

UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

MILENA RAYANE LOPES DOS SANTOS

**OS HONORÁRIOS DE AUDITORIA SÃO AFETADOS PELA DUALIDADE DO
CEO? UM ESTUDO NO CENÁRIO BRASILEIRO**

Recife

2019

MILENA RAYANE LOPES DOS SANTOS

**OS HONORÁRIOS DE AUDITORIA SÃO AFETADOS PELA DUALIDADE DO
CEO? UM ESTUDO NO CENÁRIO BRASILEIRO**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação
em Ciências Contábeis da Universidade Federal de
Pernambuco, como requisito para a obtenção do título de
Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Wilton Bernardino

Coorientador: Prof. Ph.D Giuseppe Trevisan

Recife

2019

Catálogo na Fonte
Bibliotecária Ângela de Fátima Correia Simões, CRB4-773

S237h Santos, Milena Rayane Lopes dos
Os honorários de auditoria são afetados pela dualidade do CEO? Um estudo no cenário brasileiro / Milena Rayane Lopes dos Santos. - 2019.
43 folhas: il. 30 cm.

Orientador: Prof. Dr. Wilton Bernardino da Silva e Coorientador Prof. Giuseppe Trevisan, Ph. D
Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Pernambuco. CCSA, 2019.
Inclui referências.

1. Dualidade do CEO. 2. Honorários de auditoria. 3. Governança corporativa. I. Silva, Wilton Bernardinho da (Orientador). II. Trevisan, Giuseppe (Coorientador). III. Título.

657 CDD (22. ed.) UFPE (CSA 2019 – 058)

OS HONORÁRIOS DE AUDITORIA SÃO AFETADOS PELA DUALIDADE DO CEO? UM ESTUDO NO CENÁRIO BRASILEIRO

Dissertação ao Programa de Pós-Graduação em Ciência Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Aprovado em: 23/05/2019.

BANCA EXAMINADORA

Prof^o. Dr. Wilton Bernardino da Silva (Orientador)
Universidade Federal de Pernambuco

Prof^a. Dr^a. Márcia Ferreira Neves Tavares (Examinador Interno)
Universidade Federal de Pernambuco

Prof^o. Dr. Breno Ramos Sampaio (Examinador Externo)
Universidade Federal de Pernambuco

AGRADECIMENTOS

Primeiramente a Deus, que com sua infinita bondade permitiu que eu alcançasse mais essa vitória, dando-me forças e sabedoria diante das dificuldades ao longo desses dois últimos anos. A Ele toda honra e glória!

Ao meu amado esposo, Wellington Quintas, obrigada por todo suporte, paciência, companheirismo e por nunca ter deixado de acreditar em meu potencial de concluir esse mestrado. Eu te amo, pra sempre!

Aos meus pais, Jerusa e Marcos, por todos os ensinamentos, amor e por toda dedicação de uma vida inteira que me fez ser a pessoa que sou hoje. Vocês são minha fonte de inspiração em almejar sempre o melhor para mim.

Aos meus familiares e amigos, que torcem e vibram junto comigo a cada conquista. Em especial Tia Beta, minha querida sogra Ana, meus amigos Giulliane, Thiago, Lorraine, Nycole, Raíza, Yuri e todos os meus amigos da faculdade (os babuínos), obrigada por todo carinho e apoio!

Aos meus amigos do Mestrado, especialmente Alann Bartoluzzio, Arthur Ferreira, Danielly Frazão, Ivi Souza e Mariana Siqueira, compartilhamos aprendizados, perrengues, choros, ansiedades, mas também ótimos momentos e conquistas. Sem a ajuda de vocês seria ainda mais difícil essa caminhada!

Ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UFPE. Obrigada por esse time de qualidade e a todos os professores por terem compartilhado tantos ensinamentos.

Ao meu orientador professor Dr. Wilton Bernardino, pelas orientações, atenção, paciência e preocupações com meu desenvolvimento acadêmico, só tenho a agradecer!

Ao professor Giuseppe Trevisan pelas significativas contribuições para o aperfeiçoamento desse trabalho, meu muito obrigada.

A todos, que contribuíram direta e indiretamente nessa intensa caminhada, que foi o mestrado, obrigada!

RESUMO

O debate acerca dos fatores que influenciam os honorários de auditoria é bastante amplo na literatura nacional e internacional, sendo no Brasil um tema em ascensão pelo fato da obrigatoriedade da divulgação das informações terem ocorrido em 2009. Partindo desse pressuposto e buscando contribuir com a disseminação dos estudos que alinham governança corporativa e honorários de auditoria, esta dissertação teve como objetivo analisar se os honorários de auditoria são influenciados pela presença da dualidade do CEO. Com base nisso, discutiu-se os aspectos relacionados a governança corporativa com foco na dualidade do CEO e na segmentação de mercado das firmas brasileiras, combinados aos honorários de auditoria. Já que no Brasil, o sistema de governança corporativa passou por um aperfeiçoamento recentemente e exigiu a separação dos cargos para as empresas com melhores níveis de mercado. Diante disto, utilizou-se uma amostra de 207 empresas não financeiras listadas na B3 para o período de 2013 a 2016, através da regressão em painel por dois métodos principais: o de mínimos quadrados e o de efeitos fixos. Os resultados permitem inferir que a estrutura de governança corporativa impacta nos honorários de auditoria, evidenciando que os preços dos serviços dos auditores independentes são negativamente influenciados pela dualidade do CEO e que este efeito é fortemente influenciado pelas firmas participantes do nível tradicional de mercado. Essa relação pode ser explicada pelo ponto de vista da oferta, quando os auditores não percebem como um risco ter uma diretoria dominante, pois empresas que possuem práticas de governança fracas geram menos controles para serem auditados, diminuindo os custos com auditoria independente e pelo lado da demanda, quando o CEO *dual* limita o trabalho da auditoria, reduzindo o trabalho de auditoria e, consequentemente, os honorários de auditoria.

Palavras-chave: Dualidade do CEO. Honorários de auditoria. Governança Corporativa.

ABSTRACT

The debate about the factors influencing audit fees is very broad in the national and international literature, being in Brazil a subject in ascendancy due to the fact that the disclosure of information occurred in 2009. Based on this assumption and seeking to contribute to the dissemination of studies aligning corporate governance and audit fees, this dissertation aimed to analyze whether audit fees are influenced by the presence of CEO duality. Based on this, the aspects related to corporate governance focused on the duality of the CEO and market segmentation of Brazilian firms, combined with audit fees, were discussed. Since in Brazil, the corporate governance system has undergone a refinement recently and required the separation of positions for companies with better market levels. A sample of 207 non-financial companies listed in B3 for the period from 2013 to 2016 was used through panel regression using two main methods: least squares and fixed effects. The results allow to infer that the corporate governance structure impacts audit fees, evidencing that the prices of the services of the independent auditors are negatively influenced by the duality of the CEO and that this effect is strongly influenced by the participating companies of the traditional level of the market. This relationship can be explained from the supply point of view, when auditors do not perceive a risk as having a dominant board of directors, since companies that have weak governance practices generate fewer controls to be audited, reducing costs with independent auditing and on the demand, when the dual CEO limits the work of the audit, reducing audit work and, consequently, audit fees.

Keywords: CEO Duality. Audit Fees. Corporate Governance.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO	8
1.2 JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÃO DA PESQUISA	9
2 REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1 HONORÁRIOS DE AUDITORIA	12
2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	15
2.2.1 Dualidade do CEO	20
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	25
3.1. SELEÇÃO DA AMOSTRA E TRATAMENTO DOS DADOS	25
3.2 VARIÁVEIS DA PESQUISA.....	25
3.2.1 Variável Dependente	25
3.2.2 Variáveis Experimentais	26
3.2.2.1 <i>Dualidade do CEO</i>	26
3.2.2.2 <i>Níveis de Governança Corporativa</i>	26
3.2.3 Variáveis de Controle.....	26
3.3 TÉCNICAS ESTATÍSTICAS APLICADAS.....	27
3.3.1 Modelo de Regressão	29
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	30
4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS	30
4.2 RESULTADOS DAS REGRESSÕES	33
5 CONCLUSÃO.....	37
REFERÊNCIAS	39

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

Nas últimas décadas, o debate sobre governança corporativa e a importância de uma auditoria independente vêm ganhando mais atenção dos pesquisadores e profissionais de mercado, isso sendo devido aos inúmeros escândalos financeiros que atingiram grandes empresas ao redor do mundo. Como exemplo, têm-se os casos da Xerox, WorldCom e Enron nos EUA, Olympus (no Japão), Parmalat (na Itália), Banco Nacional (no Brasil) e recentemente o escândalo da Petrobrás. Tais acontecimentos abalaram a confiança nas informações evidenciadas pelas empresas e amplificaram a discussão da transparência na precisão da divulgação das posições financeiras, desempenho empresarial e de negócios.

O cenário atual demanda reflexões a respeito das práticas de governança corporativa (GC) e da função dos auditores independentes, visando garantir a qualidade das informações divulgadas ao mercado. Nesse sentido, o principal objetivo da auditoria é o de assegurar, imparcialmente, que a demonstração contábil realizada pela administração de dada empresa corrobora com a real situação financeira da entidade, reduzindo assimetrias geradas por conflitos de interesses entre gestores e proprietários dos recursos. Em termos teóricos, esse conflito é exposto através da Teoria da Agência de Jensen e Meckling (1976), a qual discorre sobre a relação entre os gestores (agentes) e os proprietários de recursos (principal). A GC busca solucionar tal conflito, objetivando ter eficiência na utilização do capital, confiança dos investidores e obtenção de financiamentos de longo prazo (CAMARGO, 2018). Neste ínterim os auditores independentes funcionam como um mecanismo de GC, desempenhando o papel de mitigar o risco de manipulação (pelo gestor) de resultados, buscando alinhar os interesses entre os demandantes de informações das sociedades empresariais (NICHOLS; SMITH, 1983).

Os honorários de auditoria são o produto do esforço dispendido pelo auditor, avaliados pelo risco e complexidade da organização, entre outros fatores, no desenvolvimento do trabalho. Evidências empíricas a respeito dos honorários de auditoria apontam uma convergência para formação do quadro corporativo e riscos específicos do cliente (TSUI; JAGGI; GUL, 2001; GUL, 2006; DESENDER et al., 2013). No Brasil, de acordo com a literatura, o preço cobrado pelos auditores é influenciado por questões de governança corporativa, desempenho, riscos do cliente e qualidade do serviço prestado pelas empresas de auditoria (BORTOLON; SARLO NETO; SANTOS, 2012; HALLAK; SILVA, 2012;

CASTRO; PELEIAS; SILVA, 2015; MATOS; MARTINS; MACEDO, 2016). Aliado a esses fatores, os aspectos sociais, econômicos e políticos inerentes aos países tendem a moldar o cenário em que a relação das empresas e serviços de auditoria acontece.

Um mecanismo de governança corporativa que é relevante na auditoria independente trata da formação corporativa da Diretoria e do Conselho de Administração (CA) das entidades. A composição do conselho de administração de uma companhia, determinada pela qualidade da governança corporativa, pode ser considerado de potencial exposição do auditor à responsabilidade perante a firma. Por exemplo, o fato do CEO e do presidente do conselho de administração serem a mesma pessoa pode incorrer em problemas de controle interno e conflitos de agência, visto que a falta de liderança independente torna difícil para o conselho responder antecipadamente com medidas que impeçam o fracasso de decisões de sua equipe de gestão superior (JENSEN, 1993; GOYAL; PARK, 2002; BASSET; KOH; TUTTICCI, 2007; BLISS; GUL; MAJID, 2011). Sob tal condição, o CEO monitora suas próprias decisões e atividades, e isso pode ter efeito negativo sobre os honorários de auditoria. Por outro lado, vários estudos sugerem que empresas com melhores práticas de governança corporativa inclinam-se a ter maiores despesas com auditoria pois, quanto maior a governança, maior a demanda por mais controles e, conseqüentemente, mais serviços de auditoria são exigidos (HALLAK; SILVA, 2012; HASSAN et al., 2014; CASTRO; PELEIAS; SILVA, 2015; FREITAS, 2016),.

