

Relação entre a acurácia das previsões dos analistas e os procedimentos de auditoria: uma análise no mercado brasileiro

Isabella Cristina Da Silva

Universidade de São Paulo

Flávia Zóboli Dalmácio

Universidade de São Paulo

Resumo

O objetivo da pesquisa foi verificar se a existência de auditoria interna e auditoria externa Big Four impactam a acurácia da previsão dos analistas para empresas dos segmentos Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado da B3. Pressupõe-se que ambas auditorias são instrumentos que melhoram a governança corporativa das empresas do mercado brasileiro. Por meio de uma pesquisa empírico-analítica, fez-se uma primeira análise de dados em painel, no período de 2010 a 2017, a fim de se captar o efeito da auditoria Big Four sobre a acurácia. A segunda análise foi feita, considerando-se, apenas, o ano de 2017, para o efeito de auditoria interna e Big Four sobre acurácia da previsão dos analistas do mercado brasileiro. Como resultados principais para o todo o painel e empresas do Nível 1, o impacto de auditoria Big Four foi positivo e significativo sobre a acurácia dos analistas, todavia, ele foi negativo para as empresas do Nível 2. Em relação à análise para o ano de 2017, o impacto da auditoria Big Four foi significante e negativo para toda a amostra e também para o Novo Mercado. Já, a auditoria interna não apresentou impacto significativo sobre a acurácia em 2017 para nenhum dos seguimentos. As análises reforçam a importância da adoção de práticas de governança corporativa e sobre o papel da auditoria independente, acerca da disponibilidade de informações contábeis transparentes e confiáveis para os analistas de investimento e aqueles que as usam para tomada de decisão. Também entende-se que esta pesquisa contribui tanto para a literatura internacional, como a nacional, ao estudar o mercado brasileiro e a importância do papel da auditoria interna e externa.

Palavras chave: Acurácia, auditoria, previsões.

Introdução

Dentro dos diversos usuários das informações contábeis divulgadas pelas empresas, os analistas de investimentos estão entre aqueles que mais necessitam de dados precisos, confiáveis e transparentes, pois estas fazem parte do seu instrumento de trabalho e afetam diretamente seu desempenho, especialmente a acurácia de suas previsões, ou seja, o quanto próxima é a previsão do resultado efetivo da organização, quanto maior a acurácia melhor o analista consegue executar seus serviços prestados ao mercado.

Ao considerar esse cenário, o papel do auditor contábil interno e externo é o de garantir a confiabilidade desses dados através da sua imparcialidade (KLEIN, 2002) e minimizar os efeitos da assimetria informacional (FIRMINO et al., 2010), na medida que é responsabilidade dos auditores internos emissão e supervisão dos relatórios contábeis e dos externos a validação desses relatórios e realizar um pronunciamento acerca do quanto elas de fato representam a realidade, assim ambas as funções afetam significativamente o trabalho do analista, como demonstrado por Behn Choi e Kang (2007) que ao considerar o tamanho das empresas de auditoria externa na definição de qualidade dos trabalhos de auditoria, encontrou

evidências de que as maiores empresas, conhecidas por Big Four causam impacto positivo na acurácia das previsões dos analistas de investimento.

Para que seja possível alcançar esses padrões de qualidade e transmitir a credibilidade necessária ao mercado há a governança corporativa que consiste em como o Conselho de Administração e a Diretoria realizam a gestão e o monitoramento de uma organização (IBGC, 2009), através da transparência, equidade e prestação de contas (CVM, 2002).

De acordo com as pesquisas realizadas por Dalmácio (2009), existem evidências de que a adoção de boas práticas de governança corporativa tem impacto positivo na acurácia da previsão dos analistas, assim considerando a obrigatoriedade das empresas de capital aberto em terem suas Demonstrações Contábeis auditadas e nas fortes recomendações da Comissão de Valores Mobiliários na adoção de um comitê de auditoria interno como práticas de governança corporativa, esse trabalho consiste em uma pesquisa empírica-analítica, como extensão dos trabalhos de Dalmácio (2009) para verificar o quanto a presença de auditoria interna e auditoria externa realizadas por empresas conhecidas Big Four afetam a acurácia da previsão do analista de investimentos no mercado brasileiro, considerando as empresas do Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado listadas na B3. Entende-se que esta pesquisa contribui tanto para a literatura internacional, como a nacional, ao estudar o mercado brasileiro e a importância do papel da auditoria interna e externa.

