramo do conhecimento. **Revista Eletrônica Gestão e Negócios**, v. 1, n.1, p. 1-16. 2010.

CARMO, Carlos Henrique Silva do. **Lobbying na regulação contábil internacional: uma**

análise do processo de elaboração da norma sobre reconhecimento de receitas. 2014. 198 p. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo. São Paulo, 2014.

CATAPAN, Anderson; BARROS, Cláudio Marcelo Edwards; TEODORO, Jocelino Donizetti. Valor Adicionado: Tendências metodológicas e temáticas adotadas no período 1970-2010. **XXXI Encontro nacional de engenharia de produção.** Anais. 2011.

CHAN, Betty Lilian; MARTINS, Gilberto de Andrade; SILVA, Fabiana Lopes da. Destinação de riqueza aos acionistas e aos empregados: Comparação entre empresas estatais e privadas. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 11, n. 4, p. 199,-218, out/dez. 2005.

CHAN, Betty Lilian; SANTOS, Ariovaldo dos; SILVA, Fabiana Lopes da. Análise dos impactos da privatização na distribuição da riqueza a partir da Demonstração do Valor Adicionado. **Revista Universo Contábil**, v. 3, n. 1, p. 6-21, mai/ago. 2007.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. **Pronunciamento Técnico CPC 09: Demonstração do Valor Adicionado.** Brasília, DF, 30 out 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_09.pdf>

CONSENZA, José Paulo; VIEIRA, Simone Maia. Utilidade da Demonstração do Valor Adicionado na evidenciação do valor econômico das empresas. **ReCont: Registro Contábil**, v. 4, n. 1, p. 127-140, jan/abr. 2013.

CORRÊA, Marislane de Freitas. **A evolução da Demonstração do Valor Adicionado no Brasil.** 2010. 22 f. Monografia (Graduação) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, Rio Grande do Sul, 2010.

CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da. **Demonstração contábil do valor adicionado – DVA: um instrumento de mensuração da distribuição da riqueza das empresas para os funcionários.** 2002. 186 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da; RIBEIRO, Maisa de Souza; SANTOS, Ariovaldo dos. A Demonstração do Valor Adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. **Revista Contabilidade e Finanças – USP.** São Paulo, v. 1, n. 37, p. 7-23. 2005.

DE LUCA, Márcia Martins Mendes. **Demonstração do Valor Adicionado: do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB.** São Paulo: Atlas, 1998.

ETHOS. Site Instituto Ethos <<http://www.ethos.org.br>> Acesso em: Abril / Junho 2014.

EXAME. Site Revista Exame <<http://www.exame.abril.com.br>> Acesso em: Setembro / Novembro 2014.

FÁVERO, Luiz Paulo, BELFIORE, Patrícia, SILVA, Fabiana Lopes da, CHAN, Betty Lilian. **Análise de Dados: Modelagem Multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FÁVERO, Luiz Paulo, BELFIORE, Patricia, TAKAMATSU, Renata Turola, SUZART, Janilson. **Métodos quantitativos com Stata**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

FERREIRA, Carla Márcia Salles. **A evolução da responsabilidade social empresarial na gestão e sua relação com os grupos de interesse: Estudo de caso Perdigão**. 2006. 151 f. Dissertação (Mestrado em Sistemas de Gestão) – Universidade Federal Fluminense, Niterói, Rio de Janeiro, 2006.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUARIAIS E FINANCEIRAS (FIECAFI). **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. 7. ed., São Paulo: Atlas, 2007.

FOLLMANN, Dione Andréia; PAIVA, Kamille Simas Ebsen de; SOARES, Sandro Vieira. Distribuição do valor adicionado nas empresas do Novo Mercado: Análise setorial da destinação da riqueza em 2008 e 2009. **REUNIR – Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 1, n. 2, p.101-117, set/dez. 2011.

FREDMAN, Milton. The Social responsibility of business is to increase its profits. *New York Times Magazine*. New York. 13 set. 1970.

FREGONESI, Mariana Simões Ferraz do Amaral. **Investimentos socioambientais na Demonstração do Valor Adicionado: Formação ou distribuição do valor adicionado?** 2009. 222 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo. São Paulo, 2009.

HASHIMOTO, Hugo; SANTOS, Ariovaldo dos. Demonstração do valor adicionado: algumas considerações sobre carga tributária. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 38, n. 2, p. 153-164, abr/jun. 2003.

JESUS, José Carlos de. Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e a formação de riqueza social. Site Mundo Contábil.

<[http://www.mundocontabil.com.br/conteudo.php?id=768&dados\[acao\]=artigo#ixzz2ifAZ80pF](http://www.mundocontabil.com.br/conteudo.php?id=768&dados[acao]=artigo#ixzz2ifAZ80pF)>. Acesso em: 15 jun. 2014.

KROETZ, Cesár. **Balanco Social: Teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2000.