A presente pesquisa utiliza dados de empresas brasileiras e parte da evidência do risco de provável percepção do auditor atrelado às más práticas de governança corporativa, com o objetivo de investigar se os honorários de auditoria são influenciados pela presença da Dualidade do CEO, visto que o acúmulo dessas funções é reputado como uma má prática de governança corporativa e, pode refletir nos custos de agência. Deste modo, ter uma diretoria *dual* pode influenciar em maiores ou menores honorários quando analisado estruturas corporativas e mercados diferentes, por isto, este tema é motivo de debate, já que há particularidades no mercado brasileiro que podem contribuir para outros resultados.

1.2 JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÃO DA PESQUISA

As ciências sociais possuem temas motivadores, de inesgotáveis discussões e pesquisas, dentre eles, as contribuições teóricas e empíricas a respeito dos fatores que impactam na precificação dos honorários de auditoria. É fundamental entender os fatores determinantes dos honorários de auditoria, não por questões de independência, mas sim para

ter indícios de como os auditores independentes analisam os riscos financeiros e as complexidades organizacionais existentes dentro das empresas (GOTTI et al., 2011).

A auditoria anual é um dos elementos-chave da governança corporativa. Uma auditoria fornece garantia para a empresa de que suas demonstrações financeiras são apresentadas de forma justa com base no desempenho da empresa, servindo como ferramenta de monitoramento aos acionistas, credores e outras partes interessadas. No entanto, a eficácia e a eficiência das auditorias financeiras são baseadas na governança corporativa da empresa e é por isso que a governança corporativa se tornou um tópico de muita pesquisa contábil e financeira.

Segundo a teoria da agência, pode haver conflito de interesses entre os proprietários e gestores devido à separação de propriedade e controle. Para minimizar o potencial conflito, as empresas possuem mecanismos de governança que mitigam os problemas de agência e aumentam a confiabilidade dos fornecedores de recursos garantirem para si o retorno sobre seu investimento. O conselho de administração é o órgão colegiado encarregado da tomada de decisão estratégica, sendo o elo entre os proprietários e os gestores da organização. Algumas características do conselho de administração que contribuem para a redução da assimetria informacional e do conflito de interesses entre as partes de uma organização são: o seu tamanho, a quantidade membros independentes, e a segregação das funções de presidente do conselho de administração e diretor-presidente (IBGC, 2015).

Neste contexto, tendo ênfase em um estudo para o Brasil, a presente dissertação concentra-se no efeito do mecanismo de governança corporativa da Dualidade do CEO e sua influência nos honorários de auditoria, visto que a dualidade do CEO pode inibir o papel do conselho de administração e os membros podem exercer um monitoramento limitado, agravando o problema de agência entre gerentes e acionistas. Sobre isto, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) adverte que as atribuições do presidente do conselho são diferentes e complementares às do diretor-presidente e recomenda que deva ser evitado o acúmulo dessas funções pela mesma pessoa, para que não haja concentração de poder. Adicionalmente, em 2011, a Bolsa e Valores de São Paulo (B3), antiga BM&FBovespa, passou a exigir, através da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários - CVM nº 480/2009, que empresas integrantes do Novo Mercado e dos Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa teriam um prazo de três anos para se adaptar à exigência de ter profissionais

diferentes ocupando as funções de presidente do conselho de administração e diretor-presidente, impedindo, assim, o acúmulo destes cargos.

Devido aos desafios que os acionistas enfrentam na supervisão dos seus agentes, eles dependem de uma variedade de mecanismos de governança para monitorar o gerenciamento, como a supervisão direta, controle do conselho, ou auditores externos (DESENDER et al., 2013). Por isto, uma vez que as decisões tomadas pelo *board* ditam rumos estratégicos que a empresa irá seguir, é motivo de conflito de interesses um diretor executivo que ocupa o mesmo cargo de presidente do conselho.

A liderança concentrada em um tomador de decisão permite maiores oportunidades para que o CEO promova seus próprios interesses pessoais, de modo a gerar possíveis prejuízos aos investidores da empresa (FAMA; JENSEN, 1983). Por isto, essa separação, não deve ser uma preocupação apenas das empresas listadas nos níveis diferenciados de governança da Bolsa, visto que as boas práticas prezam pela separação das duas funções e por uma definição clara de papéis e responsabilidades associadas aos mandatos de todos os agentes, a fim de minimizar conflitos de interesses.

Quando se trata de um país emergente como o Brasil, compreender a realidade das relações que envolvem o ambiente da firma é importante, dado os escândalos corporativos ocorridos na última década. Soma-se a isto o fato de que a independência do auditor muitas vezes é questionada e não se sabe até que ponto a auditoria pode ser um instrumento de controle da governança corporativa. Dessa forma, buscou-se aprofundar as questões que influenciam as variações dos honorários de auditoria na perspectiva das relações internas à empresa, quanto a sua formação corporativa.

Assim, a relevância desse estudo pauta-se sobre: (1) uma situação clara de conflito de interesse quando o mesmo profissional é supervisor e supervisionado e, (2) entender se a prática da dualidade do CEO é distinta quanto aos níveis diferenciados de governança da Bolsa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 HONORÁRIOS DE AUDITORIA

Entender os fatores que determinam os honorários de auditoria é um assunto que vem recebendo notável atenção desde os anos 80. Um dos principais fatores que permeiam a precificação dos auditores é a qualidade da auditoria, a qual Deangelo (1981) e Watts e Zimmerman (1986) definem como a probabilidade de o auditor descobrir falhas relevantes nas demonstrações financeiras e de relatar os erros de forma apropriada. A definição tem dois elementos distintos e convenientes: 1) a competência técnica do auditor descobrir erros das demonstrações dos clientes, e 2) a independência do auditor, que se relaciona com a probabilidade dele corrigir erros através de ajustes contábeis ou revelar por meio do relatório de auditoria.

No mercado de auditoria em que há demanda por diferenciação de serviço, uma grande firma de auditoria cobrará mais caro para oferecer serviços de alta qualidade, pois as grandes empresas de auditoria, conhecidas como *Big four*, possuem maior reputação em seu ramo e são associadas a maior independência, detendo maior poder de precificação (FRANCIS, 1984). Diante disto, os honorários de auditoria podem ser utilizados para analisar a qualidade das auditorias e se existe demanda por diferenciação nesse mercado.

Evidências empíricas relacionam os honorários de auditoria com diversas *proxies*, procurando identificar variáveis significativas que explicam a magnitude dos honorários de auditoria cobrados (SIMUNIC, 1980; CRASWELL; FRANCIS, TAYLOR, 1995; GUL; TSUI, 1998; TSUI; JAGGI; GUL, 2001). O modelo de honorários de auditoria foi desenvolvido por SIMUNIC (1980) e implica que os honorários cobrados são estabelecidos em função do tamanho e complexidade da empresa e do risco avaliado do cliente para a empresa de auditoria. Uma vez que um honorário de auditoria é o produto do preço unitário e quantidade de serviços realizados, os preços devem ter uma relação positiva ao tamanho, em virtude que empresas grandes terão serviços mais complexo e exigirão mais horas em sua execução quando comparado com empresas pequenas.

Pesquisas adicionais examinaram a associação entre honorários de auditoria e uma série de variáveis baseadas no modelo de Simunic (1980) para a determinação das taxas de auditoria em condições de mercado competitivas (FRANCIS; STOKES, 1986; SIMUNIC; STEIN, 1996; ANDERSON; FRANCIS; STOKES, 1993; CRASWELL; FRANCIS;

TAYLOR, 1995; GUL; TSUI, 1998; MORGAN; STOCKEN, 1998; TSUI, JAGGI; GUL, 2001; CARCELLO et al., 2002). Craswell et al. (1995) discutiram que o desenvolvimento da reputação no mercado das empresas *big four* é dispendioso e, portanto, eleva os preços cobrados. Em seu estudo com empresas australianas, os autores evidenciaram que as grandes empresas de auditoria ganham honorários mais elevados que os auditores de empresas não *big four*, devido à associação que possuem com a maior experiência e domínio do assunto, fornecendo melhor qualidade de serviços.

Além disso, os honorários de auditoria podem ser convenientemente explicados pelo lado da oferta ou pelo lado da demanda. Do ponto de vista da demanda, Carcello et al. (2002) discutiu que quanto mais o conselho de administração for independente, diligente e experiente, mais qualidade e esforços de auditoria podem ser exigidos, principalmente para proteger os próprios interesses do conselho. Pode-se exigir qualidade diferenciada dos auditores com o objetivo de proteger sua reputação, evitar a responsabilidade legal e promover os interesses dos acionistas. Por este motivo, a demanda por maior qualidade de auditoria e serviços diferenciados é incorporada nos custos de agência em forma de honorários de auditoria mais elevados. Partes interessadas individuais em uma organização (administração, acionistas, credores, etc), podem aumentar o investimento em auditoria, como mecanismo de controle, em função dos riscos enfrentados do seu capital (KNECHEL; WILLEKENS, 2006).

Na explicação do lado da oferta são os auditores que avaliam os riscos de clientes e, conseqüentemente, fornecem diferentes níveis de esforço de auditoria, afetando os preços cobrados (GUL; TSUI, 1998). Na determinação dos preços, é estabelecido um valor que cubra os custos envolvidos na realização da auditoria, bem como os potenciais efeitos adversos ao seu trabalho, como reputação e litígio.

Podem existir dois argumentos concorrentes na relação entre a independência do conselho e os honorários pagos à auditoria. A primeira é que os diretores independentes estão limitados por sua visão inferior em contraste às informações detalhadas dos executivos, diminuindo sua capacidade de monitorar com êxito e aumentando a dependência dos serviços de auditoria. A segunda é que os diretores e os membros do conselho independentes têm incentivos para reforçar a sua tarefa de monitoramento, solicitando mais serviços de auditoria, a fim de proteger sua reputação conquistada pelo mercado, evitar responsabilidade e como complemento do seu papel (O'SULLIVAN, 2000; CARCELLO et al, 2002). Uma visão

alternativa é que quanto mais independente é o *board*, maior será seu controle sobre o ambiente e com mais eficácia é desempenhado seu papel, isto permite reduzir tanto a avaliação do risco de controle quanto os procedimentos de auditoria, assim, menores serão os honorários cobrados pelo auditor. Estas visões apresentam forças da função de monitoramento do conselho de administração que podem levar a variações na magnitude dos honorários cobrados pelos auditores.

Abbott et al. (2003) abordam em sua pesquisa as características do comitê de auditoria e o impacto nos preços de auditoria. Os autores constataram que a independência do comitê de auditoria (definida como comitês composto exclusivamente por conselheiros independentes) e especialização (definida como comitês que incluem um diretor com perícia financeira) estão positivamente associados com os honorários de auditoria. Confirmando a possibilidade que um comitê independente procure por garantir um nível de cobertura de auditoria maior e, conseqüentemente, maiores são os honorários cobrados.

No Brasil, dado que a divulgação dos honorários de auditoria tornou-se obrigatória a partir de 2009, alguns estudos foram realizados com foco na governança e o nível de risco associados da empresa cliente (HALLAK; SILVA, 2012; BORTOLON; SARLO NETO; SANTOS, 2012; CASTRO; PELEIAS; SILVA, 2015) outros relacionam com as variáveis *Big four* e rodízio de auditor (BORTOLON; SARLO NETO; SANTOS, 2012; HALLAK; SILVA, 2012; MATOS; MARTINS; MACEDO, 2016).