Referencial Teórico

O papel do analista de mercado e acurácia da previsão

Os analistas atuam como intermediários na tomada de decisão dos investidores, auxiliando na escolha e gerenciamento das aplicações (DALMÁCIO, 2009). Além desse papel, estes também, são usuários das informações divulgadas pelas empresas, pois utilizam os dados disponibilizados para avaliar o desempenho e fazer previsões acerca dos resultados futuros esperados, e propagadores das informações divulgadas pelas empresas, uma vez que fazem recomendações para os investidores acerca de operações de compra, venda e manutenção de ações (SCHIPPER, 1991; ABARBANELL; BUSHEE, 1997; HEALY; PALEPU, 2001; MARTINEZ, 2004; BHAT et al., 2006). Em razão disso, é necessário, para os analistas, como usuários das informações contábeis, que haja qualidade e fidedignidade nas informações divulgadas, a fim de que possam obter uma boa na acurácia na previsão dos investimentos.

Acurácia pode ser definida como a medida do quão próximo o valor previsto está do valor "verdadeiro", ou o quão correto é o resultado obtido. O valor verdadeiro, em um experimento qualquer, não é conhecido, portanto utilizam-se medidas de aproximação. Outro fator importante é a precisão do experimento, o quão exata é a maneira que o resultado foi obtido. Por último, há o erro de previsão, oriundo da diferença entre o valor projetado e o valor verdadeiro (o lucro efetivo, como um exemplo). Dessa forma, como o ambiente de investimentos possui incertezas, e o investidor, ao tomar decisões, não conhece os resultados da empresa antes de se decidir, procura analistas, já que estes tem o importante papel de projetar o desempenho futuro das empresas do mercado.

Outra definição de acurácia é a combinação entre precisão e viés, ou seja, uma previsão acurada ocorre quando o viés é baixo, e portanto a precisão é maior (MARTINEZ; SALIM, 2004; MARTINEZ, 2004a). O viés é um fenômeno que ocorre em previsões, quando, de maneira sistemática, o valor estimado difere do valor real (GU; WU, 2003; MARTINEZ, 2004a). Kothari (2001) e Byard *et al* (2006) apontam que a acurácia da previsão

é uma maneira de determinar os melhores analistas de mercado e que estes têm grandes incentivos para realizar previsões de lucro de maneira precisa.

Governança corporativa e auditoria

Para tentar prover informações mais transparentes e de melhor qualidade, as práticas de governança corporativa são essenciais, pois aumentam a credibilidade das informações. Os mecanismos de governança funcionam como um sistema de controle e monitoramento, com o objetivo de alinhar os interesses dos proprietários com os dos executivos (SIFFERT FILHO, 2009), a fim de conservar e aprimorar o valor da organização, para melhorar o acesso a recursos, preservando a continuidade da empresa (IBGC, 2009).

Jensen e Meckling (1976), dentro a teoria da firma indicam que como há a separação entre gestão e propriedade, o acionista como agente proprietário não está diretamente ligado à administração da empresa e disso desponta a assimetria informacional. Esse problema pode ser reduzido com uma gestão mais transparente, que possui o compromisso de viabilizar informações, tanto obrigatórias, como outras complementares (IBGC, 2009), para ocasionar um clima de maior confiança, não só para os investidores e credores, mas para o mercado como um todo.

Neste cenário de boas práticas de governança, destaca-se o papel da auditoria (interna ou externa), incorporada dentro desse processo (KLEIN, 2002), responsável por auxiliar o planejamento e controle de atividades recorrentes e não recorrentes, dentro das empresas. De acordo com Martinez (2010) devido ao dever de imparcialidade do auditor, essa função transmite confiança às pessoas. É também papel primordial da auditoria independente, diminuir o problema da assimetria informacional (FIRMINO *et al.*, 2010). A auditoria interna tem a função de analisar a integridade dos controles internos e das informações periódicas contábeis-financeiras, com objetivo mais gerencial. Por ter um maior vínculo com a empresa, uma vez que são funcionários internos que realizam essas atividades, eles possuem um menor grau de independência e executam trabalhos continuamente. A auditoria externa faz uma análise em períodos específicos, e observa apenas a parte contábil, não sendo responsável pelo controle operacional como a auditoria interna, ela possui um vínculo menor por ser uma prestação de serviço contratada por fora e também possui mais autonomia de trabalho.

