



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

PRECAUÇÃO OU OMISSÃO? UMA ANÁLISE DA OPINIÃO SOBRE A PREMISSE DE CONTINUIDADE EM EMPRESAS LISTADAS NO PERÍODO DE 2010-2020

MARIANA APARECIDA FÁVERO FIORIN

Universidade Federal do Espírito Santo

DÉBORA VIEIRA MIRANDA

Universidade Federal do Espírito Santo

VAGNER ANTÔNIO MARQUES

Universidade Federal do Espírito Santo

Resumo

O objetivo do presente estudo foi analisar a associação entre o posicionamento do auditor quanto ao pressuposto da continuidade operacional das empresas brasileiras listadas na Brasil, Bolsa e Balcão (B3) e a situação de falência ou recuperação judicial. O trabalho descritivo, documental e com abordagem quantitativa, analisou dados de 256 (1655 observações empresas/ano) empresas listadas no período de 2010-2020, utilizando a análise de variância (ANOVA), Teste de Associação do Qui-quadrado, Regressão Logística. O trabalho preenche uma lacuna na literatura brasileira que discute o efeito do conteúdo informacional do relatório de auditoria, especificamente, sobre o posicionamento acerca do risco de descontinuidade operacional (RDO). Os resultados evidenciaram que a proporção de relatórios divulgação sobre o RDO da amostra foi de 24,68%, porém, nenhum deles continha modificação de opinião sobre o assunto. Observou-se ainda que existem diferenças significativas entre as variáveis preditoras do risco de falência para os grupos de tratamento (empresas que faliram ou entraram em recuperação judicial) e controle (empresas que não faliram ou estavam em recuperação judicial). Além disso, observou-se associação entre setores econômicos e firmas de auditoria com o grupo de tratamento. Por fim, verificou-se uma associação positiva direta e moderadora da divulgação sobre o Risco de Descontinuidade na razão de chances de se entrar em falência ou recuperação judicial. O estudo contribui com o debate sobre o conteúdo informacional do relatório do auditor e traz evidências sobre a associação entre a divulgação do RDO e a propensão à falência. Estimula o debate sobre a profecia autorrealizável no contexto brasileiro e tem potencial de orientar pesquisadores interessados no tema, os reguladores, auditores e membros de comitês de auditoria.

Palavras-chave: opinião do auditor, continuidade operacional, falência.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

1. INTRODUÇÃO

O objetivo do presente estudo é analisar se o posicionamento do auditor quanto ao pressuposto da continuidade operacional das empresas brasileiras listadas na Brasil, Bolsa e Balcão B³ está associado ao pedido de recuperação judicial e/ou falência. Nogler & Jang (2012) evidenciaram que a premissa de continuidade se refere à capacidade da empresa gerar seus ativos e quitar seus passivos a fim de permanecer em operação. Nesse contexto, contadores e auditores independentes verificam e atestam se a base utilizada para a elaboração das demonstrações contábeis se encontra em conformidade (Carson, Fargher, Geiger, Lennox, Raghunandan & Willekens, 2013).

No contexto normativo brasileiro, o CPC 00 (R2) – Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro estabelece que as demonstrações contábeis são preparadas com base na premissa de que a empresa está operando e continuará com suas atividades, não havendo indícios para processo de liquidação ou redução de seu negócio. Ainda conforme a norma, caso haja risco de descontinuidade operacional, as bases de mensuração devem ser modificadas e evidenciadas nas demonstrações contábeis. Por sua vez, a Norma Brasileira de Contabilidade (NBC) Técnica de Auditoria (TA) 570 – Continuidade Operacional preceitua que, o auditor deve examinar se há evidências de risco de descontinuidade operacional nas demonstrações contábeis e caso haja incertezas quanto continuidade da entidade nos anos subsequentes, o auditor deverá se posicionar por meio da emissão de relatório de auditoria independente com opinião modificada.

Embora haja diretrizes previstas nas normas contábeis para a verificação e emissão de parecer de auditoria quanto ao risco de descontinuidade operacional das companhias, e, nesse sentido, incentivos para que o auditor emita parecer com opinião modificada; a literatura sobre a relação entre a opinião modificada do auditor quanto ao risco de descontinuidade operacional de companhias evidencia que há importantes incentivos para que o auditor não emita parecer com risco de descontinuidade operacional (2013).

Dentre os incentivos para a não emissão de parecer modificado pelo auditor, a literatura menciona a ocorrência da “profecia autorrealizável”, que consiste na visão de que o posicionamento modificado do auditor acelera o processo de descontinuidade da empresa visto que haverá mudança nas ações dos agentes econômicos, contribuindo para a insolvência da empresa com parecer de auditoria modificado (Guiral, Ruiz & Rodgers, 2011; Shinde et al., 2013). Ajona, Dallo, Alegría e Barbadillo (2012) acrescentaram que aumentos significativos na probabilidade de falência são limitados aos cenários em que a opinião modificada quanto à continuidade operacional foi recebida pela primeira vez.

Shinde et al. (2013) afirmaram que a “profecia autorrealizável” tem um papel na decisão dos auditores de emitir ou não uma opinião modificada quanto à continuidade operacional, isto porque, além da situação financeira e contábil da empresa, os auditores avaliam os possíveis impactos/efeitos ao emitirem uma opinião modificada quanto ao Risco de Descontinuidade Operacional (RDO) da companhia, incluindo o possível incremento na probabilidade de falência da entidade.

As possíveis falhas de auditoria também podem contribuir como incentivos para que não ocorra a modificação de opinião quanto a continuidade operacional da empresa, visto que podem ocasionar risco de litígio contra a firma de auditoria (Carcello, Vanstraelen, & Willenborg, 2009; Carey, Geiger & O’Connell, 2008 Foster & Shastri, 2016; Mo, Rui & Wu, 2015; Tagesson & Öhman, 2015) ou ainda troca de auditores e redução no honorário da auditoria (Carson et al., 2013; Nogler & Jang, 2012). As falhas de auditoria são classificadas pela literatura como Erros do Tipo I e Tipo II. O erro do Tipo I consiste na emissão de uma opinião modificada em relação ao RDO de uma empresa, quando não deveria ser modificada;



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

enquanto o erro do Tipo II consiste na emissão de uma opinião não modificada sobre o RDO, quando deveria ser modificada (Carson et al., 2013; Nogler & Jang, 2012).

A própria percepção do mercado sobre uma empresa com dificuldades financeiras é alterada havendo efeitos sobre os preços das ações das empresas com modificação de opinião quanto ao RDO, bem como em companhias concorrentes ou do mesmo ramo de atividade (Blay, Geiger & North, 2011; Elliott, Highfiel & Schaub, 2006; Shinde et al., 2013). Assim, a literatura evidencia que emissão de opiniões modificadas sobre risco de continuidade das companhias tornaria o auditor suscetível à perda de reputação e à ocorrência de rescisões contratuais antecipadas (Foster & Shastri, 2016; Mo et al., 2015; Svanberg & Öhman, 2014; Young & Wang, 2010).

Essas evidências constantes na literatura corroboram a perspectiva de Brunelli (2018) que define quatro características gerais determinantes para a emissão de parecer modificado quanto ao risco de continuidade operacional das companhias, quais sejam: (1) fatores do cliente; (2) fatores do auditor; (3) relacionamento auditor-cliente e (4) fatores ambientais.

No contexto brasileiro, os estudos de Teixeira, Arcoleze e Tarifa (2014), Marques & Souza (2017), Dantas, Barreto, & Carvalho (2017), (2017) e Carvalho Júnior, Carvalho Júnior, Cornacchione, Rocha & Rocha (2017) discutiram sobre emissão de opinião modificada quanto ao risco de descontinuidade operacional por auditores e Camargo, Rodrigues, Machado & Guerra (2019) verificou a relação entre a opinião modificada quanto ao RDO e a ocorrência de insolvência de empresa.

Ante o exposto, observa-se uma lacuna de pesquisa na literatura nacional devido à escassez de estudos a respeito do posicionamento do auditor independente em relação ao risco de descontinuidade operacional nas empresas listadas brasileiras e seus possíveis impactos sobre a continuidade operacional das companhias, tais como processo de recuperação judicial ou falência. Logo, o presente estudo buscou responder à seguinte questão de pesquisa: **Qual o efeito do posicionamento dos auditores sobre o Risco de Descontinuidade Operacional na probabilidade de recuperação judicial e/ou falência?** O trabalho descritivo, documental e com abordagem quantitativa, analisou dados de 256 empresas listadas no período de 2010-2020, utilizando análise de variância (ANOVA), Teste de Associação do Qui-quadrado, Regressão Logística e a técnica *Propensity Score Matching* (PSM), além da regressão logística, conforme estudos de Ajona et al. (2012); Desai et al. (2020) e Foster & Shastri (2016).

