

# **A INSTITUCIONALIZAÇÃO DA VBM *VALUE BASED MANAGEMENT* COMO PRÁTICA DE CONTABILIDADE GERENCIAL: UMA ANÁLISE À LUZ DA NIS *NEW INSTITUTIONAL SOCIOLOGY***

## **Autores:**

**JOSÉ CARLOS TIOMATSU OYADOMARI**

(UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE)

**OCTAVIO R. MEDONÇA**

(UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO - USP)

**RICARDO LOPES CARDOSO**

(UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE)

**EMANUEL R. JUNQUEIRA**

(UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO)

## **RESUMO**

As pesquisas têm demonstrado que existe um *gap* entre a teoria e as práticas de contabilidade gerencial; entretanto a abordagem VBM *Value Based Management* por meio de um de seus mais representativos componentes, o Lucro Residual, tem sido apontada nas pesquisas como uma das mais adotadas pelas empresas nos últimos anos, embora a sua conceituação seja bastante antiga. Para elaboração desse trabalho, recorreu-se à Teoria Institucional, a qual tem sido utilizada por pesquisadores para explicar a estabilidade e os processos de mudança das práticas de contabilidade gerencial. Este ensaio, teve como objetivo identificar as contribuições da Teoria Institucional para explicar a institucionalização da VBM com foco na *New Institutional Sociology (NIS)*. Como resultados, reflexos de uma análise crítica que comparou os acontecimentos com as teorias da NIS, concluiu-se que a institucionalização da VBM sustentou-se fortemente no pilar cognitivo-cultural, com utilização do mecanismo mimético. Outro fator causal relevante foi a necessidade dos administradores legitimarem suas ações perante os acionistas, o que se materializa pela adoção da VBM. Reconheceu-se, também, o papel institucionalizador das empresas de consultoria e da mídia especializada.

**Palavras-chaves:** teoria institucional, *value based management*, lucro residual.

## **1. INTRODUÇÃO**

Nas últimas décadas diversas técnicas gerenciais têm sido desenvolvidas nos meios acadêmico e empresarial, tais como a gestão da qualidade total (*Total Quality Management*), gestão baseada em valor (*Value Based Management*), organização de aprendizagem (*Learning Organization*), organização orientada na estratégia, etc.. Este crescimento de inovações gerenciais faz parte do que Caldas e Wood Jr. (1995) chamam de modas e modismos em administração, para os autores, essas inovações gerenciais possuem um ciclo de vida, e o aparecimento delas surge como resposta para tentar resolver problemas não solucionados pelos artefatos atuais. No campo da contabilidade gerencial isso não é diferente podendo-se citar entre outras, as técnicas como o ABC – *Activity Based Costing*, ABM – *Activity Based Management*, BSC – *Balanced Scorecard*, *Beyond Budgeting*, *Target Costing*, *Life Cycle Costing*, *Economic Value Added*. O *Balanced Scorecard (BSC)* e o *Economic Value Added (EVA)*, estão entre as mais utilizadas e integram o conjunto de artefatos do último estágio evolutivo pelo qual

passa a Contabilidade Gerencial, denominado “Criação de Valor através do uso efetivo dos recursos” (ITTNER e LARCKER, 2001). Embora não seja mencionado, muitos autores usam a expressão EVA para se referirem ao Lucro Residual, a despeito do EVA ser uma marca comercial registrada pela empresa de consultoria Stern Stewart Corporation.

Mesmo com tantos fatores influenciando a demanda por novas técnicas gerenciais (GRANLUND e LUKKA, 1998), descobriu-se, ao contrário do senso comum, que há uma baixa aderência da implementação das novas técnicas e conceitos de contabilidade gerencial nas empresas (FREZATTI, 2006; GUERREIRO *et al.*, 2004; SOUZA *et al.*, 2003; GRANLUND, 2001; HANSEN *et al.*, 2003). Mas, em contraposição, identificou-se que alguns artefatos da contabilidade gerencial obtiveram um alto grau de implementação, tais como o BSC e o EVA (OTLEY, 1999). Estudos como o de Ittner e Larcker (2001), Malmi e Ikäheimo (2003) e Otley (1999) identificaram que o *Value Based Management* (VBM), especificamente no seu componente Lucro Residual (LR), tem sido um artefato bastante popular entre as empresas no âmbito internacional desde o início dos anos 1990 (YOUNG e O'BYRNE, 2001, p.79), embora no Brasil tenha-se encontrado poucas empresas que as utilizam (FREZATTI, 2006, p.15).