Hallak e Silva (2012) com o propósito de identificar fatores que influenciem na determinação de gastos com auditoria e consultoria apontaram que as despesas de auditoria estão positivamente relacionadas com o tamanho da companhia, qualidade da governança e com o fato da empresa de auditoria ser uma *big four*. Além disso, constataram que empresas com melhores níveis de governança corporativa gastam mais com auditoria, pois querem dar maior confiabilidade nas informações passadas a seus *stakeholders*. Entretanto, Bortolon, et al. (2012) assinalaram uma relação negativa entre governança e custos de auditoria, ou seja, melhores práticas de governança reduzem os riscos de auditoria permitindo a cobrança de valores menores.

Quando se analisa os honorários pagos por companhias que trocaram seus auditores, estudos constatam que a média de variação dos honorários pagos por companhias que trocam seus auditores é menor que os honorários das companhias que mantêm seus auditores. Esse

comportamento poderia ser justificado pelas firmas com o argumento de que, para conquistarem novos clientes, cobrariam valores iniciais baixos, reajustando-os posteriormente. (CASTRO; PELEIAS; SILVA, 2015; MATOS; MARTINS; MACEDO, 2016). Entretanto, o custo da auditoria não segue necessariamente essa redução inicial. Normalmente os auditores tendem aplicar mais horas para compreender o negócio, os riscos e, assim, definir estratégias de auditoria. Esse processo tende a ser mais rápido em auditorias recorrentes devido à expertise e aos conhecimentos obtidos nos anos anteriores.

Kaveski e Cunha (2016) analisaram quatro hipóteses que poderiam influenciar na determinação dos honorários de auditoria em 83 empresas brasileiras de capital aberto, no período de 2010 e 2011. Os autores encontraram que o tamanho da empresa é um fator determinante nos honorários de auditoria, pois quanto maior o ativo das companhias, maior é a carga de trabalho dos auditores e maiores serão os honorários de auditoria. Outros achados relevantes dos autores dizem respeito ao risco do negócio, em que se esperavam relações positivas das variáveis - retorno sobre o ativo total (ROA) e alavancagem com a cobrança de maiores honorários de auditoria, no entanto refutou-se as hipóteses de que quanto maior o risco, mais monitoramento é necessário.

2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Os estudos sobre governança corporativa permeiam o conflito de agência entre os participantes da organização, a partir da separação da propriedade e controle; maximização de interesses pessoais; divergência de interesses entre proprietários e gestores; e inadequação das concepções tradicionais sobre o controle das sociedades abertas (ANDRADE; ROSSETTI, 2007). As bases fundamentais para entender o conflito de agência entre o principal (acionista) e o agente (gestor) é visto no trabalho seminal de Berle e Means (1932) e posteriormente estendido por Jensen e Meckling (1976) na concepção da teoria da agência. A teoria da agência expõe que o principal incumbe a um agente a autonomia de decisão de sua propriedade, no entanto assume-se que os indivíduos possuem interesses próprios e que agirão de forma a maximizar sua utilidade, decorrendo num conflito de agência ou problema de agência. Neste sentido, os executivos podem tomar decisões que não estejam dentro dos interesses dos acionistas, já que estarão em busca da maximização da própria utilidade, isto impulsiona os acionistas a buscarem intermediação para auxiliar na harmonização das atuações destes indivíduos, incorrendo em custos, chamados custos de agência.

Dentre os mecanismos identificados na literatura que compreendem custos de agência, destacam-se os mecanismos de controle, como auditoria independente, conselho de administração, estabelecimento de incentivos aos executivos, estrutura de propriedade pulverizada e com segregação de executivos e acionistas (BERLE; MEANS, 1932; JENSEN; MECKLIN, 1976). Nessa conjuntura, o estudo de governança corporativa (GC) manifestou-se dos problemas de agência supracitados, principalmente na visão do conflito existente entre os fornecedores de capital e os executivos.

É oportuno entendermos o que é a GC e quais são suas funções dentro da organização, sabendo previamente que não existe uma única maneira de defini-la. Silveira (2010) conceitua governança corporativa como um “conjunto de mecanismos que visam fazer com que as decisões corporativas sejam sempre tomadas com a finalidade de maximizar a perspectiva de geração de valor de longo prazo para o negócio e o retorno de todos os acionistas”. Convergentemente, Iudícibus e Lopes (2004) afirmam que a governança corporativa trata das formas pelas quais os fornecedores de financiamento para as empresas asseguram um retorno em seu investimento. Gillan e Starks (1999) definem como um sistema de leis, normas e fatores que controlam as operações de uma empresa. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015) define a GC como o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, o que abrange os relacionamentos entre acionistas/cotistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal.

Com base nesses conceitos, a GC faz uso de mecanismos de controle internos e externos que tem como objetivo harmonizar e reduzir os conflitos de agência. Segundo Silveira (2010) os mecanismos internos operam por meio do conselho de administração (CVM, 2002; HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2003; IBGC, 2015; JENSEN, 1993; SILVEIRA, 2004), da estrutura de propriedade (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2003; IBGC, 2015; SILVEIRA, 2004) e o sistema de remuneração dos executivos (ALMEIDA; et al., 2010; HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2003; IBGC, 2015; SILVEIRA, 2004). Enquanto os mecanismos de controle externos são: a obrigatoriedade de divulgação de informações periódicas sobre a companhia, a presença de um mercado de aquisições hostis, a existência de um mercado de trabalho competitivo e o controle pelo mercado de capitais, os quais funcionam como instrumentos importantes na redução dos problemas de agência.

Em relação ao contexto histórico, a governança corporativa surgiu como uma grande preocupação política para muitos países em desenvolvimento após a crise financeira na Ásia,

na Rússia e América latina. No entanto, de acordo com Wu (2005) e Massi (2016), a governança corporativa se tornou importante durante os séculos XX e XXI, devido as mudanças econômicas, sociais e políticas que ocorreram e a partir dos escândalos corporativos, principalmente que ocorreram no século XX. Após os escândalos corporativos da Enron, WorldCom e Tyco, muitos países embarcaram em reformas de governança corporativa para melhorar e proteger os interesses dos investidores.

No caso brasileiro, o mercado é caracterizado por controle familiar, reduzida pulverização do capital em bolsa e baixo percentual de acionistas com direito a voto, características que propiciam um ambiente de desequilíbrio de interesses entre acionistas e administradores, e conseqüentemente, adverso à governança corporativa. Diante disto, em 1999 foi criado o IBGC em resposta à crescente demanda por melhores padrões de governança e em 2000 a B3 (antiga BM&FBovespa) instituiu o Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa, com níveis diferenciados de prática de governança corporativa.

Como forma de assegurar aos investidores a segurança aos negócios, boas práticas de governar a organização refletem em menores riscos de gestão. As melhores práticas de governança corporativa são, portanto, resultado do desenvolvimento das sociedades capitalista, que com a ampliação da relação com a sociedade como um todo, tornou-se mais complexa a gestão das empresas. Antes não havia segurança de que os executivos estavam tomando decisões que maximizassem a riqueza dos acionistas, por isto a GC manifesta-se como um instrumento de controle e monitoramento dos negócios, garantindo os direitos de todos os acionistas e como solução aos conflitos de agência entre as partes (MASSI, 2016).

Sabendo da importância da Governança Corporativa, a B3 criou cinco classificações para as companhias listadas, de acordo com as práticas de governança adotadas. Esta é uma forma de sinalizar segurança aos investidores e diminuição da assimetria das informações, pois a diferenciação entre os níveis de governança auxiliam os investidores a identificar empresas que estão alinhadas às práticas mais modernas e transparentes, com regras em respeito aos acionistas minoritários, de *disclosure*, maior dispersão acionária, etc. A comparação entre os níveis de GC podem ser observados através do Quadro 1.

A ordem crescente de exigências de regras da classificação dos níveis é N1, N2 e NM. Em geral, espera-se que essas empresas apresentem benefícios adicionais comparativamente às empresas do segmento tradicional, entre eles, maior liquidez de ações (SILVA et al, 2016).

As empresas que adotam boas práticas de GC são consideradas capazes de emitir demonstrações financeiras com mais qualidade do que aquelas que não têm, pois há uma tendência ao aumento da transparência da administração da companhia e da prestação de contas. Em outras palavras, se a empresa for bem gerenciada, bem executada e controlada de acordo com as normas aplicáveis, criará um clima de negócios saudável e será considerada como tendo um bom controle interno. Este fato pode impactar em riscos associados à estrutura de governança de uma empresa e refletir na avaliação dos investidores e também dos auditores.

Quadro 1 - Comparação dos Níveis de Governança Corporativa

	Novo Mercado	Nível 2	Nível 1	Bovespa Mais	Tradicional
Ações Emitidas	Ações ON	Ações ON e PN			
Distribuições públicas de ações	Esforços de dispersão acionária			Não há regra	
Composição do Conselho de Administração	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos		Mínimo de 3 membros (conforme legislação)		
Vedação à Dualidade do CEO	Sim			Não há regra	
Demonstrações Financeiras	Traduzidas para o inglês		Conforme legislação		
Disposição Geral	Exige os mais altos níveis de governança corporativa.	Semelhante ao Novo Mercado.	Menos exigências, comparado ao NM e ao Nível 2.	Desenvolvido para atender pequenas e médias empresas que desejam entrar no mercado de forma gradual.	Cumprir as exigências mínimas da Legislação Brasileira a respeito das companhias de capital aberto.

Fonte: Elaborado com base no site da B3.

Tanto na literatura nacional quanto na internacional não se têm uma conclusão clara se a governança corporativa tem algum efeito nos honorários cobrados pelos auditores independentes. Estudos no exterior geralmente começam com a hipótese de que a auditoria é uma forma de governança externa e investiga a influência dos custos das agências e das características do conselho de administração nos honorários de auditoria.

Por exemplo, Carcello et al. (2002) investigaram a associação entre as características do conselho de administração e preços de auditoria externa usando dados da Fortune 1000 e encontraram um relacionamento positivo significativo entre honorários de auditoria e independência do conselho, expertise e diligência. Corroborando a este argumento, Hallak e Silva (2012) em seu estudo com empresas brasileiras mostraram que existe uma relação significativa e positiva entre qualidade das práticas de governança e gastos de auditoria, evidenciando que companhias com boas práticas de governança gastam mais com auditoria visando serviços de maior qualidade, provavelmente por quererem dar precisão e confiança superiores nas informações dadas a seus *stakeholders*. Estudos realizados com empresas norte-americanas e europeias sugerem que a independência do conselho de administração está associada a maiores gastos com auditoria externa, uma vez que diretores independentes desejam proteger sua reputação (KNECHEL; WILLEKENS, 2006). ABBOTT et al. (2003), em seu estudo empírico, encontraram que a independência e a expertise em finanças dos conselhos estão significativamente e positivamente associadas com os honorários de auditoria. Freitas (2016) evidenciou que empresas brasileiras que possuem melhores práticas de governança e estão inseridas em maiores níveis de mercado, têm relação positiva com os custos de auditoria independente, pois geram mais controles e maior demanda por serviço de auditoria.

Sob outra perspectiva Tsui (2001) argumentou que se esperam menores honorários de auditoria para empresas com quadros corporativos independentes, ou seja, empresas com conselhos de administração independentes (CEO e presidente do conselho são pessoas diferentes), que fornecem um sistema de monitoramento efetivo, devem ser associados a menor controle de risco e gastos de auditoria.

O fato de a empresa ter interesse em oferecer maior transparência e precisão nas informações divulgadas aos investidores pode estar relacionado com boas práticas de governança corporativa, e por isto, contratariam mais serviços de auditoria que atestassem suas demonstrações, elevando seus gastos com auditoria. Desta forma, defende-se que a contrapartida é verdadeira, empresas com práticas de governança mais fracas, contratam menos serviços de auditoria e pagam menores honorários.

A maioria dos estudos colocam como *proxy* a composição e/ou independência do conselho de administração, pois este tem função decisiva nas boas práticas em governar e gerir uma organização. O conselho de administração é um dos principais mecanismos de

alinhamento de interesses entre acionistas e gestores no sistema de governança corporativa de uma determinada companhia, pois ele atua como intermediador entre acionistas e administradores, buscando monitorar as decisões dos administradores e verificando se elas estão alinhadas aos interesses dos proprietários (ANDRADE; ROSSETTI, 2007).