A CVM (2002) recomenda um comitê de auditoria e os auditores independentes como instrumentos de governança em uma cartilha, visto que o comitê e os auditores têm como responsabilidade primordial a emissão e supervisão dos relatórios e do conjunto de informações contábeis e financeiras das empresas, ou seja, cabe a eles a qualidade da informação divulgada que será utilizada pelos usuários, em especial, tem uma influência significativa no trabalho do analista.

Auditoria externa Big Four

Muito já foi estudado acerca da auditoria externa realizada pelas empresas mais conhecidas do setor, chamadas de Big Four, sendo elas Deloitte, Ernst & Young, KPMG e PricewaterhouseCoopers, pois muitos agentes do mercado fazem associações entre as suas funções e a qualidade a informação contábil devido ao seu tamanho (CHUNG e LINDSAY 1988; TEOH e WONG 1993; DEFOND e JIAMBALVO 1993; DEFOND *et al.* 2000; CHOI e WONG 2007; BEHN, CHOI e KANG 2007), grau de gerenciamento de resultados (MARTINEZ 2010), grau de especialização (BALSAM *et al.* 2003; BEASLEY e PETRONI 2001; CRASWELL *et al.* 1995), aumento da acurácia da previsão dos analistas (BEHN, CHOI e KANG 2007), dentre outros. Especialmente em relação à acurácia, pretende-se com

esta pesquisa complementar e contribuir para os estudos já realizados, principalmente para aqueles voltados ao mercado brasileiro acerca da influência da auditoria externa ser Big Four no impacto da acurácia da previsão dos analistas de mercado.

Metodologia

Para este estudo, realizou-se uma pesquisa empírica-analítica através dos dois modelos abaixo, onde o primeiro visa complementar a literatura nacional e internacional acerca da influência das empresas chamadas de *BigFour* na acurácia da previsão dos analistas. O segundo tem o objetivo de verificar qual a influência da auditoria interna na acurácia da previsão do analista, e ainda, se esta acurácia é afetada quando a auditoria externa é realizada por uma *BigFour*.

$$ACURACIA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D_BIGFOUR + \sum_j^K \bar{\omega}_j VC_{i,t}^j + e_{i,t} \quad (1)$$

$$ACURACIA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D_AUDINT + \alpha_2 D_BIGFOUR + \sum_j^K \bar{\omega}_j VC_{i,t}^j + e_{i,t} \quad (2)$$

Definição das Variáveis

Variável dependente

$ACURACIA_{i,t}$: acurácia da previsão do consenso dos analistas para a empresa i no tempo t . Essa variável será representada de acordo com a literatura internacional (DURU; REEB, 2002; LANG; LUNDHOLM, 1996; BHAT et al., 2006; BYARD; LI; WEINTROP, 2006): como a diferença entre a previsão consensual dos analistas e o lucro por ação real, dividido pelo preço da ação.

$$ACURACIA_t = (-1) \frac{|LPAREV_{i,t}^{t-1} - LPAREAL_{i,t}|}{P_{i,t-1}}$$

Onde:

$LPAREV_{i,t}^{t-1}$ é o lucro por ação previsto pelo consenso dos analistas no tempo $t - 1$ para a empresa i ; $LPAREAL_{i,t}$ é o lucro por ação efetivo da empresa i no tempo t ; $P_{i,t-1}$ é o preço da ação i no tempo $t - 1$.

Variáveis independentes

D_AUDINT : variável *dummy* que assume 1 se houver auditoria interna e 0 caso contrário.

$D_BIGFOUR$: variável *dummy* que assume 1 se a auditoria externa for uma *Big Four* e 0 caso contrário.

$e_{i,t}$: termo de erro aleatório para a empresa i , no tempo t .

Variáveis de controle

VC são as variáveis de controle j , de um total de k variáveis, para a empresa i no período t , especificadas no Quadro 1.