VBM na visão de Ittner e Larcker (2001, p.351) representa um horizonte de mais de quatro décadas de práticas e pesquisas em contabilidade gerencial, consolidando o que Ittner e Larcker (2001, p. 352) consideram uma nova era da Contabilidade Gerencial. Esta nova era se caracteriza pelo desenvolvimento de técnicas focadas em promover a criação de valor, como BSC, medidas de valores econômicos e gestão estratégica de custos. Embora se respeite a posição desses autores, este trabalho restringirá o VBM às medidas de criação de valor econômico, especificamente Lucro Residual, dado o entendimento de que o BSC e a Gestão Estratégica de Custos são artefatos de outra natureza, consoante o entendimento de Malmi e Ikäheimo (2003, p. 237).

Uma possível explicação para a adoção desses artefatos pode ser a busca de uma melhoria na gestão, mas os estudos em Organização têm adotado a Teoria Institucional para explicar que as organizações não levam em conta apenas aspectos econômicos em suas decisões de estrutura e práticas gerenciais, mas principalmente buscam se legitimar perante os *stakeholders* (DIMAGGIO e POWELL, 1983). Burns e Scapens (2000) classificam a Teoria Institucional em três vertentes: *New Institutional Economics* (NIE), *Old Institutional Economics* (OIE), e *New Institutional Sociology* (NIS), sendo esta última a vertente adotada neste trabalho. Ittner e Larcker (2001, p.395) assim se pronunciaram sobre a perspectiva econômica:

“[...] em muitos casos, as teorias econômicas não podem explicar totalmente as práticas observadas, em lugar disso, pesquisadores devem se utilizar de um conjunto amplo de disciplinas quando estão desenvolvendo e testando hipóteses”.

Neste trabalho buscou-se responder a seguinte questão de pesquisa: **Quais contribuições a Teoria Institucional, em sua vertente NIS, pode gerar para permitir o entendimento dos fatores que favoreceram a institucionalização da VBM como prática de contabilidade gerencial?** O objetivo principal deste trabalho é analisar e entender quais são os fatores que favoreceram a institucionalização da VBM, a luz dos argumentos de teóricos da vertente NIS. Como objetivos específicos o trabalho se propõe a: (i) analisar os *papers* seminais sobre Teoria Institucional; com foco na NIS (ii) fazer uma breve revisão da literatura sobre a VBM; (iii) refletir sobre como esta teoria pode explicar os fatores institucionalizadores da VBM e gerar sugestões para futuras pesquisas.

Para consecução desses objetivos utilizou-se a metodologia de pesquisa de um **ensaio**. Segundo Martins (1994, p.18), um ensaio é uma “contribuição que trata em profundidade de determinada faceta de um assunto”. Embora o número de pesquisas sobre institucionalização das práticas de contabilidade gerencial no Brasil seja crescente, elas ainda escassas, considerando-se portanto relevante um trabalho que congregue a Teoria Institucional e o VBM. Como contribuição prática espera-se que este trabalho seja útil tanto para os profissionais que desenvolvem novos artefatos de Contabilidade Gerencial como para aqueles que decidem sobre o processo de implementação das mesmas em suas organizações.

A estrutura do trabalho compreende esta introdução; uma segunda parte onde se revisa o referencial teórico sobre Teoria Institucional; uma terceira parte onde se revisa a bibliografia sobre VBM; uma quarta parte composta por uma reflexão sobre as contribuições da Teoria Institucional em sua vertente NIS; e uma quinta com as principais conclusões e sugestões para futuras pesquisas.

## **2. TEORIA INSTITUCIONAL**

### **2.1 Antecedentes**

Até o início da década de 80, a abordagem racional influenciava fortemente o estudo das organizações. Esta abordagem tem como idéia central a predominância da racionalidade no processo de decisão, calcada na premissa de maximização do bem-estar do agente econômico (CALDAS e FACHIN, 2005, p.48). Essa premissa constitui, juntamente com a premissa do equilíbrio entre forças de mercado, o núcleo central da Teoria Econômica Neoclássica, e durante muitas décadas influenciou os pesquisadores da Contabilidade Gerencial a desenvolverem *papers* normativos, onde o foco era a construção de modelos decisórios focados em “melhor tomada de decisão”.

Esta Teoria sofreu críticas dos próprios economistas, sob os argumentos de que ela era insuficiente para responder questões da realidade econômica (SCAPENS, 1994, p. 305). Surgiram novas abordagens em contraposição a esta, como a Economia Institucional ou *Institutional Economics*, a qual passou a reconhecer a importância das instituições na teoria econômica e no processo decisório. Nessa mesma linha, Caldas e Fachini (2005, p.48), sob uma perspectiva histórica, afirmam que a discussão entre modelos racionais e modelos normativo-institucionais que predominou nos últimos 25 anos, ou entre “organizações” e “instituições”, contribuiu para lançar novas luzes sobre a idéia de que os atores organizacionais seriam objetivos e racionais.