O conselho de administração é visto como um órgão que tem a responsabilidade de decidir em nome dos proprietários. Dentre as atividades do conselho de administração, estão o monitoramento das decisões e a supervisão da gestão, contratando, demitindo e definindo a remuneração dos executivos (ANDRADE; ROSSETTI, 2007). Assim, essas atribuições, assumidas pelo conselho, devem caminhar em direção ao melhor interesse da organização de forma a contribuir tanto com o desempenho quanto com o valor de mercado das empresas.

Um conselho de administração independente atua no monitoramento efetivo do ambiente, através da avaliação do próprio conselho, dos comitês, do presidente do conselho, da diretoria executiva, do diretor presidente, etc. Para Tsui, Jaggi e Gul (2001) a independência dos conselhos corporativos é definida em termos da dominância ou não do CEO no conselho, quando este faz parte da diretoria executiva e do conselho de administração ao mesmo tempo. O relacionamento de dominância do CEO resulta em potenciais conflitos de interesse, no momento em que um indivíduo exerce ambos os cargos estarão de fato monitorando as suas próprias decisões e atividades, isto reduzirá a eficácia do conselho para fornecer supervisão sobre decisões gerenciais e atividades, acarretando falhas do controle interno. Portanto, a concentração de gerenciamento de decisão e controle de decisão em um indivíduo reduz a eficácia do monitoramento da alta administração pelo conselho de administração (FAMA; JENSEN, 1983).

2.2.1 Dualidade do CEO

No Brasil, o IBGC (2015) orienta no Manual de Boas Práticas de Governança a segregação do presidente do conselho de administração e diretor-presidente (CEO) em função de potenciais conflitos de interesses e limitação da supervisão adequada da gestão de um indivíduo que ocupa ambas as posições. O papel da governança corporativa vem sendo relacionado com a redução dos custos de agência e de proteção do valor para os acionistas, sendo a independência do conselho um componente da boa governança corporativa. O conselho pode ser dito como independente quando o CEO e presidente do conselho não são a

mesma pessoa, nesse formato a independência atua como uma forma de melhor monitorar o gerenciamento e mitigar os problemas da agência entre o gestor e proprietário (BLISS; GUL; MAJID, 2011).

Em 2011, no auge da crise econômica mundial, ampliou-se a discussão acerca da eficácia do conselho e do poder concentrado em uma só pessoa, e, com isto, a B3 regulamentou através da CVM nº 480/2009 que empresas integrantes dos níveis diferenciados de governança corporativa segregassem os cargos de presidente-executivo e do presidente do conselho em pessoas distintas, a fim de inibir a atuação irresponsável de executivos mais interessados no ganho próprio, do que no interesse dos acionistas.

A falta de liderança independente torna consideravelmente difícil para o conselho responder eficazmente ao monitorar um fracasso de um diretor-presidente que exerce função dupla, por isto é fundamental que a separação dos cargos seja uma preocupação não só das empresas listadas nos níveis diferenciados de GC. Quando há dualidade do CEO, os sistemas de controle interno falham, uma vez que o conselho não pode efetivamente realizar suas funções-chave, incluindo as de avaliação do desempenho e demissão de administradores executivos. (JENSEN, 1993; WEIR; LAING, 2001).

Diversos estudos enunciam certa preocupação com a combinação dos cargos, afirmando que a dualidade reduz o monitoramento pelo conselho e torna difícil substituir um CEO com desempenho fraco, acrescente-se ao fato que a probabilidade de rotação do CEO provavelmente será menor em empresas com cargo combinado do que em empresas com duas posições separadas (GOYAL; PARK, 2002). A limitação do trabalho do conselho está associada com a independência restrita e, portanto, refletem em menores níveis de governança corporativa (BLISS, 2011) e menor proteção dos interesses dos acionistas (JENSEN, 1993). A dualidade também foi associada à poucas divulgações de demonstrações voluntárias e níveis mais baixos de divulgação obrigatória em conformidade com os requisitos obrigatórios de divulgação, sugerindo que a concentração do poder leva a insuficiência do cumprimento na publicidade das demonstrações (BASSET; KOH; TUTTICCI, 2007).

Gul e Leung (2004) investigaram a dualidade do CEO em 385 empresas de Hong Kong. Os resultados evidenciaram que a dualidade do CEO está associada a menor divulgação voluntária e níveis mais baixos de transparência. Ademais, sugeriram que

empresas com maior proporção de conselheiros externos demonstram divulgação corporativa mais fraca, apontado uma possível moderação da transparência pelo número de outsiders.

Por outro lado, os defensores da dualidade do CEO apontam o fato de ter um presidente do conselho experiente sobre a empresa pode melhorar a informação repassada aos membros do conselho, além de reduzir custos na obtenção de informações e liderança reforçada (ANDERSON; ANTHONY, 1986; BRICKLEY; SMITH; ZIMMERMAN, 1997). Os autores argumentam que a segregação das funções pode ser mais onerosa do que benéfica para a empresa, com custos associados à assimetria informacional no conselho, decisões equivocadas e dificuldades em conduzir o processo sucessório.

Dey, Engel e Liu (2009) analisaram a relação entre dualidade do CEO, desempenho e remuneração dos CEOs. Os autores defendem que a maioria das pesquisas nesta área não leva em consideração que as empresas provavelmente escolherão a estrutura de liderança que se adequa ao seu ambiente de negócios e que as empresas tendem a selecionar sua estrutura de liderança após uma avaliação de custos e benefícios relacionados às duas estruturas alternativas. O estudo analisou empresas americanas que passaram de uma estrutura dual para uma não-dual no período de 2001 a 2009. No período da mudança e até dois anos subsequentes, não encontraram retornos anormais no mercado, mas observaram anúncios significativamente negativos, bem como pior desempenho após a divisão, e concluíram que uma estrutura de liderança separada não é associada a um melhor desempenho e remuneração. Os resultados sugerem que companhias que já apresentam uma liderança *dual* forte podem estar em uma estrutura tão eficiente de gestão, que ao separar as funções geram maiores problemas do que quando não há dualidade.

Apesar dos benefícios potenciais que os autores assinalam em ambas as estruturas, uma suposição intrínseca nas pesquisas de dualidade do CEO é que a prática dificulta a governança efetiva da empresa.

Kaveski e Cunha (2016) analisaram a dualidade do CEO com o desempenho de empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa no período de 2010-2014, abordando tanto o conflito de interesses na relação agente e principal à luz da Teoria da Agência, como a Teoria do *Stewardship* que sugere que o indivíduo não age no interesse próprio, mas colaborativo e baseada na confiança mútua. Os resultados ressaltam que a dualidade pode estar tanto positivamente como negativamente associada ao desempenho das empresas, corroborando

com ambas as teorias. Para as variáveis ROE e Q de Tobin, a média foi maior, confirmando a teoria da agência de que quando os cargos de CEO e presidente do conselho são ocupados por pessoas diferentes, as empresas têm desempenho maiores. Enquanto a significância para a variável Market-to-Book, corrobora com a Teoria do *Stewardship* de que organizações ao qual o cargo de presidente do conselho de administração e do CEO é ocupado pela mesma pessoa, apresentam um melhor desempenho, pois a média foi maior.

A implicação do conflito de interesses parte da premissa que existirão mais baixos níveis de monitoramento e/ou mais fracos sistemas de controle interno do conselho quando o CEO for o presidente. A dupla função impactará na avaliação de maiores riscos de auditoria de uma empresa, pois exigirá maior esforço do auditor na detecção de erros e fraudes. Se uma única pessoa domina as decisões de operação e financiamento da entidade, existe maior risco de uma distorção relevante nas demonstrações financeiras, já que essas decisões importantes não podem ser revisadas e ações que não são úteis à entidade podem ser tomadas (MESSIER, 2000).

Evidências empíricas em relação a auditoria têm enfatizado a importância de um controle efetivo pelo conselho sobre a confiabilidade dos números contábeis e o alcance da auditoria (WALLACE, 1989; ANDERSON; FRANCIS; STOKES, 1993). Maior risco de controle, resultará em maior esforço de auditoria e isso se refletirá em maiores valores cobrados pelos serviços. Sobre isso, TSUI, JAGGI e GUL (2001) investigaram a dualidade do CEO e os honorários de auditoria das empresas de Hong Kong e descobriram que maior esforço de auditoria e honorários de auditoria mais elevados são resultados quando o CEO é o presidente do conselho. Chang e Sun (2009), por sua vez, evidenciaram que após a passagem da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) (2002) empresas com função dupla do CEO têm uma qualidade de informação inferior e sugerem que o mercado percebe a dualidade "como prejudicial no dever fiduciário do CEO de monitorar a qualidade da informação contábil após a SOX".

Tomando uma perspectiva do lado da oferta, os auditores podem perceber as empresas com dualidade do CEO como tendo um maior risco de auditoria, pois sendo incapaz de confiar adequadamente nos sistemas de controle interno deve aumentar sua coleção de evidências substantivas e isso requer mais trabalho, assim, ofertam mais serviços de auditoria e elevam os honorários (TSUI; JAGGI; GUL, 2001; WEIR; LAING, 2001; GUL, 2006). Sob outra perspectiva, se os auditores julgarem a dualidade do CEO como um fator que não

oferece riscos de controle para determinados clientes, haverá menor oferta de serviço e menores serão os honorários cobrados.

O'sullivan (2000), Carcello (2002) e Desender et al. (2013) argumentam que do ponto de vista da demanda o tipo de propriedade da organização molda os incentivos para exigir mais ou menos serviços de auditoria. Nesta linha, diretores independentes dependem mais do trabalho dos auditores por ter uma visão limitada em comparação com executivos dominantes, refletindo na cobrança de maiores honorários de auditoria. Já uma propriedade concentrada em que o presidente do conselho é também presidente executivo será relacionada negativamente com o nível de auditoria externa, pois terão mais habilidades de monitoramento, reduzindo sua dependência dos auditores e consequentemente, os honorários de auditoria. Soma-se a isto o fato que a auditoria externa é um instrumento para supervisionar os gestores e pode apontar ineficiências ou irregularidades no desempenho gerencial, refletindo então em menos demanda pelos serviços dos auditores.

Visto que a literatura exposta identificaram relações diferentes dos honorários de auditoria com a dualidade do CEO, foi definida a seguinte hipótese da pesquisa:

H₁: Existe uma associação entre a presença de dualidade CEO nas empresas e os honorários de auditoria. Em caso afirmativo, qual a direção desta?

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nesta seção são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados para tratar da questão de pesquisa. Primeiramente, faz-se necessário classificar a pesquisa de acordo com seus objetivos propostos, depois é descrita a seleção da amostra e coleta de dados, seguido da apresentação das variáveis e por fim, as técnicas estatísticas aplicadas.

Levando em consideração a formulação do problema, este estudo tem uma abordagem quantitativa, que pode ser classificada segundo Dyniewicz (2007), por estudos descritivos, observacionais e experimentos, buscando analisar a maneira como as variáveis estão correlacionadas. Nos procedimentos técnicos vê-se a característica da pesquisa bibliográfica uma vez que foi feito um levantamento teórico constituindo basicamente em artigos acadêmicos, livros e outros trabalhos científicos que versam sobre o tema.

3.1. SELEÇÃO DA AMOSTRA E TRATAMENTO DOS DADOS

A composição da população são as firmas brasileiras de capital aberto listadas na B3, no período de 2013 a 2016, representando dados de 4 anos de observação. Optou-se por empresas listadas em bolsa por apresentarem maior transparência nos dados e por terem relatórios auditados no mercado, assegurando confiabilidade e credibilidade. Quanto às firmas financeiras e de seguros, em razão de possuírem estrutura patrimonial diferenciada e serem submetidas a regulamentação própria do Banco Central, foram excluídas da amostra. Além disso, também foram retiradas as empresas com dados faltantes.