As variáveis de controle têm a função de isolar o seu efeito sobre a variável dependente. Elas foram definidas utilizando a literatura nacional e internacional sobre os determinantes da acurácia da previsão dos analistas e apresentam-se no quadro abaixo:

Quadro 1: Variáveis de Controle do Modelo

Variável de controle	Fatores que influenciam na acurácia	Especificações	Expectativas	Evidências
DBOV_N1	Práticas diferenciadas de governança corporativa no segmento Nível 1	<i>Dummy</i>	Se 1, maior a acurácia	Dalmácio (2009).
DBOV_N2	Práticas diferenciadas de governança corporativa no segmento Nível 2	<i>Dummy</i>	Se 1, maior a acurácia	Dalmácio (2009).
DBOV_N3	Práticas diferenciadas de governança corporativa no segmento Nível 3	<i>Dummy</i>	Se 1, maior a acurácia	Dalmácio (2009).
IDADE	Idade da previsão	Número de dias entre a data da previsão e a data do anúncio do resultado real	Quanto maior, menor a acurácia	Silva (1998); Clement (1999); Martinez (2004a); Martinez (2005); Bryard <i>et al</i> (2006).
DOTIM	Comportamento enviesado e otimista	<i>Dummy</i> -previsão otimista 1	Se otimista, maior a acurácia	Silva (1998); Martinez e Salim (2005); Martinez (2004a); Martinez (2007b).
DRESULT	Resultado (lucro ou prejuízo)	<i>Dummy</i> - prejuízo 1	Se prejuízo, menor acurácia	Silva (1998); Abarbanell e Lehavy (2003a); Martinez e Salim (2004); Martinez (2004a); Byard <i>et al</i> (2006); Bhat <i>et al</i> (2006).
DVPRESULT	Volatilidade dos resultados	Desvio padrão dos resultados atuais (5 anos anteriores) escalonado pelo preço da ação no início do ano fiscal	Quanto maior, menor a acurácia	Silva (1998); Byard <i>et al</i> (2006); Bhat <i>et al</i> (2006).

QANALIST	Cobertura pelos analistas	Número de analistas que acompanham a empresa	Quanto maior, maior a acurácia	Conroy e Harris (1987); Brown (1997); Martinez e Salim (2004); Martinez (2004a).
DVPESTIMAT	Dispersão das estimativas	Desvio padrão das estimativas escalonado pelo preço da ação no início do ano fiscal (medida de risco)	Quanto maior, menor a acurácia	Conroy e Harris (1987); Martinez e Salim (2004); Martinez (2004a); Byard et al (2006).
TAM	Tamanho da empresa analisada	Log (valor de mercado) - valor de mercado numa unidade monetária constante	Quanto maior, maior a acurácia	Brown (1997); Richardson <i>et al</i> (1999); Martinez e Salim (2004); Martinez (2004a); Chiang e Chia (2005); Bhat <i>et al</i> (2006).
PTB	Valor de mercado/Valor patrimonial	<i>Price-to-book</i>	Quanto maior, maior a acurácia	Richardson <i>et al</i> (1999); Martinez (2004a).
DANO	Particularidades de cada ano	<i>Dummy</i>	-	Martinez (2004a); Martinez (2007b); Bhat <i>et al</i> (2006); Byard <i>et al</i> (2006).
R	Setor de atividade	<i>Dummy</i>	-	Silva (1998); Martinez (2004a); Bhat <i>et al</i> (2006); Byard <i>et al</i> (2006).

Fonte: Adaptado de Dalmácio (2009) – Tese de Doutorado: *Mecanismos de Governança Corporativa e a Acurácia das Previsões dos Analistas do Mercado Brasileiro: Uma Análise sob Perspectiva da Teoria da Sinalização*.

Base de dados e amostra

Foram construídas duas bases de dados para este estudo, uma delas consiste em um painel abrangendo os anos de 2010 a 2017 considerando as empresas que estão nos níveis de governança corporativa de B3 *Nível 1*, *Nível 2* e *Novo Mercado* onde foram coletados das empresas de auditoria externa, as informações necessárias para o cálculo da acurácia e as variáveis de controle. A segunda base consiste numa *cross-section* para o ano de 2017 com os dados de auditoria interna e de interação, além das variáveis de controle, pois foram identificadas limitações acerca de informações sobre a existência de auditoria interna ou um comitê interno que faz essa função, uma vez que a empresa diz apenas se tem ou não, e não informa quando ele foi instaurado. Para as variáveis de controle e acurácia as informações foram extraídas dos softwares Economática® e Thomson Reuters ONESOURCE™ Classifier, para os dados sobre auditoria interna e externa foram usadas as informações disponíveis pelas Demonstrações Contábeis e informes sobre a governança corporativa disponíveis nos sites de relação com o investidor e a classificação das empresas pelos níveis de governança pelo site da B3.