O presente estudo agrega conhecimento empírico sobre posicionamento do auditor independente em relação ao risco de descontinuidade operacional nas empresas listadas brasileiras e sobre a existência de efeito moderador da opinião modificada do auditor sobre a probabilidade de falência das companhias, promovendo a melhoria da compreensão dos Relatórios de Auditoria Independente (RAI) para pesquisadores, normatizadores, reguladores, contadores, auditores, investidores e membros da governança corporativa de empresas.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1. OPINIÃO DO AUDITOR SOBRE A CONTINUIDADE OPERACIONAL: ASPECTOS TEÓRICOS E CONCEITUAIS

De acordo com George-Silviu & Melinda-Timea (2015), novos esforços estão sendo realizados para melhorar a divulgação das informações, a qualidade de auditoria e a utilidade dessas informações para os usuários. No contexto brasileiro, houve um esforço similar para melhoria da qualidade de auditoria. Em 2016, a Resolução nº. 750/1993, que tratava dos princípios de contabilidade, dentre eles, o princípio da continuidade, foi revogada. Tal

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

princípio, no entanto foi incorporado nas normas, sendo evidenciado no CPC 00 (R2) - Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro.

A referida norma preceitua que no processo de reconhecimento, mensuração e divulgação das demonstrações contábeis, presume-se a continuidade operacional das empresas. Entretanto, caso haja evidências contrárias à continuidade, as bases utilizadas nas demonstrações contábeis devem ser alteradas. A NBC TA 570 – Continuidade Operacional, por sua vez, estabelece que é de responsabilidade da administração avaliar a capacidade da entidade continuar com suas atividades operacionais, cujo julgamento envolve grau de incerteza relacionado ao resultado futuro, tamanho e complexidade da entidade, natureza, condição e nível de fatores externos. Cabe o auditor, contudo, obter evidências para confirmar as avaliações e julgamentos da administração nas demonstrações contábeis, quanto a base contábil de continuidade operacional.

Salienta-se ainda que a norma NBC TA 570 – Continuidade Operacional apresenta possíveis indicadores da descontinuidade operacional das companhias, os quais foram classificados como eventos ou condições de âmbito *Financeiro* (como Patrimônio Líquido Negativo ou Restrições de obtenção de linhas de crédito), *Operacional* (como Perda de Fornecedores, Mercado ou Clientes) ou *Outros* eventos relevantes que comprometam a continuidade da empresa (como ausência de recursos para liquidação de passivos contingentes), conforme descrito na Figura 1:

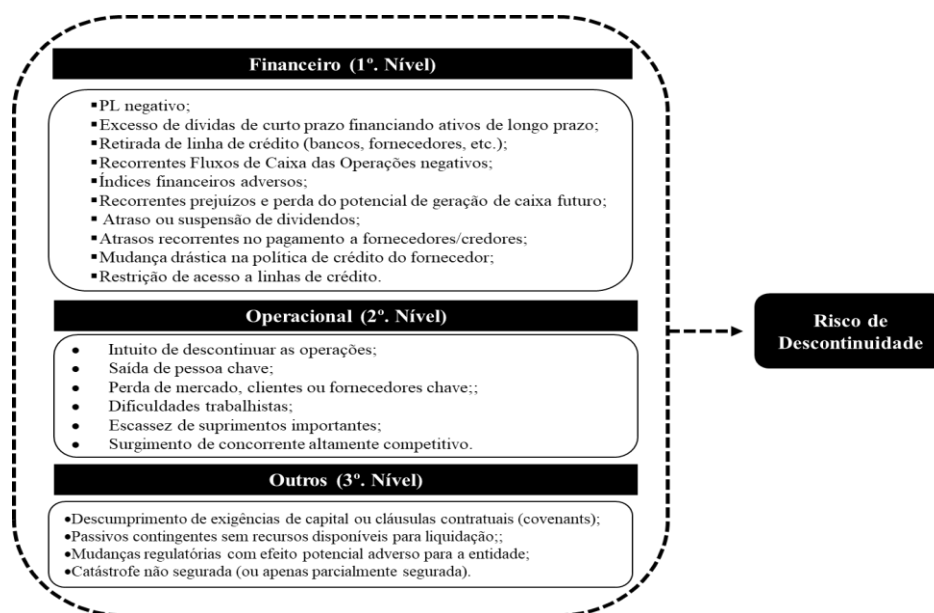


Figura 1: Indicadores do Risco de Descontinuidade Operacional (RDO)

Os eventos ou condições elencadas na Figura 1, elaborada a partir da própria NBC TA 570, não esgotam todas as situações que poderiam propiciar a ocorrência de descontinuidade operacional em companhias. Tampouco, a presença de um ou mais eventos associados caracterizam necessariamente a existência de risco de descontinuidade operacional da entidade e, conforme a norma, o auditor deve analisar e ponderar, juntamente com a administração da companhia, a capacidade de operação futura da empresa. Maffei, Fiondella, Zagaria & Zampella (2020) afirmaram que a norma internacional correspondente, ISA 570, não apresenta quaisquer explicações sobre como os auditores devem avaliar a evidência dos eventos ou condições que lançam incertezas significativas sobre as premissas da continuidade operacional.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

A ausência de diretrizes claras nas normas podem corroborar para a ocorrência de poucos reletórios de auditoria com opinião modificada.

2.2. EVIDÊNCIAS ANTERIORES E DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES

Conforme mencionado na seção anterior, as incertezas sobre a continuidade operacional das empresas consistem em uma matéria significativa para os diversos agentes que atuam no mercado, tais como legisladores, reguladores e auditores (Desai, Desai, Kim & Raghunandan, 2020), além dos investidores propriamente ditos, principalmente após os escândalos contábeis das últimas décadas, os quais influenciaram diretamente a promulgação de normas que assegurem a devida comunicação a respeito da situação financeira de companhias listadas (George-Silviu & Melinda-Timea, 2015; Nogler & Jang, 2012; Swanson & Theis, 2019).

Nesse sentido, a opinião da auditor quanto continuidade operacional assume papel de destaque, tendo em vista seu caráter informativo, útil e de comunicação pública disponível às diversas partes interessadas (Blay et al., 2011; Desai et al., 2020; Menon & Williams, 2010).

A emissão de parecer sobre risco de descontinuidade operacional, no entanto, não é um processo objetivo, ao contrário, contempla uma gama de dilemas, inclusive éticos, uma vez que há incentivos tanto para que o auditor emita parecer com opinião modificada para empresas com risco de descontinuidade operacional, tanto para que o auditor não emita parecer com risco de descontinuidade operacional (Nogler & Jang, 2012; Shinde et al., 2013).

Dentre os fatores relacionados à chamada dúvida substancial do auditor quanto à emissão de parecer com opinião modificada sobre o risco de descontinuidade operacional (Desai et al., 2020; Martens, Bruynseels, Baesens, Willekens & Vanthienen, 2008; Nogler & Jang, 2012), há questões de ordem sociais, jurídicas, financeiras (Shinde et al., 2013) e econômicas, quais sejam:

- (i) *Sociais*: Convicção sobre a teoria autorrealizável (quando o evento predito ocorre, pois se presume que isso acontecerá), a qual conjectura que a emissão da opinião modificada pode influenciar o comportamento dos diversos agentes de mercado, tais como funcionários, fornecedores, concorrentes, proprietários, credores, investidores, comunidade, alta administração e conselho de administração, de forma a alterar o comportamento dos indivíduos e provocar a falência da companhia que recebeu a opinião modificada (Guiral et al., 2011; Shinde et al., 2013);
- (ii) *Jurídicas*: Ocorrências de falhas de auditoria, a saber, quando a empresa recebe uma opinião de auditoria modificada, mas permanece viável (classificação incorreta Tipo I) ou empresas falidas que não receberam a opinião de auditoria modificada (classificação incorreta Tipo II) com risco de litígio subsequente contra a empresa de auditoria (Carcello et al., 2009; Carey et al., 2008; Foster & Shastri, 2016; Mo et al., 2015; Tagesson & Öhman, 2015);
- (iii) *Financeiras*: Vulnerabilidade do auditor às rescisões contratuais antecipadas e/ou à perda de honorários e/ou à perda de reputação em virtude da emissão de opiniões modificadas sobre risco de continuidade das companhias (Foster & Shastri, 2016; Mo et al., 2015; Svanberg & Öhman, 2014; Young & Wang, 2010);
- (iv) *Econômicas*: Impactos nos preços das ações das companhias que receberam a opinião modificada, bem como em companhias concorrentes ou do mesmo ramo de atividade (Blay et al., 2011; Elliott et al., 2006; Shinde et al., 2013);

No âmbito de empresas imobiliárias nos EUA, Elliott et al. (2006) examinaram se a divulgação da opinião de auditoria modificada sobre o GCO promove o chamado contágio ou reações competitivas no preço das ações para outras empresas do ramo de negócios, concluindo que a opinião sobre continuidade operacional (GCO) é um recurso para determinar quando se



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

deve comprar ou vender títulos imobiliários, visto que proporciona redução dos preços das ações e incrementa a competitividade das empresas.