3.2 VARIÁVEIS DA PESQUISA

3.2.1 Variável Dependente

Com o objetivo de testar as hipóteses formuladas, será considerada como variável dependente o logaritmo natural dos honorários de auditoria. Dessa forma, com base na literatura existente, estimou-se como *proxy* o logaritmo natural do valor pago aos serviços de auditoria fornecidos durante o ano (FRANCIS; STOKES, 1986; CARCELLO et al., 2002; BLISS; GUL; MAJID, 2011; DESENDER et al, 2013). Os dados sobre honorários foram extraídos dos formulários de referências das empresas, disponibilizados nos relatórios anuais das empresas listadas na Bolsa de Valores.

3.2.2 Variáveis Experimentais

3.2.2.1 Dualidade do CEO

Para Dualidade do CEO, reputa-se como *proxy* uma variável *dummy* considerando a presença de dualidade (*dummy* = 1), quando o diretor executivo também for o presidente do conselho de administração (BLISS; GUL; MAJID, 2011; LAM; LEE, 2008; AMARAL-BAPTISTA et al, 2011). Os dados sobre a dualidade do CEO foram coletados no formulário de referência das empresas, no período de 2013 a 2016.

3.2.2.2 Níveis de Governança Corporativa

Para analisar a variável nível de governança corporativa, foram utilizadas quatro variáveis *dummy*, considerando a presença (*dummy* = 1) ou não (*dummy* = 0) das empresas nos níveis de governança N1 (Nível 1), N2 (Nível 2), NM (Novo Mercado) e BM (Bovespa Mais). Quando as *dummies* são todas nulas, a firma pertencente ao nível de mercado Tradicional (TD), o qual foi tomado como segmento de base. A classificação dos níveis de governança corporativa das empresas analisadas foi extraída do site da B3 por meio do programa GetDFPData.

3.2.3 Variáveis de Controle

A seleção de variáveis de controle em nosso modelo de regressão é baseada principalmente no estudo de BLISS, GUL e MAJID (2011). As variáveis de controle são: *Qualidade da Auditoria*, *Tamanho* e *Liquidez*. Para *Qualidade da auditoria*, tem-se como *proxy* uma variável *dummy* considerando se o serviço de auditoria foi realizado ou não por uma das 4 grandes empresas (*Big Four*), assumindo valor 1 caso fosse verificada uma das quatro grandes empresas de auditoria: KPMG, Ernst & Young, PricewaterhouseCoopers e Deloitte. Uma vez que, as grandes firmas cobram uma espécie de honorários *premium* em relação às demais (LAWRENCE; MINUTTI-MEZA; DESENDER et al., 2013; CASTRO; PELEIAS; SILVA, 2015); para a variável *Tamanho* das empresas utiliza-se como *proxy* o logaritmo natural do valor total do ativo (SIMUNIC, 1980; CASTRO; PELEIAS; SILVA, 2015); e a *Liquidez* é calculada pela divisão do valor do ativo circulante pelo passivo circulante (SANDRA; PATRICK, 1996; THINGGAARD; KIERTZNER, 2008; CASTRO; PELEIAS; SILVA, 2015).

Destaca-se que a utilização dessas variáveis de controle justifica-se por estas serem já testadas e validadas pela literatura referente aos estudos de governança corporativa e

dualidade do CEO, porém sem conclusões convergentes (SIMUNIC, 1980; O’SULLIVAN, 2000; FRANCIS, 1984; CRASWELL et al., 1995; GUL; TSUI, 1998; BLISS; GUL; MAJID, 2011). Esse conjunto de dados foi retirado da base Económica® e da B3, entre os anos de 2013-2016.

3.3 TÉCNICAS ESTATÍSTICAS APLICADAS

O uso de técnicas e modelos estatísticos manifesta-se capaz de extrair eficientemente informações de um conjunto dados de forma mais precisa e proveitosa. Dentre as técnicas estatísticas que vem ganhando destaque na literatura estrangeira está inserida a metodologia dos modelos para Dados em Painel, que consistem de observações de n entidades para dois ou mais períodos de tempo, caracterizado por um estudo longitudinal (DUARTE; LAMOUNIER; TAKAMATSU, 2007). Segundo Gujarati e Porter (2011), um painel é dito desbalanceado se uma ou mais unidades de corte transversal não apresente alguma observação em algum dos períodos. Além disto, o painel pode ser curto ou longo. Em um painel curto, o número de sujeitos de corte transversal, N , é maior que o número de períodos de tempo, T ; enquanto o painel longo $T > N$. Este estudo caracteriza-se com um painel curto desbalanceado.

A técnica de dados em painel fornecem algumas vantagens sobre dados de corte transversal ou de séries temporais (GUJARATI; PORTER, 2011):

1. Leva em consideração a heterogeneidade que pode haver entre as variáveis, permitindo variáveis específicas aos sujeitos;
2. Oferece “dados mais informativos, maior variabilidade, menos colinearidade entre variáveis, mais graus de liberdade e mais eficiência”;
3. Permite analisar as repetidas observações em corte transversal, examinando a dinâmica da mudança.
4. Podem observar efeitos temporais sobre cortes transversais puros, o que aumenta o poder dos testes estatísticos e pode mitigar problemas de multicolinearidade;
5. Permite estudar modelos de comportamentos mais complicados.
6. Permite minimizar o viés que poderia resultar se estivéssemos trabalhando com um agregado de indivíduos ou empresas.

De forma geral, um modelo de painel é descrito pela equação (CROISSANT; MILLO, 2008):

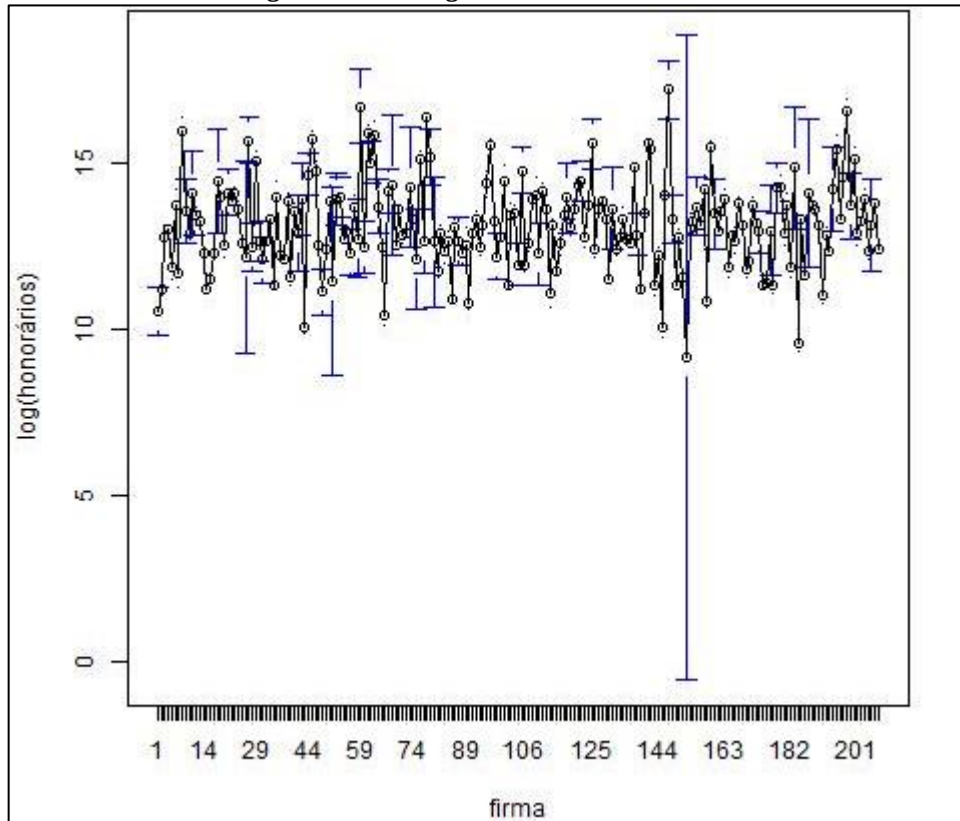
$$y_{i,t} = \alpha_{it} + \beta'_{it}x_{it} + u_{it}, \quad (1)$$

em que $y_{i,t}$ denota a variável resposta (unidade individual i e unidade de tempo t), x_{it} é o vetor de covariáveis correspondentes à unidade individual i e a unidade de tempo t , α_{it} , β_{it} e u_{it} denotam, respectivamente, os vetores de parâmetros e o termo de erro aleatório correspondentes. No modelo de efeitos fixos, assume-se que $u_{it} = \mu_i + \varepsilon_{it}$, sendo uma parcela de erro específica por indivíduo (μ_i) e a outra representando o erro *idiossincrático* (ε_{it}), sendo $\alpha_{it} = \alpha$ para todo i, t . A Equação (1) torna-se

$$y_{i,t} = \alpha + \beta'x_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}. \quad (2)$$

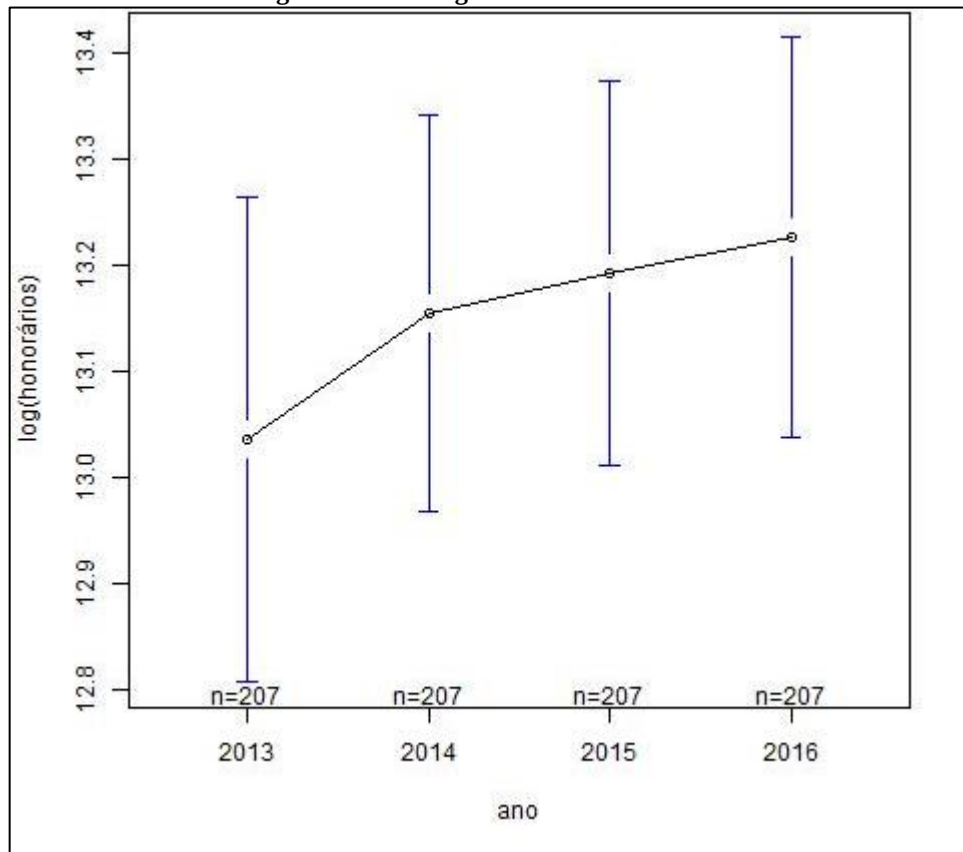
O modelo da Equação (2) é estimado por mínimos quadrados. Considerando os dados da presente pesquisa, nos gráficos das Figuras 1 e 2 são mostrados os (log) honorários por unidade de firma (Figura 1) e temporal (Figura 2). Como é possível observar, por inspeção visual, nota-se uma heterogeneidade entre as firmas analisadas, bem como por unidade de tempo. Nesse sentido, os gráficos das Figuras 1 e 2 reforçam a utilização do modelo descrito na Equação (2). Os regressores em x_{it} são descritos na Seção 3.3.1.