Em relação à composição da amostra é formada por 182 empresas, sendo 27 pertencentes ao Nível 1, 18 ao Nível 2 e 137 ao Novo Mercado. O critério para a segmentação por setor foi obtido através da classificação do Economática® e o número de empresas por setor é descrito na tabela abaixo:

Tabela 1 – Quantidade de empresas listadas segundo setor de atividade

Setor	Nº de Empresas
Energia Elétrica	21
Financeiro e Seguradoras	16
Comércio	13
Transporte	10
Agro e Pesca	4
Alimentos e Bebidas	7
Construção	16
Eletroeletrônico	1
Máquinas e Indústria	3
Mineração	3
Mineração e Metalurgia	1
Outros	47
Papel e Celulose	2
Petróleo e Gás	6
Químico	3
Siderurgia	7
Software e Dados	4
Telecomunicações	2
Têxtil	8
Veículos e Peças	8

Fonte: Elaboração própria.

Resultados esperados.

Ao avaliar o conjunto teórico desenvolvido a respeito do impacto de boas práticas de governança corporativa, examinando evidências dentro dos trabalhos de Klein (2002), Chiang e Chia (2005), Bhat, Hope e Kang (2006), Byard, Li e Weintrop (2006), Kanagaretnam, Lobo e Whalen (2007), Dalmácio (2009), aliado às recomendações do IBGC (2009) e CVM (2002) à respeito do comitê de auditoria, espera-se que a adoção de auditoria interna como prática de governança corporativa tenha influência positiva na acurácia da previsão (do consenso) dos analistas de investimento do mercado brasileiro e que os coeficientes α_1, α_2 , das variáveis *D_AUDINT* e *D_BIGFOUR* nos modelos sejam positivos e estatisticamente significativos.

Resultados Finais e Análises

Resultados do Modelo 1

Utilizando o modelo internacional APCA para mensurar acurácia quis-se verificar se a escolha por uma auditoria externa Big Four, representada pela *dummy* *D_BIGFOUR* melhora a acurácia da previsão do analista do mercado brasileiro, considerando o período de 2010 a 2017. De acordo com os resultados obtidos na tabela do Modelo 1 abaixo constata-se que a presença de auditoria externa Big Four impacta de maneira positiva e significativa à acurácia da previsão dos analistas do mercado de brasileiro em 2% em termos do preço do período anterior ($p < 0,1$) quando não controlamos por efeito fixo de ano nem de indivíduo, 3% quando esse controle é feito ($p < 0,05$) e 7% para as empresas do Nível 1 de governança corporativa ($p < 0,05$).

Tabela 2 – Efeito da auditoria Big Four sobre a acurácia da previsão dos analistas

Modelo 1

VARIABLES	Painel	Painel	Painel	Nível 1	Nível 3	Novo Mercado
D_BIGFOUR	0.02*	0.01	0.03**	0.07**	-0.03	0.01
	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.03)	(0.06)	(0.01)
Constant	0.01	-0.00	-0.00	0.03	0.16	-0.01
	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.05)	(0.15)	(0.02)
R-squared	0,1445	0,1686	0,09	0,44	0,7	0,13
Observations	824	824	824	146	74	604
Controle por ano	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Controle por indivíduo	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim

Standard errors in parentheses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Modelo 1

VARIABLES	Painel	Painel	Painel	Nível 1	Nível 3	Novo Mercado
D_BIGFOUR	0.02*	0.01	0.03**	0.07**	-0.03	0.01
	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.03)	(0.06)	(0.01)
Constant	0.01	-0.00	-0.00	0.03	0.16	-0.01
	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.05)	(0.15)	(0.02)
R-squared	0,1445	0,1686	0,09	0,44	0,7	0,13
Observations	824	824	824	146	74	604
Controle por ano	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Controle por indivíduo	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim

Standard errors in parentheses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Resultados do Modelo 2

Para o ano de 2017 teve-se por objetivo constatar se a presença de auditoria interna e externa Big Four, separadamente influenciavam a acurácia da previsão dos analistas de mercado, de acordo com o modelo internacional APCA. A Tabela 3 referente ao Modelo 2 mostra que não foi possível constatar impacto significativo da auditoria interna na acurácia da previsão, todavia a auditoria externa realizada por Big Four apresentou um impacto negativo de 2% sobre a acurácia, considerando toda amostra e 3% para as empresas do Novo Mercado. Não foi possível realizar essa análise para os outros dois níveis de governança como na tabela do Modelo 1, pois não haviam observações suficientes para obter estimativas confiáveis.