Carey et al. (2008) investigaram o fenômeno da profecia autorrealizável e a ocorrências de falhas de auditoria (Erro Tipo I e Erro Tipo II) por meio da comparação entre empresas australianas que receberam opinião de auditoria modificadas quanto ao RDO e empresas com dificuldades financeiras que receberam opinião de auditoria não modificada quanto ao RDO. No contexto belga, onde há baixo risco de litígio contra auditores, Carcello et al. (2009) evidenciaram que, dependendo do cenário, as ocorrências de falhas (Erros Tipo I e Tipo II), relacionadas aos relatórios de auditoria, podem ensejar em litígios contra as empresas de auditoria.

O trabalho desenvolvido por Menon & Williams (2010) demonstrou que a opinião modificada do relatório de auditoria de continuidade operacional não aumenta a probabilidade de que uma empresa entre em falência ou saia da bolsa de valores. Contudo, em estudo implementado no ano seguinte, Blay et al. (2011) afirmaram que a opinião modificada sobre o risco de continuidade da empresa em dificuldades financeiras pode afetar a percepção do mercado para essas empresas, reforçado que a crença na profecia autorrealizável influencia auditores quando emitem seus pareceres quanto ao RDO de empresas.

Percebe-se que essa crença perdura sobre a atuação das firmas de auditoria, como nota-se na pesquisa realizada na Austrália por Young & Wang (2010), que concluíram que os auditores reportaram menos de 50% dos riscos de continuidade em um nível de risco apropriado. Em seus estudos, Guiral et al., (2011), quanto Shinde et al. (2013) concluíram que a percepção dos auditores quanto ao efeito da profecia autorrealizável pode enviesar a decisão desses profissionais quanto a emissão de parecer com risco de descontinuidade operacional. Nesse sentido, a pesquisa de Svanberg & Öhman (2014), sobre o mercado sueco de auditoria, encontrou evidências de taxas de insucesso mais altas entre as empresas que recebem opiniões modificadas sobre RDO pela primeira vez do que entre empresas com problemas financeiros iguais que não recebem opiniões modificadas quanto ao RDO. Ainda no contexto da Suécia, Tagesson & Öhman (2015) indicaram que os auditores raramente emitem advertências de continuidade operacional.

Nos anos seguintes, nota-se um certo questionamento quanto à crença na profecia autorrealizável pelos auditores, visto que Guiral, Rodgers, Ruiz & Gonzalo-Angulo (2015) apontaram que, a experiência e o conhecimento específico tornam os auditores mais relutantes em confiar no efeito da profecia autorrealizável, bem como por meio da análise de empresas chinesas, entre os anos de 2001 a 2010, na pesquisa de Mo et al. (2015), em que constatou-se que auditores Big Four tiveram maior propensão a emitirem relatórios com risco de descontinuidade.

As pesquisas norte-americanas mais recentes demonstram que os auditores emitem mais opiniões de continuidade operacional para empresas em períodos com maior risco de sanção e que a mudança no risco de sanção incrementa o nível de conservadorismo em relatórios de continuidade operacional (Sundgren & Svanström, 2021).

No contexto brasileiro por sua vez, Teixeira et al., (2014) analisaram opiniões modificadas e parágrafos de ênfases de empresas listadas no ano de 2011 e constatou-se baixa incidência de abstenção de opinião e nenhuma opinião adversa em relação às opiniões modificadas. Os autores sugerem estender o período de análise para realização de pesquisas adicionais.

Marques & Souza (2017) pesquisaram sobre quais seriam os Principais Assuntos de Auditoria (PAAs) reportados pelas empresas brasileiras listadas no ano de 2017. Das 49 (quarenta e nove) empresas analisadas, apenas 02 (duas) apresentaram informações relativas ao



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

RDO das companhias. Os autores sugerem aumentar amostra a fim de avaliar os possíveis impactos da presença de RDO nos RAI.

Já Dantas et al. (2017) verificaram que no contexto do mercado de capitais brasileiro, existe relação positiva entre a opinião modificada e a troca dos auditores independentes no período seguinte, todavia não analisa especificamente a opinião modificada quanto ao RDO.

Em estudo mais recente, Camargo et al. (2019) examinaram se os assuntos evidenciados nos Principais Assuntos de Auditoria (PAAs) podem prever a insolvência de empresas listadas no índice IBRX100 nos anos de 2016 e 2017, contudo, os autores verificaram que o RDO geralmente não são apresentados nos PAAs, mas nos parágrafos de modificação de opinião ou de ênfase. Assim, ante a importância do tema ora apresentado, bem como os *insights* e lacunas para pesquisas evidenciados na literatura estrangeira e nacional, apresenta-se a seguinte hipótese a ser analisada (H₁):

H₁: A opinião modificada sobre a continuidade operacional nos anos anteriores está associada a maior probabilidade de entrada em falência/recuperação judicial.

As demonstrações contábeis padronizadas das companhias geralmente evidenciam preditores de continuidade operacional e/ou indicadores de que a companhia se encontra em dificuldades financeiras, tais como tamanho da empresa, a lucratividade, a liquidez e a insolvência (Martens et al., 2008), bem como a inadimplência nos contratos de empréstimos, incapacidade de obter crédito comercial, necessidade de reestruturação de dívida (Nogler & Jang, 2012). Esses indicadores também foram abordados em pesquisas relacionadas à opinião modificada do auditor em decorrência de risco de continuidade operacional.

Menon & Williams (2010) sugerem que o mercado apresenta reação mais negativa, quando o relatório de auditoria de continuidade operacional informa problemas com a obtenção de financiamento. De acordo com Blay et al. (2011) ocorrem mudanças na avaliação dos elementos das demonstrações financeiras de empresas em dificuldades após a emissão de relatório de auditoria de continuidade operacional modificado. Já Feldmann & Read (2013) analisaram as classificações de crédito e as opiniões de auditoria de empresas norte americanas em dificuldades antes de entrarem em processo de falência, obtendo resultados que indicam a existência de relações entre as opiniões de auditoria e as classificações de crédito.

A pesquisa no contexto norte-americano conduzida por Bierstaker & Todd DeZoort, (2019) demonstrou que os julgamentos e decisões de divulgação de continuidade pelos gestores das companhias são afetados tanto pela gravidade do problema financeiro quanto pelo tipo de plano de recuperação. Em recente estudo, Desai et al. (2020) constataram a presença de fatores relacionados a continuidade operacional das empresas com falência subsequente, tais como lucratividade, liquidez, fluxo de caixa, solvência, inadimplência técnica e inadimplência de pagamento, em relatórios de auditoria com risco de descontinuidade operacional. Enquanto, Gutierrez, Krupa, Minutti-Meza & Vulcheva (2020) evidenciam que os GCOs incrementam o poder preditivo de modelos que incluem índices financeiros, variáveis de mercado, estimativas de probabilidade de inadimplência e classificações de crédito.

Ante a abordagem dos indicadores constantes nas demonstrações financeiras das empresas com risco de descontinuidade operacional, evidencia-se a segunda hipótese da pesquisa a ser analisada:

H₂: A opinião modificada sobre a continuidade operacional nos anos anteriores modera os fatores determinantes da entrada em falência/recuperação judicial.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Classificação, Amostra e Coleta de Dados

A pesquisa, classificada como descritiva, documental, com abordagem quantitativa, analisou dados de 256 empresas listadas na Bolsa de Valores Brasil, Bolsa e Balcão (B³) no período de 2010-2020. Os dados foram obtidos a partir das demonstrações financeiras padronizadas (DFP) e Relatórios de Auditoria Independente (RAI) disponíveis no sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). As informações financeiras das companhias participantes da amostra foram coletadas no website da base de dados Comdinheiro e analisados por meio do software estatístico R.