Figura 1 – Heterogeneidade entre as firmas



Fonte: Elaborada no programa estatístico R, com base nos dados das empresas estudadas.

Figura 2 – Heterogeneidade entre os Anos



Fonte: Elaborada no programa estatístico R, com base nos dados das empresas estudadas.

3.3.1 Modelo de Regressão

Seguindo a Equação (2), estimou-se as equações por meio da regressão em painel:

$$HON_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CEO_{i,t} + \beta_2 NGC_{i,t} + \beta_3 Auditor_{i,t} + \beta_4 TAM_{i,t} + \beta_5 LIQ_{i,t} + \mu_i + \varepsilon_{i,t}, \quad (4)$$

em que $i = 1, \dots, 207$, $t = 2013, \dots, 2016$. As variáveis são descritas no Quadro 2.

Quadro 2 - Fatores e respectivas descrições para determinação dos honorários de auditoria

Variáveis	Descrição
<i>HON</i>	Representado pelo logaritmo natural do valor pago (em milhões de reais) pela firma para os serviços de auditoria durante o ano.
<i>CEO</i>	Representada pela variável <i>dummy</i> onde adota-se '1' se o diretor executivo também for presidente do conselho e '0' caso contrário.
<i>NGC</i>	Representada pelas dummies nas categorias dos níveis de governança corporativa (NM, N2, N1, TD e BM), em que adota-se 1 para a empresa no N1, 0 caso contrário; 1 para a empresa no N2, 0 caso contrário e assim por diante.
<i>Auditor</i>	Representada pela variável <i>dummy</i> onde adota-se '1' se a firma foi auditada por uma <i>Big Four</i> e '0' caso contrário.
<i>TAM</i>	Representado pelo logaritmo natural do valor total do ativo (em milhões de reais).
<i>LIQ</i>	Representando a liquidez da firma.

Fonte: Elaboração Própria.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A presente seção discute os resultados da pesquisa. Com esse objetivo, uma análise descritiva das variáveis do estudo é feita na Subseção 4.1 e, em seguida, a análise de regressão em painel de efeitos fixos é mostrada na Subseção 4.2.

4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS

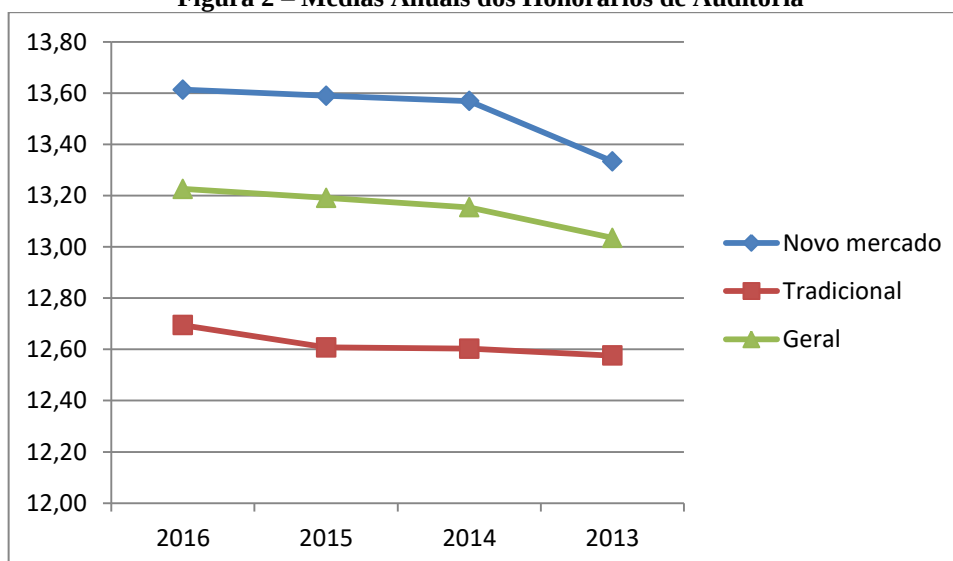
Através da Tabela 1, notou-se um aumento na média dos honorários de auditoria dos anos analisados, o que é esperado, visto que o mercado de auditoria é concentrado em quatro empresas e sofrem ajustes em função dos efeitos inflacionários nos preços, tendendo a elevar os preços no decorrer dos anos (VILLIERS; HAY; ZHANG, 2014). Na Figura 3, segregou-se as médias dos honorários por níveis de mercado e constatou-se que as empresas do Novo Mercado, segmento com um dos maiores níveis de controle do mercado B3, possuem maiores (log) honorários de auditoria, pois quanto maior o controle, maior a demanda por serviço, refletindo positivamente nos preços. Em contrapartida, as empresas que cumprem as regras básicas de GC, do mercado Tradicional da Bolsa, pagam menores honorários aos auditores independentes.

Tabela 1 - Média dos Honorários de Auditoria

	2016	2015	2014	2013
Med Hon	13,23	13,19	13,15	13,03

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa.

Figura 2 – Médias Anuais dos Honorários de Auditoria



Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa.

A Tabela 2 mostra (por ano) quantas empresas da amostra são auditadas por *Big Four*. Os resultados revelam alta concentração nas quatro maiores firmas de auditoria do mundo, com cerca de 80% das empresas listadas auditadas por *Big four*, representando uma presença maciça destas em detrimento das empresas menores e/ou regionais de auditoria, em consonância com pesquisas anteriores (VELOZO; PINHEIRO; SANTOS; CARDOSO, 2013; SILVESTRE; SPRENGER; KRONBAUER, 2016). Verifica-se também que, para todos os anos analisados não houve variações significativas, ficando entre 164 e 168 empresas. Isto mostra o domínio que as grandes empresas de auditoria possuem nas empresas de capital aberto.

Tabela 2 - Concentração das Firmas de Auditoria						
Empresa	2016	2015	2014	2013	Total Obs(207)	
					Nº	%
Big Four	164	165	168	165	662	79,95%
Não Big Four	43	42	39	42	166	20,05%
Total	207	207	207	207	828	100,00%

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa.

Os resultados da Tabela 3 revelam pouca variação da presença da dualidade do CEO nas empresas listadas, tendo uma redução de 5 empresas de 2013 para 2016. No geral, averigua-se que em sua maioria, os cargos de presidente do conselho de administração e presidente da companhia (CEO) são exercidos por pessoas diferentes, com a presença da dualidade do CEO em cerca de 13% das companhias analisadas. No estudo de Mascena et al. (2016), a dualidade é considerada de elevada ocorrência, visto que são práticas não recomendadas de governança corporativa, com 45 casos em 242, ou seja, 15,7%.

Tabela 3 - Dualidade do CEO				
Houve dualidade?	2016	2015	2014	2013
Sim	25	27	25	30
Não	182	180	182	177
Total	207	207	207	207

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa.

A Tabela 4 e a Figura 5 revelam que, ao passar dos anos, houve aumento das empresas participantes dos melhores níveis de GC- Novo mercado e do Nível 2, além da redução das companhias do nível Tradicional. Com isto, pode-se inferir que há uma tendência das companhias brasileiras melhorarem suas práticas internas e evoluírem para níveis de mercado

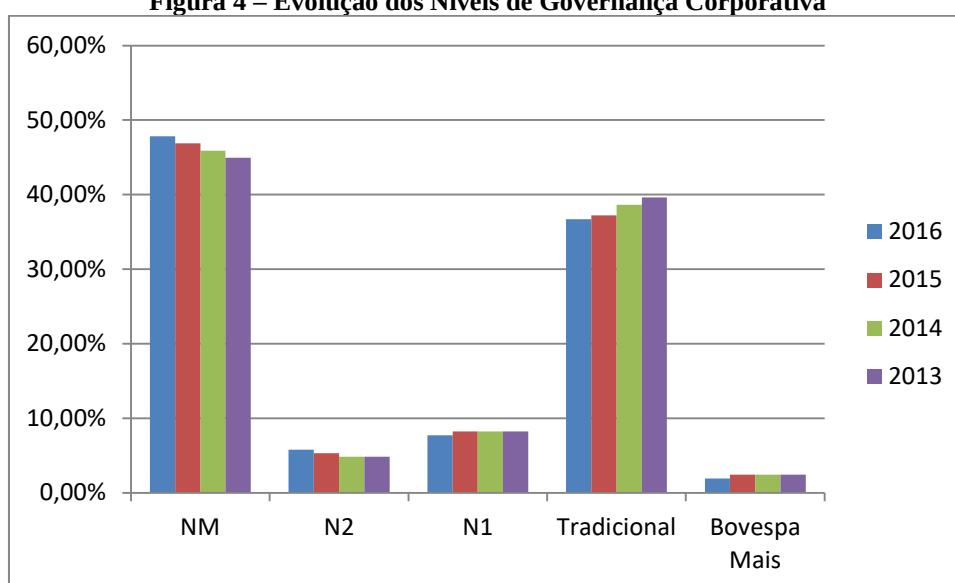
diferenciados, já que boas práticas proporcionam melhora da imagem institucional e valorização das ações das firmas.

Tabela 4 – Níveis de Mercado

Níveis de Mercado	2016		2015		2014		2013	
Novo Mercado	99	47,83%	97	46,86%	95	45,89%	93	44,93%
Nível 2	12	5,80%	11	5,31%	10	4,83%	10	4,83%
Nível 1	16	7,73%	17	8,21%	17	8,21%	17	8,21%
Tradicional	76	36,71%	77	37,20%	80	38,65%	82	39,61%
Bovespa Mais	4	1,93%	5	2,42%	5	2,42%	5	2,42%
Total	207	100%	207	100%	207	100%	207	100%

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa.

Figura 4 – Evolução dos Níveis de Governança Corporativa



Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa.

Na Tabela 5 apresentam-se as características das variáveis numéricas desta pesquisa, em termos de mínimo, máximo, média e desvio padrão. Percebe-se que os honorários pagos a auditores mais elevados são da Petrobrás em 2015 e 2016, seguidos da Vale e Eletrobrás, enquanto os menores foram pagos pela Telinvest de 2013 a 2016 e Cyrela. Pressupondo que quanto maior o porte da empresa, maiores serviços serão demandados e maiores serão os honorários de auditoria.

Tabela 5 - Análise Descritiva Variáveis Quantitativas

Variáveis	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
(log) Honorário	9,39	17,70	13,15	1,43704
Liquidez	,01	876,70	3,5513	30,89639
(log) Tamanho	6,14	20,62	14,8105	1,84663

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa.

4.2 RESULTADOS DAS REGRESSÕES

Nesta Subseção são discutidos os resultados da estimação do modelo descrito na Equação (4). Com o objetivo de verificar a existência de uma relação linear entre variáveis contínuas e estimar a magnitude dessa relação, foi elaborada a Tabela 6 a qual contém as estimativas obtidas após ajuste do modelo de regressão.

Tabela 6 - Resultados do Modelo de Regressão

Covariáveis	Modelo (1)	Modelo (2)	Modelo (3)	Modelo (4)	Modelo (5)	Modelo (6)
Ceo	-1,371***	-0,276***	-0,342***	-0,309***	-0,321***	-0,326***
Auditoria		0,428***			0,088	0,100
Liquidez		-0,004***			0,000***	0,000***
Tamanho		0,458***			0,168*	0,176**
Observações	828	828	828	828	828	828
R ²	0,103	0,469	0,008	0,027	0,038	0,043
Dummies ano	Não	sim	não	sim	sim	sim
Dummies firma	não	não	sim	sim	sim	sim
Tradicional			Novo Mercado			
Covariáveis	Modelo (7)	Modelo (8)	Modelo (9)	Modelo (10)		
Ceo	-0,317**	-0,325**	-0,250	-0,220		
Auditoria		-0,039		-0,136*		
Liquidez		0,000***		0,029		
Tamanho		0,214***		0,439***		
Observações	315	315	384	384		
R ²	0,123	0,170	0,029	0,059		
EF de ano	86	86	102	102		
EF de firma	sim	sim	sim	sim		

Frequências Relativas Firmas não-Duais vs Duais				
Covariáveis	Ceo 0 N= 721		Ceo 1 N = 107	
Variáveis	Média	Desvio Padrão	Média	Desvio Padrão
Hon	13,33	1,396	11,96	1,109
Auditoria	0,856	0,352	0,421	0,496
Liquidez	3,391	32,74	4,629	12,81
Tamanho	15,06	1,672	13,10	2,056
Bovespa Mais	0,0208	0,143	0,0374	0,191
Tradicional	0,309	0,463	0,860	0,349
Nível 1	0,0874	0,283	0,0374	0,191
Nível 2	0,0583	0,234	0,00935	0,0967
Novo mercado	0,524	0,500	0,0561	0,231

Fonte: Elaborado com base nos dados das empresas estudadas.