Os estudos organizacionais que até então assumiam que as organizações determinavam sua estrutura organizacional com base em escolhas econômicas, passaram a ver as organizações dentro de uma perspectiva sociológica, conforme Crubellate *et al.* (2004, p. 42)

“no campo da teoria organizacional, a teoria institucional representa alternativa à concepção de ação social predominantemente há algumas décadas, basicamente aquela de que toda a decisão pode ser dirigida por critérios racionais de escolha”.

### **2.2 Conceito de Instituições**

Como as instituições são a essência da Teoria Institucional, faz-se necessário revisitar o conceito de instituições sob a ótica de diversos autores. Para Veblen apud Scott (2001, p. 3) instituições são hábitos estabelecidos do pensar comum generalizado pelas pessoas; já para Hamilton (1932) apud Scapens (1994, p.306), uma instituição é um modo de pensar ou agir predominante e que está inculcado nos hábitos de um grupo ou costumes de um povo; para Barley e Tolbert (1997, p.96), instituições são regras compartilhadas e tipificações que identificam categorias de atores sociais e suas atividades próprias e relações; na visão de Berger e Luckmann (1967, p.54) “a institucionalização ocorre quando há uma recíproca tipificação de ações tornadas

habituais por tipos de atores”. Pode-se inferir dessas conceituações que a característica predominante no conceito de instituições está relacionada à habitualidade do comportamento de um determinado grupo social.

Recorre-se adicionalmente a Scott (2001, p.48) que detalha uma série de concepções sobre instituições:

1. - instituições são estruturas sociais que atingiram um alto grau de recomposição;
2. - instituições são compostas de elementos cognitivo-culturais, normativos e regulativos, os quais estão associados com atividades e recursos, provendo estabilidade e significado para a vida social;
3. - instituições são transmitidas por vários tipos de portadores, incluindo sistema simbólico, sistema relacional, rotinas e artefatos;
4. - instituições operam em múltiplos níveis de jurisdição, do sistema mundial para relações interpessoais localizadas;
5. - instituições por definição conotam estabilidade, mas estão sujeitas ao processo de mudança, sejam incrementais ou por descontinuidade.

### **2.3 Vertentes e Usos da Teoria Institucional**

A Teoria Institucional adotada pelos pesquisadores organizacionais, nos últimos anos também tem sido adotada pelos pesquisadores de contabilidade para explicar as práticas de contabilidade gerencial (CARRUTHERS, 1995, p.313). Pereira e Guerreiro (2005) explicam que a Teoria Institucional

é uma abordagem sociológica que tem sido aplicada na área contábil para explicar o paradoxo estabelecido. Essa teoria, refutando as premissas da teoria neoclássica que têm orientado a abordagem normativa da contabilidade gerencial, considera a contabilidade gerencial como uma instituição dentro da empresa, isto é, uma rotina formada por hábitos que dá sentido a determinado grupo de pessoas, sendo esta rotina amplamente aceita de forma inquestionável.

Conforme descrito anteriormente, a Teoria Institucional é classificada segundo as suas orientações, as quais são denominadas vertentes. Para Scapens (2006) a vertente *NIE* usa razões econômicas para explicar a diversidade nas formas de arranjos institucionais, como no trabalho de Custos de Transações de Williamson; já a *NIS* estuda como em determinados aspectos as organizações são similares, motivadas por comportamentos miméticos, isomórficos e coercitivos; enquanto que a *OIE* estuda as práticas contábeis como hábitos e rotinas institucionalizadas.

Na visão da *OIE* a institucionalização de uma prática ou de uma crença se materializa pelos hábitos e rotinas, enquanto hábitos são individuais, as rotinas são relacionadas com o grupo (SCAPENS, 1994, p.306). A materialização da Contabilidade como instituição se dá por meio das rotinas contábeis e desde que institucionalizada como rotina, dá sentido às atividades empresariais (GUERREIRO *et al.*, 2004). Para Burns (2000) apud Guerreiro *et al.* (2006, p.10), a *OIE* é a vertente que fundamenta estudos analíticos de mudanças nas rotinas de Contabilidade Gerencial, enquanto que para Machado-da-Silva *et al.* (2005, p.14) não se pode aceitar a associação dicotômica feita por alguns autores, os quais associam *NIS* com permanência e *OIE* com mudança, pois no Velho Institucionalismo o conceito de persistência de padrões sociais não está ausente, enquanto que no Novo Institucionalismo o ator social também não é desconhecido. Desta forma a vertente *NIS* será a utilizada nesse trabalho, principalmente pela questão do isomorfismo, como será abordada a seguir.