A amostra foi composta por um grupo de tratamento e um grupo de controle. O grupo de tratamento foi constituído por empresas que entraram em falência e/ou recuperação judicial entre os anos 2010 a 2020, conforme informação obtida na (B³). O grupo de controle, por sua vez, foi formado por empresas que não entraram em falência e/ou recuperação judicial, contudo, possuem características semelhantes e comparáveis ao grupo de tratamento, por meio da técnica *Propensity Score Matching* (PSM), a fim de realizar comparação entre os fatores que explicam o posicionamento do auditor quanto ao risco de continuidade operacional das companhias.

3.2 Coleta e Análise de Dados

Inicialmente, selecionou-se as empresas que entraram em falência e/ou recuperação judicial, por meio de informações extraídas do site da Bolsa de Valores Brasil, Bolsa e Balcão (B³) no período de 2010-2020. Em seguida, os dados contábeis/financeiros coletados foram tratados com a realização de procedimentos estatísticos relacionados aos pressupostos econométricos, sendo utilizada estatística descritiva para verificar as características e diferenças dos grupos selecionados. Posteriormente, as observações foram analisadas por meio de regressão logística, conforme Ajona et al. (2012); Desai et al. (2020) e Foster & Shastri, (2016), a fim de analisar a associação entre a opinião modificada do auditor sobre o risco de descontinuidade operacional e a probabilidade de entrada em falência e/ou recuperação judicial das companhias. As variáveis quantitativas foram winsorizadas entre 1% e 99% e os coeficientes foram estimados com erros padrões robustos para mitigação de problemas de heterocedasticidade e correlação serial, conforme sugere Wooldridge (2011).

3.3 Variáveis e modelos

Com o propósito de analisar as hipóteses H₁ e a H₂, utilizou-se os modelos adaptados a partir dos estudos de Ajona et al. (2012), Desai et al. (2020) e Foster & Shastri (2016), conforme as equações 1 e 2, respectivamente. A variável explicativa de interesse é a opinião modificada do auditor nos anos anteriores quanto ao risco de descontinuidade operacional (RDO_{it-n}), de acordo com os estudos de Desai et al. (2020) e Foster & Shastri (2016).

Na equação 2, realizou-se a interação entre a variável RDO_{it-1} e grupo de controle, para apurar se o posicionamento do auditor, quanto a opinião modificada de continuidade operacional, influencia os fatores que explicam à falência e/ou recuperação judicial das companhias. O Apêndice A, apresenta a operacionalização das variáveis utilizadas nos modelos a seguir:

$$P(FRJ)_{it} = \beta_0 + D_1 RDO_{it-n} + \sum_{i=1}^6 \beta_k \text{Controles} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

$$P(FRJ)_{it} = \beta_0 + D_1 RDO_{it-n} + \sum_{i=1}^6 \beta_k \text{Controles} + \sum_{i=1}^6 \beta_k \text{Controles} * RCO_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

3.3.1 Variável Dependente

A variável dependente dos modelos 1 e 2 é uma dummy que assumiu valor 1 para as empresas que entraram em falência e/ou recuperação judicial ($P(FRJ)_{it}$), operacionalizada como uma variável dummy, que assume 1 para as empresas que entraram em falência e/ou recuperação judicial e 0 em caso contrário, conforme verifica-se nos estudos de Ajona et al. (2012) e Desai et al. (2020).

3.3.2 Variáveis Independentes

A partir da análise das hipóteses, operacionalizou-se uma variável para capturar o efeito da RCO_{it-1} sobre a ($P(FRJ)_{it}$). Trata-se de uma dummy (RDO_{it-1}), que assume 1 para opinião modificada do auditor nos anos anteriores quanto ao risco de descontinuidade operacional e 0 para a opinião não modificada do auditor. A variável RDO_{it-1} sinaliza uma opinião modificada do auditor nos anos anteriores quanto ao risco de descontinuidade operacional e, dessa forma, espera-se que um aumento de RDO_{it-1} esteja associado positivamente com a $P(FRJ)_{it}$ (Ajona et al., 2012; Desai et al., 2020; Foster & Shastri, 2016).

3.3.3 Variáveis de Controle

As variáveis de controle foram baseadas nos estudos de Ajona et al. (2012); Carson et al. (2013); Desai et al. (2020); Foster & Shastri (2016) e Mo et al. (2015), o que corrobora com alguns indicadores abordados pela norma NBC TA 570. São elas: tamanho do ativo (Tam_{it}), retorno sobre o ativo (ROA_{it}), capital circulante líquido (CCL_{it}), fluxo de caixa operacional (FCO_{it}) e tamanho da firma de auditoria ($BigN$).

A variável Tam_{it} foi obtida a partir do logaritmo natural do ativo Ajona et al. (2012); Carson et al. (2013); Desai et al. (2020); Foster & Shastri (2016) e Mo et al. (2015) e representa o tamanho das empresas em milhões de reais. Espera-se que os auditores emitam menos RDO_{it-1} para empresas maiores e dessa forma, apresenta uma relação com sinal negativo. Já a variável ROA_{it} , por sua vez, foi calculada pela divisão entre o lucro líquido e o ativo total, sendo utilizada para medir a rentabilidade e o desempenho da firma. Portanto, espera-se um sinal negativo, pois os auditores são mais propensos a emitir uma opinião modificada para empresas com menor desempenho, o que sugere um aumento da $P(FRJ)_{it}$ (Ajona et al., 2012; Foster & Shastri, 2016).

Em relação à variável capital circulante líquido (CCL_{it}) calculada a partir da subtração do Passivo Circulante e o Ativo Circulante, sendo o resultado dividido pelo Ativo Total, espera-se sinal negativo, bem como da variável fluxo de caixa operacional (FCO_{it}) obtida pela razão entre o fluxo de caixa operacional e o resultado líquido, espera-se sinal negativo, conforme Ajona et al. (2012), Desai et al. (2020), Foster & Shastri. Ainda em relação à variável, endividamento de curto prazo, obtida pela razão entre o Passivo Circulante e o somatório entre o Passivo Circulante e o Passivo Não Circulante, espera-se sinal positivo.

Em linha com os estudos de Ajona et al. (2012), Desai et al. (2020), Foster & Shastri, (2016), buscou-se controlar o efeito do $BigN$, tendo em vista que pesquisas anteriores sugere que RDO_{it-1} emitidos por auditores de $Big4$ tendem a ser mais precisos. Espera-se uma relação

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

positiva entre a variável BigN e a $P(FRJ)_{it}$. A variável BigN foi operacionalizada como uma dummy que assume valor 1 quanto for uma Big4 e 0 caso contrário (Ajona et al., 2012; Desai et al., 2020; Foster & Shastri, 2016).

4. ANÁLISE DOS DADOS E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Estatística Descritiva e Diferença entre os Grupos

Inicialmente, analisou-se a distribuição de frequência das informações reportadas sobre o Risco de Descontinuidade (RDO) no período de 2010 a 2020 pelas empresas listadas na B3, dividindo-se a Tabela 1 em dois painéis: Painel A – Variáveis Quantitativas e Painel B – Variáveis Qualitativas. O Painel B – Variáveis Qualitativas foi subdividido em nos painéis Painel B1 - Formas de apresentação do RDO, Painel B2 – Empresas de auditoria e Painel B3 – Segmentos econômicos. Em uma análise geral, verificou-se que, das 1665 observações, 1254 se referem a empresas cujos Relatórios de Auditoria Independente (RAIs) não reportaram RDO e 411 se referem a empresas cujos RAIs reportaram RDO entre os anos de 2010 a 2020.