Significativo *** a 1%, ** a 5%, * a 10%.

Foram realizados seis testes de adequação (parte superior da Tabela 6), onde em todos os casos apresentaram estimativa significância para a variável experimental “Dualidade do CEO”. Primeiramente o modelo (1) de mínimos quadrados ordinários (MQO), sem efeitos fixos, testou-se os honorários de auditoria apenas com a dualidade do CEO, indicando que a relação *dual* reflete 74% ($\approx e^{-1,371} - 1$) negativamente nos honorários. Na sequência, ainda sem efeitos fixos, o modelo 2 acrescenta as *dummies* de ano e as variáveis de controle. Os

resultados evidenciam que a dualidade do CEO reflete 24% ($\approx e^{-0,276} - 1$) negativamente nos valores dos honorários pagos aos auditores. A partir do modelo (3) foram usados Efeitos Fixos de Firms, sendo acrescentadas as *dummies* de firma (modelos 3 a 6), *dummies* de ano (modelos 4 a 6), as variáveis de controles (modelos 5 e 6) e, por fim, todas as variáveis deste estudo (modelo 6). Em todas as situações a estimativa do parâmetro associado à “Dualidade do CEO” mostrou-se significativa, apresentando valores estáveis a partir do modelo 5. Esse resultado indica uma relação causal entre a presença de dualidade do CEO e os honorários, sendo a presença de dualidade do CEO nas firmas os honorários cobrados pelos auditores um fator que reduz os honorários.

Observando a parte central da Tabela 6, os modelos ajustados com as firmas do nível tradicional e novo mercado (modelos 7 a 10), a estimativa do coeficiente correspondente à “Dualidade do CEO”, é significativa quando se considera apenas as firmas do mercado tradicional, o valor encontrado sendo próximo de -0.32 . Esse valor é equivalente ao encontrado com a estimação do modelo 6. Por outro lado, não há efeito significativo entre a dualidade e os honorários quando apenas as empresas participantes do NM são consideradas na estimação do modelo 10. Adicionalmente, tem-se efeito positivo (não significativo) para esse caso. O argumento para explicar esse resultado reside no fato de que o NM é o nível de mercado mais exigente, onde, por exemplo, as ações preferenciais não são aceitas. Assim, o efeito (negativo) significativo encontrado no modelo 6 vem fortemente das firmas do setor tradicional, visto que a estas representam mais de 80% das firmas com dualidade para o CEO (ver parte inferior da Tabela 6). De fato, as firmas do mercado tradicional são as que foram mais capturadas pelo modelo de regressão, no sentido da análise de dualidade e seus efeitos sobre os honorários.

De acordo com os resultados apresentados pela Tabela 10, não se rejeita a Hipótese 1 desta pesquisa. Ou seja, ter a dualidade do CEO reflete significativamente na redução dos honorários de auditoria. Este achado corrobora com o argumento de O'Sullivan (2000), Carcello (2002) e Desender et al. (2013) em que o relacionamento entre a dualidade do CEO e as taxas de auditoria externa provavelmente seja negativo, pois os CEOs podem ter fortes incentivos para limitar a supervisão externa. Isto é especialmente o caso quando as opiniões dos auditores podem indicar ineficiências ou irregularidades no desempenho gerencial.

Ademais, concorda-se também com os achados brasileiros de Hallak e Silva (2012) e Freitas (2016), os quais evidenciaram que as companhias brasileiras que gastam mais com

honorários de auditoria são as que têm melhores práticas de governança, pois visam possivelmente serviços com qualidade, confiança e precisão para informações dadas a seus *stakeholders*.

A dualidade do CEO é vista como um impeditivo do monitoramento efetivo por parte do conselho aos altos executivos. Nesse sentido, Tuggle et al. (2010) afirma que a direção concentrada pode dirigir a atenção para questões que fujam dos tópicos de monitoramento e atendam seus próprios interesses, estabelecendo e implementando, regras, estrutura de comissões, agenda de reuniões, etc, que controlem a atenção de um ator. Esta ideia defende que uma firma com diretor *dual* poderá limitar a supervisão do auditor independente, e, portanto, a presença de um presidente do CEO dominante negativamente relacionada com o nível de auditoria.

Ademais, foram utilizados no modelo, variáveis de controle – *big four*, *tamanho e liquidez*. Ratificando a literatura tanto nacional (HALLAK; SILVA, 2012; BORTOLON; SALON NETO; SANTOS, 2013; SILVA, 2015; FREITAS, 2016) como internacional (FRANCIS, 1984; CRASWELL et al. 1995; ZHANG, 2011; DESENDER et al., 2013; CASTRO; PELEIAS; SILVA, 2015) no modelo de regressão simples (2) o fato da empresa ser auditada por uma *big four* exerce interferência positiva e significativa no valor dos honorários, resultado de acordo com o prêmio identificado por Craswell, Francis e Taylor (1995).

O tamanho da empresa mostrou-se estatisticamente significativo para todos os modelos, sugerindo um aumento nos honorários de auditoria, dado que quanto maior o porte da empresa mais serviços serão demandados, elevando consequentemente os honorários de auditoria. Em consonância aos achados pelos autores Simunic (1980), Hallak e Silva (2012), Castro, Peleias e Silva (2015), Kaveski e Cunha (2016). Como afirmado por Castro, Peleias e Silva (2015), o porte da empresa impactará principalmente na quantidade de horas que o auditor precisa para realizar a auditoria, sendo a variável mais importante para explicação dos honorários.

Já a liquidez apresentou relação positiva e significativa, corroborando o fato de que clientes com maior risco demandam maiores honorários. A liquidez possui relação idêntica no modelo geral (6) e no modelo para empresas do setor tradicional (8), este achado sugere que

empresas com menores práticas de governança corporativa inclinam-se a uma menor liquidez corrente, ratificando o estudo de Bortolon, Sarlo Neto e Santos (2013).

Quando analisado as frequências relativas que segregam empresas com dualidade do CEO das que não possuem, percebe-se que 85% das empresas que não têm a característica da diretoria concentrada são auditadas por uma *Big four*, enquanto menos da metade das empresas que são *duais* são auditadas por uma das maiores firmas de auditoria. Além disso, existem três fatos interessantes das firmas com característica *dual*, (1) a maioria é centralizada no mercado tradicional, e dentre as firmas que são do mercado tradicional poucas são fiscalizadas por uma *big four*; (2) são empresas com ativo total (tamanho) inferior e (3) os honorários de auditoria, em consequência, são em média menores.

5 CONCLUSÃO

O ponto central deste estudo visou avaliar se os honorários de auditoria são influenciados pela presença da dualidade do CEO. Sendo considerado um tema relativamente recente e pouco inexplorado na literatura, buscou-se analisar as relações de estrutura de governança nas companhias brasileiras do ponto de vista da formação do conselho de administração e diretoria executiva, além da inclusão da segmentação de mercado das firmas investigadas.

Com o propósito de responder à questão de pesquisa (Os honorários de auditoria são influenciados pela presença da dualidade do CEO?), foram analisadas 207 empresas brasileiras não financeiras listadas na B3, em um período de 4 anos (2013 a 2016), por meio de um modelo para dados em painel. A fim de capturar os efeitos da dualidade do CEO sobre os honorários de auditoria, foi empregado dois métodos: os mínimos quadrados e o de efeitos fixos, este último se mostrou adequado devido à característica de correlação entre o erro e os regressores.

Através da análise dos modelos percebeu-se uma relação forte e persistente da dualidade do CEO com a cobrança de menores honorários de auditoria, além de que a maioria das empresas brasileiras que tem a diretoria concentrada são empresas do nível tradicional de mercado. É plausível supor que, no Brasil, este efeito negativo dos honorários procede das empresas do nível tradicional, visto que é um segmento que não possui regras rigorosas de práticas de governança corporativa, quando comparado a outros níveis de mercado da Bolsa de Valores. Logo, pode-se interpretar que (i) analisando do ponto de vista da oferta de serviços de auditoria, ter um diretor-executivo que também é presidente do conselho, não é visto como um fator de risco para o auditor, já que é permitida para estas companhias a acumulação dos cargos, ou seja, menos riscos permite a redução das taxas de auditoria; e (ii) com a concentração da diretoria, analisando do ponto de vista da demanda, os CEOs podem ter fortes incentivos para limitar o trabalho dos auditores, uma vez que o parecer de auditoria pode advertir vulnerabilidades da gestão, e assim, quanto menor o esforço e tempo dispendido pela auditoria, menores honorários serão cobrados.

Os resultados indicam que as empresas tendem a gastar menos com auditoria, quando há presença de dualidade do CEO, salientando que este efeito é advindo das firmas participantes do segmento tradicional de mercado. Ou seja, há fatos inerentes às firmas (ou dos gestores das firmas), que fazem com que elas optem ou não entrar em determinado nível de mercado, fazendo com que tenham um comportamento *dual* ou não. Assim, os resultados corroboram com alguns estudos prévios que indicam que companhias com menores níveis de práticas de governança corporativa, possuem menores controles e menos dados a serem auditados, consequentemente tendo as empresas menores custos com auditoria independente.

A pesquisa permitiu aliar diversos fatores que teoricamente e empiricamente exercem impactos nos honorários de auditoria, tanto no âmbito nacional como internacional e trouxe evidências inovadoras representando três importantes contribuições. A primeira – as firmas brasileiras se enquadram em diferentes segmentações de mercado, os quais podem contribuir para a realidade dos processos internos, inclusive da formação da diretoria executiva e do conselho de administração; a segunda – a dualidade do CEO reflete negativamente nos preços de auditoria, pelo fato da empresa ser participante do nível tradicional de mercado, e por fim, as empresas tradicionais de mercado não foram atingidas pela regulamentação da Bolsa de Valores em 2011, quando banuiu a dualidade no comando do conselho e da diretoria, e por isto, grande parte das empresas deste segmento possui presidente dominante.

Outra contribuição dessa pesquisa é o uso de variáveis de controle, destacando-se as variáveis, tamanho da empresa e se é auditada por *big four*, tendo uma relação significativa e positiva. Logo, conclui-se que quanto maior o porte da companhia, maiores são os riscos de auditoria e mais altos serão os honorários, e se é auditada por *big four*, também influenciará nos honorários de auditoria independente.

É relevante frisar que existe uma limitação de estudos sobre honorários no Brasil, pelo fato das divulgações ainda ser restringida pela qualidade e disponibilidade dos dados de remuneração de auditoria, que só se tornou obrigatória a divulgação a partir de 2009, com a regulação do preenchimento das informações no relatório de referência pela CVM.

Como sugestão para trabalhos futuros sugere-se a ampliação temporal para cobertura e análise de mais anos; inserção de outras *proxies* relacionadas ao conselho de administração identificando características da composição; inclusão de outras variáveis de controle que possam ser relevantes para análise com os honorários de auditoria.