Tabela 3 – Efeito da auditoria interna e auditoria Big Four sobre a acurácia da previsão dos analistas

Modelo 2		
Variáveis	Todas	Novo Mercado
D_AUDINT	0.00	0.00
	(0.00)	(0.00)
D_BIGFOUR	-0.02**	-0.03**
	(0.01)	(0.01)
Constant	0.03	0.02

"a Contabilidade como mecanismo de Governança"

(0.02) (0.03)

Observations	106	81
R-squared	0.40	0.44

Standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Modelo 2

Variáveis	Todas	Novo Mercado
D_AUDINT	0.00 (0.00)	0.00 (0.00)
D_BIGFOUR	-0.02** (0.01)	-0.03** (0.01)
Constant	0.03 (0.02)	0.02 (0.03)

Observations	106	81
R-squared	0.40	0.44

Standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Conclusão

A intenção desta pesquisa, como extensão do trabalho de Dalmácio (2008) foi investigar a influência da auditoria interna e externa realizada por uma empresa Big Four na acurácia da previsão dos analistas do mercado brasileiro, sob a ótica de que ambas contribuem para a melhora nas práticas de governança corporativa, transparência e qualidade das informações divulgadas pelas empresas de capital aberto. Utilizando o modelo APCA_I, verificou-se que para a auditoria interna não foi encontrado impacto significativo sobre a acurácia da previsão dos analistas para o ano de 2017. Como limitações dessa análise, primeiramente foram consideradas o fato da empresa possuir ou não auditoria interna de acordo com as informações divulgadas na seção de governança corporativa da área de relação com investidores, essas informações podem estar defasadas ou ainda a empresa pode ter essa atividade realizada internamente mas não divulgar de maneira tão aberta, em segundo lugar, as empresas apenas dizem se possuem ou não auditoria interna, mas não quando ela foi constituída, limitando o número de observações apenas para o momento da coleta de informações e nos bancos de dados utilizados não foram encontradas outras proxys adequadas para fazer um estudo ao longo do tempo.

Para a auditoria externa Big Four foram encontrados efeitos distintos e opostos. Pelo Modelo 1, cuja análise consistiu em um painel de 2010 a 2017, o efeito foi significativo e positivo para toda a amostra, assim como no trabalho de Behn, Choi e Kang (2007) mostrando que a função desempenhada por essas empresas contribui para garantir a qualidade e transparência da informação contábil divulgada e assim melhorar a precisão das estimativas dos analistas de mercado. Também isoladamente o Nível 1 encontrou-se impacto significativo e positivo, essa evidência pode sugerir que para as empresas com menor nível de governança corporativa, o papel da auditoria externa torna-se mais importante em garantir melhores informações contábeis que são o instrumento do analista na hora de formular uma previsão. Já

de acordo com o Modelo 2, para o ano de 2017 ela apresentou um efeito significativo e negativo, indicando uma piora na acurácia da previsão dos analistas tanto para toda a amostra, como apenas para o Novo Mercado, que foi o único seguimento com observações suficientes. Esse efeito pode ser referente à alguma peculiaridade não capitada pelo modelo referente ao ano e outros efeitos econômicos, visto que foi uma análise para apenas um período do tempo.

Dessa forma, os resultados encontrados nessas análises reforçam tanto os resultados sobre a adoção de práticas de governança corporativa encontrados por Dalmácio (2009), como as recomendações feitas pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa em relação à importância de serem disponibilizadas informações contábeis transparentes e confiáveis para todos os usuários que dela usam para a tomada de decisão e também como instrumento de trabalho, como os analistas de investimentos e sobre o papel da auditoria independente em garantir essas características (BOYTON et al, 2002; MARTINEZ 2010). Como sugestão para novos trabalhos tem-se: continuar a coleta de dados acerca da auditoria interna para que seja possível constatar se a auditoria interna exerce alguma influência acerca da acurácia da previsão dos analistas e comparar se existe impacto também sobre a previsão do analista quando ambas estão presentes ao longo de um período de tempo.

Referências Bibliográficas

ABARBANELL, J.; BUSHEE, B. J. Fundamental analysis, future earnings, and stock prices. *Journal of Accounting Research*, v. 35, n. 1, p. 1-24, 1997.

ABARBANELL, J.; LEHAVY, R. An explanation for why prior stock returns and analysts' earnings forecast revisions predict earnings management and forecast errors. Working Paper. 2003. Disponível em: <<http://webuser.bus.umich.edu/rlehavy/ALBiasExplanation05-23-03.pdf>>. Acesso em: 10 de abril de 2018.