Tabela 1

Estatística Descritiva das Variáveis (quantitativas e qualitativas) utilizadas nos modelos por Tipo de Informação sobre os Riscos de Descontinuidade Operacional Reportados das empresas listadas na B³ no Período de 2010-2020

	Sem RDO (N=1254)			Com RDO (N=411)			Anova
	μ	σ	CV	μ	σ	CV	
Painel A – Variáveis Quantitativas							
Tam _{it}	21,29	1,71	0,08	20,16	1,75	0,09	F=133,652***
ROA _{it}	0,01	0,20	14,29	- 0,26	0,49	-1,87	F=247,591***
CCL _{it}	0,12	0,43	3,53	- 0,73	1,44	-1,99	F=346,103***
FCO _{it}	- 0,04	1,37	- 31,93	- 0,53	2,84	-5,52	F=19,547***
Endiv _{it}	0,50	0,22	0,45	0,52	0,26	0,50	F=4,676**
QtdePAA _{it}	1,03	1,50	1,46	1,32	1,71	1,30	F=11,386***
QtdeEnf _{it}	0,84	1,23	1,47	1,57	1,61	1,02	F=91,368***
Painel B – Variáveis Qualitativas							
Painel B1 - Formas de apresentação do RDO							
	Proporção	EP	IC95%	Proporção	EP	IC95%	Qui-quadrado
§Ênfase	0,00	0,00	0,00 0,00	0,44	0,49	0,39 0,49	
PAAs	0,00	0,00	0,00 0,00	0,10	0,29	0,07 0,12	
Outros	0,00	0,00	0,00 0,00	0,47	0,50	0,42 0,52	$\chi^2=1665$ ***
Painel B2 – Empresas de auditoria							
NBIG4	0,28	0,445	0,25 0,30	0,68	0,47	0,64 0,73	
DTT	0,15	0,361	0,13 0,17	0,06	0,23	0,03 0,08	
EY	0,21	0,408	0,19 0,23	0,07	0,25	0,04 0,09	
KPMG	0,21	0,406	0,19 0,23	0,13	0,33	0,09 0,16	
PwC	0,15	0,361	0,13 0,17	0,06	0,25	0,04 0,09	$\chi^2=226,147$ ***
Painel B3 – Segmentos econômicos							
BI	0,26	0,44	0,24 0,29	0,27	0,45	0,23 0,32	
CC	0,36	0,48	0,33 0,38	0,31	0,46	0,27 0,36	$\chi^2=45,498$ ***

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

CNC	0,07	0,26	0,06 0,09	0,09	0,29	0,06 0,12
CT	0,01	0,11	0,01 0,02	0,01	0,10	0,00 0,02
COM	0,01	0,09	0,00 0,01	0,02	0,15	0,01 0,04
MB	0,08	0,28	0,07 0,10	0,10	0,29	0,07 0,12
SAU	0,05	0,22	0,04 0,06	0,02	0,15	0,01 0,04
PGB	0,03	0,18	0,02 0,04	0,10	0,30	0,07 0,13
UP	0,08	0,27	0,06 0,10	0,06	0,23	0,03 0,08
TI	0,04	0,19	0,03 0,05	0,02	0,13	0,00 0,03
TEL	0,01	0,07	0,00 0,01	0,00	0,00	0,00 0,00

Nota: Significância estatística: * $p < 0,1$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$. Utilizou-se teste anova para amostras independentes e teste qui-quadrado para associação (χ^2).

TAM – Tamanho do Ativo; **ROA** - Retorno sobre o Ativo; **CCL** – Capital Circulante Líquido; **Endiv** – Endividamento de Curto Prazo; **QtdePAA** – Quantidade de PAAs; **QtdeEnf** – Quantidade de Parágrafos de Ênfase; **§Ênfase** – Divulgação sobre Risco de Descontinuidade Operacional nos Parágrafos de ênfase do Relatório de Auditoria Independente; **Outros** - Divulgação sobre Risco de Descontinuidade Operacional em outras partes do Relatório de Auditoria Independente; **NBIG4** – Empresas de auditoria não classificadas como Big4; **DTT** – Deloitte Touche Tomatsu; **EY** – Ernest Young; **KPMG** – KPMG Auditores; **PWC** – PriceWaterHouseCoopers; **BI** – Bens Industriais; **CC** – Consumo Cíclico; **CNC** – Consumo Não Cíclico; **CT** – Construção e Transporte; **COM** – Comunicações; **MB** – Materiais Básicos; **SAU** – Saúde; **PGB** – Petróleo, Gás e Biocombustíveis; **UP** – Utilidade Pública; **TI** – Tecnologia da Informação; **TEL** – Telecomunicações.

Fonte: Elaborada pelos autores

O Pannel A evidencia a Estatística Descritiva das Variáveis Quantitativas e as diferenças entre as médias das variáveis quantitativas dos grupos das empresas sem RDO e com RDO. Desse modo, comparando-se as médias, espera-se que as empresas sem RDO apresentem médias das variáveis Tam, ROA, CCL e FCO superiores que as médias dessas variáveis das empresas com RDO, enquanto em relação às variáveis Endiv, QtdePAA e QteEnf, espera-se que as empresas com RDO, apresentem médias superiores às médias das empresas sem RDO, visto que se espera que empresas sem RDO apresentem números contábeis de qualidade superior aos números contábeis das empresas com RDO.

Verificou-se que, de fato, as médias das variáveis Tam, ROA, CCL, FCO foram superiores entre as empresas sem RDO que às médias dessas variáveis entre as empresas com RDO, bem como as médias das variáveis Endiv, QtdePAA e QteEnf apresentaram médias inferiores entre as empresas sem RDO. O teste de análise de variância entre as amostras independentes evidenciou que as variáveis Tam, ROA, CCL, QtdePAA e QtdeEnf apresentaram valores expressivos de estatística F com significância estatística de 1%, enquanto a variável Endiv apresentou estatística $F=4,676^{**}$ com significância 5%.

4.2 Associação entre a probabilidade de ocorrência de falência ou recuperação judicial de empresas listadas e reporte de RDO em RAI

Visando analisar a hipótese 1 (H_1), a Tabela 2 sintetiza as estatísticas dos modelos logísticos estimados com erros-padrões robustos para correção da heterocedasticidade e correlação serial dos resíduos. Em termos gerais os modelos apresentaram-se estatisticamente significativos ao nível de 1%. Com estatísticas LL de -530.804 e -503.743 para os modelos 1 e 2, respectivamente. A especificidade dos modelos foi de 56,70% para o modelo 1 e 60,06% no modelo 2, já a sensibilidade foi 93,93% e 94,27%, respectivamente. Quando analisadas as áreas abaixo das curvas ROC, observou-se percentuais de 88,12% e 89,49%, respectivamente. De acordo com Hosmer, Lemeshow & Sturdivant (2013), áreas abaixo da curva ROC superiores a 70% são aceitáveis. Por fim, verificou-se que o modelo 1 classificou corretamente 85,30% das observações e o modelo 2, 86,33%. Essas estatísticas gerais para modelos logísticos utilizados

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

com a mesma finalidade apresentaram desempenhos semelhantes (por exemplo Desai et al., 2020).

Posteriormente analisou-se as associações entre as variáveis explicativas (Divulgação sobre RDO e as demais de controle) com a chance de se entrar em falência e/ou recuperação judicial [$p(\text{FRJ}) = 1$]. O coeficiente RDO, que captura o efeito de se divulgar no relatório de auditoria opinião sobre incertezas na continuidade operacional das empresas verificou-se em ambos os modelos, um efeito positivo e significativo, sugerindo que a divulgação pelo auditor sobre incertezas acerca do pressuposto da continuidade operacional aumenta a razão de chances da empresa entrar em falência ou em recuperação judicial.

Tabela 2
Coefficientes dos modelo logístico para análise da hipótese 1

Variáveis	S.E.	Coef.	Mod.1		
			E.P.	Odds Ratio	E.P.
Intercepto	(+/-)	-5,45***	(1,33)		
RDO _{it}	(H ₁)	1,73***	(0,16)	5,63***	(8,73)
Tam _{it}	(-)	0,02	(0,06)	1,02	(6,24)
ROA _{it}	(-)	-0,38	(0,46)	6,78	(2,58)
CCL _{it}	(-)	-0,33.	(0,17)	7,22*	(1,14)
FCO _{it}	(-)	0,06	(0,04)	10,66	(4,37)
Endiv _{it}	(+)	-0,10	(0,39)	9,02	(3,81)
QtdePAA _{it}	(+/-)	-0,32***	(0,08)	7,25***	(6,34)
QtdeEnf _{it}	(+/-)	0,26**	(0,08)	12,92***	(9,83)
PrejAcuml _{it}	(+)	0,03	(0,41)	10,25	(4,95)
DTT _{it}	(-)	-0,53*	(0,24)	5,88*	(1,39)
EY _{it}	(-)	-0,39.	(0,22)	6,75.	(1,47)
KPMG _{it}	(-)	-0,68**	(0,23)	5,05**	(1,16)
PWC _{it}	(-)	0,53**	(0,21)	17,04**	(3,48)
Controle de setor			Sim		Sim
Controle de ano			Sim		Sim
Observações			1,544		1,544
χ^2			606,03***		
Pseudo R ² (McFadden Cragg-Uhler)			0.362 0,491		
Log Likelihood			-530.804		
Akaike Inf, Crit,			1.133,61		
Especificidade			56,70%		
Sensibilidade			93,93%		
ROC Coef.Gini			88,12% 76,2%		
Classif.Corrta			85,30%		

Nota: Significância estatística 0 ‘***’ 0.001 ‘**’ 0.01 ‘*’ 0.05 ‘.’ 0.1 ‘ ’ 1; **E.P.** - Erros padrões robustos reportados entre parênteses.