MACHADO, Esmael Almeida; MORCH, Rafael Borges; SANTOS, Ruthberg dos. SIQUEIRA, José Ricardo Maia de. VIANNA, Dilo Sérgio de Carvalho. Destinação de riqueza aos empregados no Brasil: comparação entre empresas estatais e privadas do setor elétrico (2004-2007). **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 20, n. 50, p. 110-122, mai/ago. 2009.

MACHADO FILHO, Cláudio Antônio Pinheiro. **Responsabilidade social corporativa e a criação de valor para as organizações: Um estudo multicascos**. 2002. 204 f. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade de São Paulo. São Paulo, 2002.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 2. Ed. São Paulo: Altas, 2000.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MAZZIONI, Sady. **Delineamento de um modelo de balanço social para uma fundação universitária**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Regional de Blumenau. Blumenau, 2005.

MIASHIRO, Carlos Masaji. **A implantação do Balanço Social e as informações evidenciadas em um instituição de saúde sem fins lucrativos: O caso da Santa Casa de Misericórdia de Santos**. 2007. 147 f. Dissertação (Mestrado em Gestão de Negócios) – Universidade Católica de Santos. Santos, 2007.

MORAES, Pérsio Belluomini; TINOCO, João Eduardo Prudêncio. Uso da demonstração do valor adicionado – DVA, como ferramenta de medição da carga tributária no Brasil. **eGesta – Revista Eletrônica de Gestão e Negócios**, v. 4, n. 1, p.1-32, jan/mar. 2008.

MORLEY, Michael F. *The Value added statement in Britain*. **The Accounting Review**, Sarasota, v. 54, n. 3, p. 618-629, jul.1979.

PASSADOR, Cláudia Souza. A responsabilidade social no Brasil: uma questão em andamento. Disponível em: <<http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/clad/clad0044201.pdf>>. Acesso em: 10 mai. 2014.

PINHEIRO, Armando Castelar. Impactos microeconômicos da privatização no Brasil. **Pesquisa e planejamento econômico**, v. 3, n. 26, p. 357-397. 1996.

PINTO, Leonardo José Seixas; FREIRE, Fátima de Souza. Análise do valor adicionado e de sua distribuição: um estudo nos bancos listados na BOVESPA com uso da ANOVA. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 32, n. 1, p. 65-75, jan-abr. 2013.

RIBEIRO, Alex Mussoi. **Poder discricionário do gestor e comparabilidade dos relatórios financeiros: Uma análise dos efeitos da convergência do Brasil às IFRS**. 2014. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo. São Paulo, 2014.

RODRIGUES, Alberto Almada. Custos e Valor Adicionado: A nova medida da eficácia da gestão. **Revista Brasileira de Contabilidade**. Brasília. nº 36. Ano XI. CFC. Jan/mar. 1981.

RODRIGUES JUNIOR, Manuel Salgueiro. **A DVA como instrumento para mensuração da relação custo-benefício na concessão de incentivos fiscais: Um estudo de caso**. 2003. 140 f. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

SANTOS, Ariovaldo dos. **Demonstração do Valor Adicionado – DVA: Um instrumento para medição da geração e distribuição de riqueza nas empresas**. Tese de Livre Docência. São Paulo: FEA/USP. 1999.

SANTOS, Ariovaldo dos. **Demonstração do valor adicionado**. 2. ed. São Paulo: Atlas,

2008.

SANTOS, Marcos Igor da Costa; SILVA, Manuel Soares. Utilização da demonstração do valor adicionado – DVA como ferramenta na medição da riqueza no setor de telefonia no Brasil. **Pensar Contábil**, v. 11, n. 46, p. 39-45, out/dez. 2009.

SCHERER, Luciano Márcio. **Valor Adicionado: Análise empírica de sua relevância para as companhias abertas que publicam a Demonstração do Valor Adicionado**. 2006. 129 f. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

SERASA EXPERIAN. <<http://www.serasaexperian.com.br/>>. Acesso em: Novembro. 2014.

SILVA, Michelle Ariane da. **Análise de responsabilidade social: Estudo comparativo de duas instituições financeiras**. 2007. 90 f. Monografia (Graduação) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2007.

SIMONSEN, Mário Henrique; CYSNE, Rubens Penha. **Macroeconomia**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

SIQUEIRA, José Ricardo Maia de. DVA: Vantagens e limitações de seu uso como instrumento de avaliação da estratégia social corporativa. **Revista del Instituto Internacional de Custos**, n. 1, p. 116-140, jan/jun. 2007.

TINOCO, João Eduardo Prudêncio. **Balanco Social: Uma abordagem sócio-econômica da contabilidade**. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo. São Paulo, 1984.

TINOCO, João Eduardo Prudêncio. **Balanco Social: uma abordagem da transparência e da responsabilidade pública das organizações**. São Paulo: Atlas, 2006.

VIEIRA, Patrícia Santos. **Verdades e mitos na interpretação da Demonstração do Valor Adicionado**. 2010. 143 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo. São Paulo, 2010.