ALMEIDA, J. E. F. de; ALMEIDA, J. C. G. de. Auditoria e Earnings Management: Estudo Empírico nas empresas de capital aberto auditadas pelas Big Four e demais firmas de auditoria. In: *7o Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, 2007. São Paulo. Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2007.

BALSAM, S.; J. KRISHNAN; J. YANG. Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 22 (September): 71-97, 2003.

BEASLEY M.S.; K. PETRONI. Board independence and audit firm type. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 20 (March): 97-114, 2001.

BEHN, B. K., CHOI, J. H., & KANG, T. Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. *The Accounting Review*, 83(2), 327-349, 2007

BEIRUTH, A.X., DE LIMA, G.A.S.F., GALDI, F.C., DE ALMEIDA, J.E.F., COMPARAÇÃO DA ACURÁCIA DE ANALISTAS COM O MODELO DE OHLSON-JUETTNER (OJ) NO MERCADO BRASILEIRO. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 19(2), pp.79-92, 2014.

BHAT, G. et al. Does corporate governance transparency affect the accuracy of analyst forecast? *Accounting and Finance*, v. 46, p. 715-732, 2006.

BM&FBOVESPA. O que são Segmentos de Listagem. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/oque-sao-segmentos-de-listagem.aspx?Idioma=pt-br>. Acesso em: 10 de abril de 2018.

BOYTON, C. W.; JONHSON, N. R. Kell; G. Walter Auditoria. Tradução José Evaristo dos Santos. São Paulo: Atlas, 2002.

BROWN, L. Analyst forecasting errors: additional evidence. *Financial Analysts Journal*, v. 53, p. 81-88, 1997.

BYARD, D.; LI, Y.; WEINTROP, J. Corporate governance and the quality of financial analysts' information. *Journal of Accounting and Economics*, n. 25, p. 609-625, 2006.

CHEN, C. J., DING, Y., & KIM, C. F. High-level politically connected firms, corruption, and analyst forecast accuracy around the world. *Journal of International Business Studies*, 41(9), 1505-1524, 2010.

CHIANG, H.; CHIA, F. Analyst's financial forecast accuracy and corporate transparency. *Proceedings of the Academy of Accounting and Financial Studies*, Memphis, v. 10, n. 1, p. 9-14, 2005.

CHOI, J.-H.; T. J. WONG. Auditors' governance functions and legal environments: An international investigation. *Contemporary Accounting Research* 24 (Spring): 1-36, 2007.

CHUNG, D. Y.; LINDSAY, W. D. The pricing of audit services: The Canadian perspective. *Contemporary Accounting Research*, 5(1), 19-46, 1988.

CLEMENT, M. Analyst forecast accuracy: do ability, resources, and portfolio complexity matter? *Journal of Accounting and Economics*, v. 27, p. 285-303, 1999.

Comissão de Valores Mobiliários. CVM. (2010). Formulários de referência, de www.cvm.gov.br. Acesso em: 10 de abril de 2018.

CONROY, R.; HARRIS, R. Consensus forecasts of corporate earnings: analysts' forecasts and time series methods. *Management Science*, v. 33, n. 6, p. 725-738, 1987.

COWEN, A.; GROYSBERG, B.; HEALY, P. Which types of analyst firms are more optimistic? *Journal of Accounting and Economics*, 41(1-2), 119-146, 2006

CRASWELL, A.; J. FRANCIS; S. TAYLOR. Auditor brand name reputations and industry specializations. *Journal of Accounting and Economics* 20 (December): 297-322, 1995.

DALMÁCIO, F. Z. Mecanismos de governança e acurácia das previsões dos analistas do mercado brasileiro: uma análise sob a perspectiva da teoria da sinalização. 2009. *Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.* doi:10.11606/T.12.2009.tde-17122009-171118. Acesso em: 2018-05-05.

DALMÁCIO, F. Z.; LOPES, A. B.; REZENDE, A. J.; SARLO NETO, A. Uma análise da relação entre governança corporativa e acurácia das previsões dos analistas do mercado brasileiro. *RAM. Revista de Administração Mackenzie (Online)*, v. 14, p. 104-139, 2013.

DE AGUIAR DOMINGUES, J. C., & HIROSHI NAKAO, S. PREVISÃO DOS ANALISTAS E ADOÇÃO DOS PADRÕES IFRS EM PETROLÍFERAS MUNDIAIS. *Revista Universo Contábil*, 13(2), 2017.