Esse resultado reforça a hipótese 1 e a ideia de “profecia autorrealizável” que sugere que a divulgação de uma opinião modificada sobre o risco de descontinuidade aceleraria o processo de falência das empresas que reportam (Desai et al., 2020; Guiral et al., 2011; Shinde et al., 2013). Contudo, no contexto da pesquisa, não estamos tratando de causalidade, pois inclusive, o reporte sobre RDO no contexto brasileiro é parcimonioso com vistas a não se

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

incorrer em erros do tipo I ou II, uma vez que poderiam acarretar risco de litígio aos auditores. Especificamente, Marques & Souza (2017), observaram que no primeiro ano de vigência da NBC-TA 570 – Continuidade Operacional, os auditores das empresas que compunham o IBOVESPA, apenas 2, dentre 49 analisada reportara no RAI opinião sobre o RDO, contudo, nas palavras dos autores, de “forma evasiva” e que “não agrega” conteúdo informacional útil aos usuários da informação.

No que refere às variáveis de controle, verificou-se que as empresas com maiores CCL, que reportaram mais PAAs e as auditadas pela DTT, EY e KPMG tem menor propensão a estarem em falência ou recuperação judicial. No que se refere ao CCL e às auditorias, os resultados convergem com o observado em Desai et al. (2020). Empresas com maior CCL tem maior capacidade de gerenciamento das finanças de curto prazo, logo, elas terão menor propensão à entrarem em falência ou recuperação judicial (Brunelli, 2018). Por sua vez, as empresas auditadas pelas Big4 tendem a ser de maior tamanho, porte e desempenho (Marques, 2016). Além disso, estes auditores possuem melhores condições de seleção dos clientes em função do gerenciamento de risco de auditoria, litígio e reputação (Foster & Shastri, 2016; Mo et al., 2015), logo, existe uma menor probabilidade de eles aceitarem contratos com empresas em processo de falência (e/ou recuperação judicial) ou com alto risco de entrar em descontinuidade.

Por sua vez, empresas com uma maior capacidade de geração de caixa das operações (FCO), aquelas que apresentaram maior quantidade de parágrafos de ênfase e aquelas auditadas pela PWC estão associadas à maior propensão à falência ou recuperação judicial. No que se refere à geração de caixa, a princípio parece uma contradição, pois empresas que estão gerando caixa decorrente das operações possuem maior capacidade de autofinanciamento e, portanto, teriam menor propensão à falência (Ajona et al, 2012; Desai et al. 2020). Porém, esse resultado pode sinalizar que o efeito restrição financeira das empresas em risco de descontinuidade que precisam reduzir o seu prazo médio de recebimentos, pois as diversas fontes de financiamento tendem a limitar o seu acesso ou mantê-lo a um custo elevado, logo, a maior geração de caixa por unidade de receitas, seria um sinalizador da restrição ao crédito em empresas com elevado risco de falência ou e recuperação judicial. No que se refere à PWC, esse resultado surpreende, pois sugere que comparada com as empresas NBig4, existe uma maior propensão de que aquelas auditadas pela PriceWaterhouseCoopers entre em falência ou recuperação judicial, diferenciando-se de estudos anteriores que em geral analisam as Big4 de forma agregada (por exemplo Mo et al., 2015). Já o efeito PAAs sugere que empresas que reportam mais principais assuntos têm maior propensão à falência, contudo, similar ao efeito FCO, essa associação pode ser uma consequência da situação financeira das empresas em falência ou em recuperação judicial que tendem a reportar uma maior quantidade de assuntos de auditoria. Esse resultado reforça a evidência inicial obtida na anova (Tab.1).

Na sequência, analisou-se a hipótese (H_2) de que a divulgação de RDO modera o efeito das variáveis explicativas da probabilidade de falência ou recuperação judicial. Os sinais observados nos coeficientes foram similares aos verificados na Tabela 2 para os efeitos individuais de cada variável. No que se refere às interações que capturam a moderação da divulgação sobre RDO no relatório do auditor, observa-se que os efeitos individuais observados para ROA, QtdeEnf, DTT e EY são moderados pela divulgação do RDO. Reforça a hipótese de que a divulgação sobre o RDO modera o efeito das variáveis associadas à falência ou recuperação judicial.

Tabela 2

Coeficientes do modelo logístico para análise da hipótese 2

Mod.2



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Variáveis	S.E.	Coef.	E.P.	Odds Ratio	E.P.
Intercepto	(+/-)	-1,20	(1,06)		
RDO _{it}	(H ₁)	7,66***	(1,25)	2,12	(2,97)
Tam _{it}	(-)	-0,01	(0,07)	0,99	(0,06)
ROA _{it}	(-)	-0,70	(0,54)	0,50	(0,02)
CCL _{it}	(-)	-0,50.	(0,27)	0,61*	(0,01)
FCO _{it}	(-)	0,09.	(0,05)	1,09.	(0,01)
Endiv _{it}	(+)	0,23	(0,47)	1,26	(0,06)
QtdePAA _{it}	(+/-)	-0,35***	(0,10)	0,70***	(0,01)
QtdeEnf _{it}	(+/-)	0,22**	(0,08)	1,24**	(0,01)
PrejAcuml _{it}	(+)	-5,35	NaN	0,48	(6,66)
DTT _{it}	(-)	-0,58*	(0,25)	0,56*	(0,01)
EY _{it}	(-)	-0,29	(0,25)	0,75*	(0,20)
KPMG _{it}	(-)	-0,65*	(0,27)	0,52*	(0,01)
PWC _{it}	(-)	0,70*	(0,28)	2,01*	(0,06)
Tam * RDO _{it}	(H ₂)	-0,01	(0,09)	0,99	(0,01)
ROA * RDO _{it}	(H ₂)	1,68*	(0,77)	0,54**	(3,26)
CCL * RDO _{it}	(H ₂)	0,625	(0,40)	1,87*	(0,06)
FCO * RDO _{it}	(H ₂)	-0,11	(0,08)	0,09	(0,01)
Endiv * RDO _{it}	(H ₂)	-0,74	(0,67)	0,05	(0,03)
QtdePAA * RDO _{it}	(H ₂)	-0,09	(0,09)	0,09	(0,01)
QtdeEnf * RDO _{it}	(H ₂)	-0,24*	(0,11)	0,08	(0,01)
PrejAcuml * RDO _{it}	(H ₂)	-7,46	NaN	0,00	(1,13)
DTT * RDO _{it}	(H ₂)	-1,31***	(0,34)	0,03	(0,01)
EY * RDO _{it}	(H ₂)	0,75*	(0,36)	2,12	(0,08)
KPMG * RDO _{it}	(H ₂)	-0,31	(0,39)	0,07	(0,03)
PWC * RDO _{it}	(H ₂)	0,60	(0,39)	1,82	(0,07)
Controle de setor		Sim			Sim
Controle de ano		Sim			Sim
Observações		1,544			1,544
x ²		663,07***			663,07***
Pseudo R ² (McFadden Cragg-Uhler)		0.397 0,528			0.397 0,528
Log Likelihood		-503.743			-503.743
Akaike Inf, Crit,		1.103,49			1.103,49
Especificidade		60,06%			60,06%
Sensibilidade		94,27%			94,27%
ROC Coef.Gini		89,49% 79,00%			89,49% 79,00%
Classif.Correta		86,33%			86,33%

Nota: Significância estatística 0 ‘***’ 0.001 ‘**’ 0.01 ‘*’ 0.05 ‘.’ 0.1 ‘ ’ 1; **E.P.** - Erros padrões robustos reportados entre parênteses.