REFERÊNCIAS

- ABBOTT, L. et al. The Association between Audit Committee Characteristics and Audit Fees. **Auditing: A Journal of Practice & Theory**. v. 2, n. 2, p. 17-32, 2003.
- ALMEIDA, M. A. et al. Evolução da Qualidade das Práticas de Governança Corporativa: um Estudo das Empresas Brasileiras de Capital Aberto Não Listadas em Bolsa. **RAC**, Curitiba, v. 14, n. 5, art. 8, p. 907-924, 2010.
- AMARAL-BAPTISTA, M. A., et al. CEO duality and firm performance in Brazil: evidence from 2008. **Revista Pensamento Contemporâneo em Administração**, v.5, n. 1, p. 11-23, 2011.
- ANDERSON, C. A., ANTHONY, R. N. **The New Corporate Directors**. New York: John Wiley and Sons, 1986.
- ANDERSON, D.; FRANCIS, J.R.; STOKES, D.J. Auditing, directorship and the demand for monitoring. **Journal of Accounting & Public Policy**, v. 12, n. 4, p. 353–375, 1993.
- ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- BASSETT, M.; KOH, P. S.; TUTTICCI, I. The association between employee stock option disclosures performance and corporate governance: evidence from an enhanced disclosure regime. **The British Accounting Review**, v. 39 n. 4, p. 303–322, 2007.
- BERLE, A.; MEANS, G. **The modern corporate and private property**. McMillian: New York, NY, 1932.
- BLISS, M. A., GUL, F. A.; MAJID, A. Do political connections affect the role of independent audit committees and CEO Duality? Some evidence from Malaysian audit pricing. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, v. 7, p. 82-98, 2011.
- BORTOLON, P. M.; SARLO, A.; SANTOS, T. B. Custos de auditoria e governança corporativa. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 24, n.61, p. 27-36, 2013.
- BRASIL. Instrução Normativa 480 da Comissão de Valores Mobiliários. Brasília, DF, 7 dezembro de 2009. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst586.doc>>. Acesso em: 15 maio 2019.
- BRICKLEY, J. A.; SMITH JR.; C.W.; ZIMMERMAN, J.L. **Managerial economics and organizational architecture**. Irwin, Chicago, 1997.
- B3. Bolsa de Valores do Estado de São Paulo**. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/>. Acesso em: 10 janeiro 2019.
- CAMARGO, R. V. W. Determinantes dos níveis de governança corporativa de empresas com ações negociadas na B3. Tese de doutorado, **Universidade Federal de Santa Catarina**, Florianópolis, 2018.
- CARCELLO, J. V., et al. Board characteristics and audit fees. **Contemporary Accounting Research**, v. 19, n. 3, p. 365–384, 2002.

CASTRO, W. B. L.; PELEIAS, I. R.; SILVA, G. P. Determinantes dos Honorários de Auditoria: um Estudo nas Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade e Finanças – USP**, São Paulo, v. 26 n. 69, p. 261-273, 2015.

CHANG, J.C.; SUN, H.L. Crossed-listed foreign firms, earnings informativeness, earnings management and disclosures of corporate governance information under SOX. **The International Journal of Accounting**, v. 44, n. 1, p. 1–32, 2009.

CRASWELL, A.T.; FRANCIS, J.R.; TAYLOR, S.L. Auditor brand name reputations and industry specializations. **Journal of Accounting and Economics**, v. 20, n. 3, p. 297–322, 1995.

CROISSANT, Y.; MILLO, G. Panel Data Econometrics in R: The plm Package. **Journal of Statistical Software**, v. 27, n2, 2008.

DEANGELO, L. E. Auditor size and audit quality. **Journal of Accounting and Economics**, V. 3, P. 183-199, 1981.

DESENDER, K. A. et al. When Does Ownership Matter? Board Characteristics and Behavior. **Strategic Management Journal**, v. 34, p. 823–842, 2013.

DEY, A.; ENGEL, E.; LIU, X.G. **Determinants and Implications of Board Leadership Structure**. Working paper, University of Chicago, 2009.

DUARTE, P.C.; LAMOUNIER, W.M.; TAKAMATSU, R.T. Modelos econométricos para dados em painel: aspectos teóricos e exemplos de aplicação à pesquisa em contabilidade e finanças. In: CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 4., 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA-USP, 2007.

DYNIIEWICZ, A. M. **Metodologia da Pesquisa em Saúde para iniciantes**. São Caetano do Sul: Difusão, 2007.

FAMA, E. F.; JENSEN, M. C. Separation of Ownership and Control. **Journal of Law and Economics**, v. 26, n. 2, p. 301-325, 1983.

FRANCIS, J. The effect of audit firm size on audit prices. **Journal of Accounting and Economics**, v. 6, n. 2, p. 133-151, 1984.

FRANCIS, J.; STOKES, D. Audit prices, product differentiation, and scale economies: further evidence from the Australian audit market. **Journal of Accounting Research**, v. 24, n. 2, p. 383–393, 1986.

FREITAS, A. **Fatores De Governança Corporativa e de Estrutura de Propriedade e suas Influências nos Honorários da Auditoria Independente**. 2016. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Pernambuco, Recife.

GILLAN, S. L.; STARKS, L. T. Corporate governance proposals and shareholder activism: the role of institutional investors. **Journal of Financial Economics**, v. 57, p. 275-307, 1999.

GOTTI, G.; et al. Managerial ownership, corporate monitoring and audit fee. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 27, n.3, p. 412-437, 2011.

GOYAL, V. K.; PARK, C. W. Board leadership structure and CEO turnover. **Journal of Corporate Finance**, v. 8, n. 1, p. 49–66, 2002.

GUJARATI, D.; PORTER, D. C. **Econometria básica**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GUL, F. A. Auditor's response to political connections and cronyism in Malaysia. **Journal of Accounting Research**, v. 44, n. 5, p. 931–963, 2006.

GUL, F.A.; LEUNG, S. Board leadership, outside directors expertise and voluntary corporate disclosures. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 23, p. 351–379, 2004.

GUL, F.A.; TSUI, J. S. L. A test of the free cash flow and debt monitoring hypothesis: evidence from auditing pricing. **Journal of Accounting and Economics**, v. 24, n. 2, p. 219–237, 1998.

GRIFFIN, P. A.; LONT, D. H.; SUN, Y. Corporate governance and audit fees: evidence of countervailing relations. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, v. 4, n. 1, p. 18-49, 2008.

HALLAK, R. T. P.; SILVA, A. L. C. Determinantes das despesas com serviços de auditoria e consultoria prestados pelo auditor independente no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 23, n.60, p. 223-231, 2012.

HAY, D.; KNECHEL, W.; LING, H. Audit Fees A Meta Analysis of the Effect of Supply and Demand Attributes. **Contemporary Accounting Research**, p. 141-191, 2006.

HITT, M.; IRELAND, R.; & HOSKISSON, R. **Administração estratégica: competitividade e globalização**. São Paulo: Thomson Learning, 2003.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

IUDÍCIBUS, S.; LOPES, A. B. **Teoria Avançada da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.

JENSEN, M. C. The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems. **Journal of Finance**, v. 18 n. 3, p. 831–880, 1993.

JENSEN, M.; MECKLING, W. The theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

KAVESKI, I. D. S.; CUNHA, P. R. Fatores Determinantes dos Honorários da Auditoria das Empresas Listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança – Brasília**, v. 9, n. 1, p. 49-63, 2016.

KNECHEL, W. R.; WILLEKENS, M. The Role of Risk Management and Governance in Determining Audit Demand. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 33, n. 9 e10, p. 1344–1367, 2006.

LAM, T. Y., LEE, S.K. CEO duality and firm performance: Evidence from Hong Kong. **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society**, v. 8, n. 3, p. 299-316, 2008.

LAWRENCE, A.; MINUTTI-MEZA, M.; ZHANG, P. Can Big 4 Versus Non-Big 4 Differences in Audit-Quality Proxies be Attributed to Client Characteristics? **Accounting Review**, v. 86, n. 1, p. 259-288, 2011.

- MASCENA, K. M. C.; BARAKAT, S. R.; FISCHMAN, A. A. Relação entre Características do Conselho de Administração e Monitoramento. **R. Adm. FACES Journal Belo Horizonte**, v. 15 n. 4 p. 127-143, 2016.
- MASSI, M. L. G. Eficácia das Melhores Práticas em Governança Corporativa no Combate à Corrupção. **Revista Científica Hermes**, v. 15, p. 122-141, 2016.
- MATOS, T. M. P.; MARTINS, A. M.; MACEDO, M. A. S. Análise do Impacto do Rodízio Obrigatório de Auditores nos Honorários pagos por Companhias Abertas no Brasil. In **Anais do XVI Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**, São Paulo, SP, Brasil, 2016.
- MORGAN, J., STOCKEN, P. The effects of business risk on audit pricing. **Review of Accounting Studies**, v. 3, n. 4, p. 365–385, 1998.
- NICHOLS, D.; SMITH, D. Auditor credibility and auditor changes. **Journal of Accounting Research**, v.21, n. 2, p. 534-544, 1983.
- O’SULLIVAN, N. The Impact of Board Composition and Ownership on Audit Quality: Evidence from Large UK Companies. **British Accounting Review**, v. 32, p. 397–414, 2000.
- SANDRA, W. M.; PATRICK, P. H. The determinants of audit fees in HongKong: An empirical study. **Asian Review of Accounting**, v. 4, n.2, p. 32-50. 1996.
- SILVA, R. L. M.; NARDI P. C. C.; MARTINS, V. A.; FILHO, M. B. Os níveis de governança corporativa da BM&Fbovespa aumentam a liquidez das ações? BASE-Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos, v. 13, n. 3, p. 248-263, 2016.
- SILVEIRA, A. D. M. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil**. 2004. Tese de doutorado, FEA/Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- SILVEIRA, A. D. M. **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo: teoria e prática**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.
- SILVESTRE, A. O.; SPRENGER, K. B.; KRONBAUER, C. A. Relatório Modificado de Auditoria : Análise Pré e Pós-Convergência aos Padrões Internacionais. **Revista Catarinense da Ciência Contábil - CRCSC**, v. 15, n. 44, p. 75–85, 2016.
- SIMUNIC, D. The pricing of audit services: theory and evidence. **Journal of Accounting and Research**, v. 18 n.1, p. 161–190, 1980.
- SIMUNIC, D.; STEIN, M.T. The impact of litigation risk on audit pricing: a review of the economics and the evidence. **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, v. 15 (Supplement), p. 119–134, 1996.
- THINGGAARD, F.; KIERTZNER, L. Determinants of audit fees: evidence from a small capital market with a joint audit requirement. **International Journal of Auditing**, v. 12, n. 2, p. 141-158, 2008.
- TSUI, J. S. L.; JAGGI, B.; GUL, F.A. CEO domination, growth opportunities, and their impact on audit fees. **Journal of Accounting, Auditing and Finance**, v. 16 n. 3, p. 189–208, 2001.

TUGGLE, C. S; SIRMON, D. G.; REUTZEL, C. R, BIERMAN, L. Commanding board of director attention: investigating how organizational performance and CEO duality affect board members' attention to monitoring. **Strategic Management Journal**, v. 31, n. 9, p. 946–968, 2010,

VILLIERS, C.; HAY, D.; ZHANG, Z. Audit fee stickiness. **Managerial Auditing Journal**, v. 29, n. 1, p.2-26, 2014.

WAHAB, E. A. A.; ZAIN, M. M.; RAHMAN, R. A. Political connections: a threat to auditor independence? **Journal of Accounting in Emerging Economies**, v. 5, n. 2, p. 222-246, 2015.

WALLACE, W. A. Are audit fees sufficiently risk adjusted? **Advances in Accounting**, v.6, p. 3–38, 1989.

WATTS, R.; ZIMMERMAN, J. **Positive accounting theory**. New Jersey: Prentice Hall, 1986.

WEIR, C; LAING, D. **Governance structures, director independence and corporate performance in the UK**. European Business Review, v. 13, n. 2, p. 86-95, 2001.

WU, X. **Corporate Governance and Corruption: A Cross-Country Analysis**. Governance: An International Journal of Policy, Administration, and Institutions, v. 18, n. 2, p. 151–170, 2005.