DEFOND, M.L.; J. JIAMBALVO. Factors related to auditor-client disagreements over income-increasing accounting methods. *Contemporary Accounting Research* 9 (Spring): 415-431, 1993.

DEFOND, M.L.; L.R. FRANCIS; T.J. WONG. Auditor industry specialization and market segmentation: Evidence from Hong Kong. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 19 (Spring): 49-66, 2000.

DURU, A.; REEB, D. International diversification and analysts' forecast accuracy and bias. *The Accounting Review*, v. 77, n. 2, p. 415-433, 2002.

FIRMINO, J. E.; DAMASCENA, L. G.; PAULO, E. Qualidade da Auditoria no Brasil: Um Estudo sobre a Atuação das Auditorias Independentes Denominadas Big Four. *Sociedade, Contabilidade e Gestão (UFRJ)*, v. 5, p. 40-50, 2010.

GU, Z.; WU, J. Earnings skewness and analyst forecast bias. *Journal of Accounting and Economics*, v. 35, p. 5-29, 2003.

HEALY, P.; PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, p. 405-440, 2001.

IBGC-Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Guia de Orientação para melhores prática de Comitês de Auditoria. Cadernos de Governança Corporativa. São Paulo: IBGC, 2009. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/CadernoGovernanca.aspx?CodCaderno=53> Acesso em: 10 de abril de 2018.

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

KANAGARETNAM, K.; LOBO, G. J.; WHALEN, D. J. Does good corporate governance reduce information asymmetry around quarterly earnings announcements? *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(4), 497-522, 2007.

KLEIN, A. Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of accounting and economics*, 33(3), 375-400, 2002.

KOTHARI, S. P. Capital market research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, p. 105-231, 2001.

LANG, M. H.; LUNDHOLM, R. J. Corporate disclosure policy and analyst behavior. *The Accounting Review*, v. 71, n. 4, p. 467-492, 1996.

MARTINEZ, A. L. Analisando os analistas: estudo empírico das projeções de lucros e das recomendações dos analistas de mercado de capitais para as empresas brasileiras de capital aberto. 2004. *Tese (Doutorado em Administração de Empresas)–Fundação Getulio Vargas*, São Paulo, 2004.

MARTINEZ, A. L. Quando o conselho de administração e a auditoria evitam earnings management? Evidências empíricas para empresas brasileiras. In: *8º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2008*, São Paulo. Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2008.

MARTINEZ, A. L.; SALIM, J. J. Analisando as previsões de resultados contábeis dos analistas de empresas brasileiras. In: *ENCONTRO DA ANPAD*, 28., 2004. Anais... Curitiba: Anpad, 2004. 1 CD-ROM.

RICHARDSON, S. A.; TEOH, S. S. H.; WYSOCKI, P. D. Tracking analysts' forecasts over the annual earnings horizon: are analysts' forecasts optimistic or pessimistic? *Working Paper. University of Michigan, 1999*. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=168191>>. Acesso em: 10 de abril de 2018.

SAITO, R., SULZBECK VILLALOBOS, S. J., & BENETTI, C. Qualidade das projeções dos analistas sell-side: evidência empírica do mercado brasileiro. *Revista de Administração-RAUSP*, 43(4), 2008.

SCHIPPER, K. Commentary on analysts' forecast. *Accounting Horizons*, v. 3, p. 105-121, 1991.

SIFFERT FILHO, N. F.. Governança Corporativa: Padrões Internacionais e Evidências Empíricas no Brasil nos anos 90. *Revista do BNDES*, v. 9, p. 1-23, 1998.

SILVA, A.; PLETSCHE, C. S.; VARGAS, A. J. ; FASOLIN, L. B. ; KLANN, R. C. . Influência da Auditoria sobre o Gerenciamento de Resultado. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (Online)*, v. 19, p. 59-69, 2014.

SILVA, H. R. L. F. da. A capacidade previsionária no mercado acionário brasileiro: um estudo focado nas previsões dos analistas de investimentos. In: *ENCONTRO DA ANPAD*, 22., 1998, Foz do Iguaçu. Anais... Foz do Iguaçu: Anpad, 1998. 1 CD-ROM

TAN, H., WANG, S., & WELKER, M. (2011). Analyst following and forecast accuracy after mandated IFRS adoptions. *Journal of Accounting Research*, 49(5), 1307-1357.

TEOH, S. H.; WONG, T. J. Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. *Accounting Review*, 346-366, 1993.