Os resultados reforçam parcialmente os achados de estudos Ajona et al. (2011) e Desai et al. (2020) e evidenciam uma evolução do nível de divulgação sobre RDO nos relatórios de auditoria quando comparados ao estudo de Marques & Souza (2017), contudo, há que se entender melhor sobre a legibilidades desses conteúdos e o seu conteúdo informacional. Na amostra estudada, apesar de se observar 24,6% de relatórios de auditoria com posicionamento sobre o risco de descontinuidade, nenhum auditor modificou a opinião sobre o assunto e, de



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

como destacado anteriormente, por vezes, o texto é evasivo e pouco conclusivo. Considerando os riscos de perdas para a fca e auditor, é compreensível a tentativa de se apresentar informações sobre RDO de forma precavida (Brunelli, 2018; Foster & Shastri, 2016; Mo et al., 2015), contudo, os reguladores precisam se atentar à questão de modo que o discurso da “Profecia Autorrealizável” não seja justificativa pela omissão.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do presente estudo foi analisar a associação entre o posicionamento do auditor quanto ao pressuposto da continuidade operacional das empresas brasileiras listadas na Brasil, Bolsa e Balcão (B3) e a situação de falência ou recuperação judicial. Para tanto buscou-se evidenciar o efeito do posicionamento dos auditores sobre o RDO na probabilidade de recuperação judicial e/ou falência. Foram analisados dados de 256 (1655 observações empresas/ano) empresas listadas no período de 2010-2020 utilizando a análise de variância (ANOVA), Teste de Associação do Qui-quadrado e Regressão Logística.

Os resultados encontrados sugerem que existem diferenças significativas entre as variáveis preditoras do risco de falência para os grupos de tratamento (empresas que faliram ou entraram em recuperação judicial) e controle (empresas que não faliram ou estavam em recuperação judicial). Além disso, os resultados evidenciam que a divulgação pelo auditor sobre incertezas acerca do pressuposto da continuidade operacional aumenta a razão de chances da empresa entrar em falência ou em recuperação judicial, o que convergem com os estudos anteriores (Desai et al., 2020; Ajona et al., 2011). Logo conclui-se que as hipóteses de pesquisa foram confirmadas.

Verificou-se ainda, um efeito moderador da divulgação de RDO sobre as variáveis explicativas da probabilidade de falência ou recuperação judicial. Isto porque, observou-se que as interações que capturam a moderação da divulgação sobre RDO no relatório do auditor para as variáveis ROA, QtdeEnf, DTT e EY mostraram-se significativas e, portanto, moderam a relação com a situação de falência ou recuperação judicial.

As contribuições deste estudo são relevantes para pesquisadores, normatizadores, reguladores, contadores, auditores, investidores e membros da governança corporativa de empresas, porque apresenta conteúdo informacional do relatório do auditor e traz evidências sobre a associação entre a divulgação do RDO e a propensão à falência. Além disso, contribui para a discussão sobre a profecia autorrealizável no contexto brasileiro quanto ao efeito moderador da opinião modificada do auditor sobre a probabilidade de falência das companhias.

Apesar das contribuições, o estudo analisou uma amostra limitada e se restringiu a analisar a associação entre as variáveis de interesse não analisando a relação de causalidade entre divulgação sobre RDO e a aceleração do processo de falência conforme sugere a profecia autorrealizável mencionada por Brunelli (2018). Como sugestão para pesquisas futuras, pode-se verificar se a adoção da NBC TA 570 influenciou no nível de divulgação sobre RDO no contexto Brasileiro. Outra possibilidade de melhoria é a compreensão do efeito do conteúdo informacional da divulgação sobre RDO na tomada de decisão dos investidores.

REFERÊNCIAS

- Ajona, L. A., Dallo, F. L., Alegría, S. S., & Barbadillo, E. R. (2012). Las expectativas del usuario ante la salvedad al principio de empresa en funcionamiento. Evidencia empírica del fenómeno de la profecía autocumplida para el caso español. *Spanish Journal of Finance and Accounting / Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 41(154), 263–289. <https://doi.org/10.1080/02102412.2012.10779725>

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Bierstaker, J. L., & Todd DeZoort, F. (2019). The effects of problem severity and recovery strategy on managers' going concern judgments and decisions. *Journal of Accounting and Public Policy*, 38(5), 106682. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2019.106682>
- Blay, A. D., Geiger, M. A., & North, D. S. (2011). The Auditor's Going-Concern Opinion as a Communication of Risk. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 30(2), 77–102. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50002>
- Brunelli, S. (2018). Audit Reporting for Going Concern Uncertainty: The Academic Debate. In S. Brunelli, *Audit Reporting for Going Concern Uncertainty* (p. 27–79). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-319-73046-2_2
- Camargo, N. S., Rodrigues, F. F., Machado, C. A., & Guerra, M. (2019). Principais assuntos de auditoria e os resultados das empresas listadas na IBRX 100. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 16(41), 162–180. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2019v16n41p162>
- Carcello, J. V., Vanstraelen, A., & Willenborg, M. (2009). Rules Rather than Discretion in Audit Standards: Going-Concern Opinions in Belgium. *The Accounting Review*, 84(5), 1395–1428. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.5.1395>
- Carey, P. J., Geiger, M. A., & O'Connell, B. T. (2008). Costs Associated With Going-Concern-Modified Audit Opinions: An Analysis of the Australian Audit Market. *Abacus*, 44(1), 61–81. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2007.00249.x>
- Carson, E., Fargher, N. L., Geiger, M. A., Lennox, C. S., Raghunandan, K., & Willekens, M. (2013). Audit Reporting for Going-Concern Uncertainty: A Research Synthesis. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 32(Supplement 1), 353–384. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50324>
- Carvalho Júnior, C. V. de O., Cornacchione, E., Rocha, A. F. da, Rocha, F. T., Universidade Federal da Bahia, Brazil, Universidade de São Paulo, Brazil, Universidade Estadual de Campinas, Brazil, & Centro Universitário FEI, Brazil. (2017). Cognitive brain mapping of auditors and accountants in going concern judgments. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(73), 132–147. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201703430>
- Dantas, J. A., Barreto, I. T., & Carvalho, P. R. M. (2017). Relatório com modificação de opinião: Risco para o auditor? *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 14(33), 140–157. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2017v14n33p140>
- Desai, V., Desai, R., Kim, J. W., & Raghunandan, K. (2020). Are going-concern issues disclosed in audit reports associated with subsequent bankruptcy? Evidence from the United States. *International Journal of Auditing*, 24(1), 131–144. <https://doi.org/10.1111/ijau.12183>
- Elliott, R. S., Highfield, M. J., & Schaub, M. (2006). Contagion or Competition: Going Concern Audit Opinions for Real Estate Firms. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 32(4), 435–448. <https://doi.org/10.1007/s11146-006-6961-x>
- Feldmann, D. A., Read, W. J., & Abdolmohammadi, M. J. (2009). Financial Restatements, Audit Fees, and the Moderating Effect of CFO Turnover. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 28(1), 205–223. <https://doi.org/10.2308/aud.2009.28.1.205>
- Feldmann, D., & Read, W. J. (2013). Going-concern audit opinions for bankrupt companies – impact of credit rating. *Managerial Auditing Journal*, 28(4), 345–363. <https://doi.org/10.1108/02686901311311936>

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Foster, B. P., & Shastri, T. (2016). Determinants of going concern opinions and audit fees for development stage enterprises. *Advances in Accounting*, 33, 68–84.
<https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.05.001>
- George-Silviu, C., & Melinda-Timea, F. (2015). New Audit Reporting Challenges: Auditing the Going Concern Basis of Accounting. *Procedia Economics and Finance*, 32, 216–224. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01385-4](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01385-4)
- Guiral, A., Rodgers, W., Ruiz, E., & Gonzalo-Angulo, J. A. (2015). Can expertise mitigate auditors’ unintentional biases? *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24, 105–117. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2014.11.002>
- Guiral, A., Ruiz, E., & Rodgers, W. (2011). To What Extent Are Auditors’ Attitudes toward the Evidence Influenced by the Self-Fulfilling Prophecy? *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 30(1), 173–190. <https://doi.org/10.2308/aud.2011.30.1.173>
- Gutierrez, E., Krupa, J., Minutti-Meza, M., & Vulcheva, M. (2020). Do going concern opinions provide incremental information to predict corporate defaults? *Review of Accounting Studies*, 25(4), 1344–1381. <https://doi.org/10.1007/s11142-020-09544-x>
- Herly, M., Bartholdy, J., & Thinggaard, F. (2020). A re-examination of accruals quality following restatements. *Journal of Business Finance & Accounting*, 47(7–8), 882–909. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12445>
- Hosmer, D. W., Lemeshow, S., & Sturdivant, R. X. (2013). *Applied logistic regression* (Third edition). Wiley.
- Kawada, B. S., & Wang, J. J. (2019). Annual report readability subsequent to going-concern opinions. *Managerial Auditing Journal*, 35(1), 24–42. <https://doi.org/10.1108/MAJ-09-2018-2020>
- Kim, M. (Hyo J. (2021). Effects of managerial overconfidence and ability on going-concern decisions and auditor turnover. *Advances in Accounting*, 54, 100549.
<https://doi.org/10.1016/j.adiac.2021.100549>
- Liu, L.-L., Raghunandan, K., & Rama, D. (2009). Financial Restatements and Shareholder Ratifications of the Auditor. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 28(1), 225–240. <https://doi.org/10.2308/aud.2009.28.1.225>
- Maffei, M., Fiondella, C., Zagaria, C., & Zampella, A. (2020). A multiple discriminant analysis of the auditor’s going concern opinion: The case of audit opinions in Italy. *Meditari Accountancy Research*, 28(6), 1179–1208. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-06-2019-0514>
- Marques, V. A., & Souza, M. K. P. D. (2017). Principais Assuntos de Auditoria Opinião sobre o Risco de Descontinuidade: Uma análise de empresas do IBOVESPA. *Revista de Informação Contábil*, v. 11, 1-22 Páginas. <https://doi.org/10.34629/RIC.V11I4.1-22>
- Martens, D., Bruynseels, L., Baesens, B., Willekens, M., & Vanthienen, J. (2008). Predicting going concern opinion with data mining. *Decision Support Systems*, 45(4), 765–777. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2008.01.003>
- Menon, K., & Williams, D. D. (2010). Investor Reaction to Going Concern Audit Reports. *The Accounting Review*, 85(6), 2075–2105. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.6.2075>
- Mo, P. L. L., Rui, O. M., & Wu, X. (2015). Auditors’ Going Concern Reporting in the Pre- and Post-Bankruptcy Law Eras: Chinese Affiliates of Big 4 versus Local Auditors. *The International Journal of Accounting*, 50(1), 1–30.
<https://doi.org/10.1016/j.intacc.2014.12.005>

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Nogler, G., & Jang, I. (2012). Auditor’s going-concern modification decision in the post-Enron era. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 23(5), 53–60. <https://doi.org/10.1002/jcaf.21784>
- Shinde, J., Stone, T., & Willems, J. (2013). The Self-Fulfilling Prophecy’s Effect on an Auditor’s Issuance of a Going Concern Opinion. *Journal of Accounting and Auditing: Research & Practice*, 1–12. <https://doi.org/10.5171/2013.604086>
- Silva, A. H., Sancovschi, M., & Lourenço, T. (2017). Market Reaction to the Going-Concern Modified Audit Opinions of Public Companies After the IFRS Adoption. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3388031>
- Sundgren, S., & Svanström, T. (2021). Regulatory sanction risk and going-concern reporting practices: Evidence for privately held firms. *Accounting and Business Research*, 1–40. <https://doi.org/10.1080/00014788.2021.1931799>
- Svanberg, J., & Öhman, P. (2014). Lost revenues associated with going concern modified opinions in the Swedish audit market. *Journal of Applied Accounting Research*, 15(2), 197–214. <https://doi.org/10.1108/JAAR-11-2012-0077>
- Swanson, Z., & Theis, J. (2019). Study of Going-Concern Opinions. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 34(3), 347–360. <https://doi.org/10.1177/0148558X17706027>
- Tagesson, T., & Öhman, P. (2015). To be or not to be – auditors’ ability to signal going concern problems. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 11(2), 175–192. <https://doi.org/10.1108/JAOC-04-2013-0034>
- Teixeira, D. de L., Arcoleze, L., & Tarifa, M. R. ([s.d.]). Estudo sobre os Relatórios dos Auditores Independentes: Análise das Opiniões Modificadas e Parágrafos de Ênfase Existentes nas Demonstrações Financeiras das Companhias Listadas na BM&FBovespa no ano de 201. *M. R.*, 5(8), 17.
- Young, A., & Wang, Y. (2010). Multi-risk level examination of going concern modifications. *Managerial Auditing Journal*, 25(8), 756–791. <https://doi.org/10.1108/02686901011069542>
- Zanotti Silote, N., Freitas Rezende, E., Marques, V. A., & da Costa Freitag, V. (2021). Deficiências de Controles Internos, republicações e opinião do auditor: evidências no mercado brasileiro. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 15(3). <https://doi.org/10.17524/repec.v15i3.2876>

Apêndice A

Operacionalização das variáveis utilizadas nos modelos

Sigla	Descrição	Operacionalização	SE	Trabalhos de base
Variável explicada de interesse				

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

FRJ_{it}	Falência e/ou recuperação judicial	Variável dummy que assumiu valor 1 para as empresas que entraram em falência e/ou recuperação judicial e 0 caso contrário.	NA	(Ajona et al., 2012; Desai et al., 2020; Foster & Shastri, 2016)
Variáveis explicativas				
De interesse				
RDO_{it}	Opinião do auditor quanto ao risco de descontinuidade operacional	Variável dummy que assume valor 1 para opinião modificada do auditor nos anos anteriores quanto ao risco de descontinuidade operacional e 0 para a opinião não modificada do auditor.	(+)	(Ajona et al., 2012; Desai et al., 2020; Foster & Shastri, 2016)
De controle				
Tam	Logaritmo natural do ativo	$\ln(AT_{it})$	(-)	Ajona et al. (2012); Carson et al. (2013); Desai et al. (2020); Foster & Shastri (2016); Mo et al. (2015)
ROA	Retorno sobre ativo	$\left(\frac{LAIR_{it}}{AT_{it}}\right)$	(-)	(Ajona et al., 2012; Foster & Shastri, 2016)
CCL	Capital Circulante Líquido	$\left(\frac{AC_{it} - PC_{it}}{AT_{it}}\right)$	(-)	(Ajona et al., 2012; Desai et al., 2020; Foster & Shastri, 2016)
FCO	Fluxo de Caixa Operacional	$\left(\frac{FCO_{it}}{RL_{it}}\right)$	(-)	(Ajona et al., 2012; Desai et al., 2020; Foster & Shastri, 2016)
Endiv	Endividamento de Curto Prazo	$\left(\frac{PC_{it}}{PC_{it} + PNC_{it}}\right)$	(+)	(Ajona et al., 2012; Desai et al., 2020; Foster & Shastri, 2016)
QtdePAA	Quantidade de PAA	$\sum_{i=1}^n (PAA_{it})$	(+/-)	(Marques e Souza, 2017)
QtdeEnf	Quantidade de Ênfase	$\sum_{i=1}^n (\$Enfase_{it})$		(Zanotti, Freitas, Marques, Costa, 2021)
PrejAcuml	PrejAcuml	Variável dummy que assume valor 1 para lucro menores/retido e 0 caso contrário.	(+)	Desai et al., (2020)

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

BigN	Firma de auditoria	Variáveis <i>dummies</i> que assumem 1 para cada empresa Big4 (DTT, EY, KPMG e PWC) e 0 para as demais.	(-)	(Ajona et al., 2012; Desai et al., 2020; Foster & Shastri, 2016)
Setor econômico	SegEcon	Variáveis <i>dummies</i> que assumem valor 1 para cada segmento econômico da B3 e 0 para as demais.	(+/-)	(Ajona et al., 2012; Desai et al., 2020; Foster & Shastri, 2016)
Ano	Ano	Variáveis <i>dummies</i> que assumem valor 1 para cada segmento econômico da B3 e 0 para as demais.	(+/-)	(Ajona et al., 2012; Desai et al., 2020; Foster & Shastri, 2016)

Nota: **AT** - Ativo total; **LAIR** – Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social; **AC** – Ativo Circulante; **PC** – Passivo Circulante; **PNC** – Passivo Não Circulante; **FCO** – Fluxo de Caixa Operacional; **RL** – Receita Líquida; **PAA** – Principais Assuntos de Auditoria; **§Ênfase** – Parágrafos de ênfase.