### **2.4 A vertente NIS**

DiMaggio & Powell no artigo seminal de 1983 estudaram a homogeneidade em vez das diferenças entre as organizações. A idéia então vigente era a de que as organizações eram diferentes em termos de estrutura e comportamento, e esta diferenciação era deliberada, como forma das mesmas se ajustarem a fatores contingenciais, notadamente exógenos. A principal contribuição dos autores está na afirmação que a motivação para a burocratização e mudanças organizacionais decorre menos de objetivos econômicos e mais em razão de outros processos que tornam as

organizações mais semelhantes, sem necessariamente torná-las mais eficientes, mas com motivação de se obter legitimação. Machado-da-Silva *et al.* (2005, p.29-30) colocam que:

[...] legitimidade é a palavra-chave da teoria neo-institucional, pois é o elemento que permite a manutenção ou a mudança das instituições, questionamentos a respeito da adequação das práticas, normas e procedimentos em razão de pressões internas e externas podem impossibilitar a reprodução dos padrões institucionalizados, acarretando a perda da sua legitimidade [...]

A esse processo de homogeneização denominou-se Isomorfismo. Na definição de Hawley (1968) apud DiMaggio & Powell (1983, p.149), o isomorfismo é um processo restritivo que força um elemento de uma população a se parecer com os outros elementos que enfrentam o mesmo conjunto de condições ambientais. DiMaggio e Powell (1983, p.149-150) indicam que existem três mecanismos de mudança isomórfica institucional: o isomorfismo **coercitivo**, o isomorfismo **mimético** e o isomorfismo **normativo**, e se espera que cada um dos processos miméticos aconteça na ausência da evidência de que eles aumentariam a eficiência organizacional interna (DIMAGGIO e POWELL, 2005, p.81).

O **isomorfismo coercitivo** deriva de influências políticas e do problema da legitimação e é resultado de pressões formais e informais, exercidas por outras organizações e pela sociedade em que as organizações atuam (DIMAGGIO & POWELL, 1983, p.150). O Estado é um dos agentes que mais influenciam neste tipo de isomorfismo, quando obriga determinadas organizações a adotarem normas de proteção ambiental por força de lei. Nas organizações esse tipo de isomorfismo decorre da estrutura de poder que uma organização matriz exerce sobre uma subsidiária (p.ex., empresas subsidiárias são obrigadas a adotar o mesmo plano de contas e práticas contábeis da matriz. Ainda no campo das organizações, é preciso atentar para outros grupos de stakeholders, os quais podem influenciar as empresas (p.ex., ambientalistas, sem poder de lei, mas com forte poder coercitivo, podem cobrar ações ambientais da empresa) de forma a obter ou manter sua legitimidade).

O **isomorfismo mimético** é resultante de respostas padrões para situações de incerteza, ou seja, quando a organização tem dúvidas sobre determinada decisão a ser tomada, ela recorre ao comportamento mimético, que se constitui em imitar as decisões de outras organizações tidas como referências no ambiente em que atuam. O mimetismo é também adotado como forma de legitimação, pois os administradores podem justificar suas posições frente às adversidades na base do “pelo menos estamos tentando” (DIMAGGIO & POWELL, 2005, p.78-79), ou para se justificar perante aos acionistas, investidores e credores, de que a organização está sob controle e utiliza as mais modernas técnicas gerenciais. Albernety e Chua (1996, p.574) justificam que há uma motivação racional no comportamento mimético, alegando que este comportamento minimiza os custos de pesquisa de soluções viáveis, como por exemplo no caso da importação de práticas gerenciais japonesas pelas empresas ocidentais, bem como a implantação do Orçamento Base Zero na administração pública dos Estados Unidos, o qual foi trazido das experiências no setor privado.

O **isomorfismo normativo** é associado com a profissionalização e o argumento é que as profissões, na busca de legitimação perante a sociedade, constroem uma base cognitiva comum de forma a possuírem uma identidade frente a outras profissões. Três fatores são importantes no processo de uniformização de conhecimentos e práticas: (i) a formação acadêmica que ocorre na faculdade; (ii) as associações de classe; e (iii) os processos de seleção/recrutamento de pessoal. Em todos estes três fatores ocorre um intensivo processo de socialização e a formação do conhecimento é padronizada por meio da transmissão do conhecimento por professores que cobrem um conteúdo programático padrão; quando já atuantes estes profissionais freqüentam associações

profissionais ou órgãos técnicos os quais funcionam também como instrumentos de padronização; o último componente é a seleção destes profissionais para trabalharem nas organizações, onde também há um isomorfismo, pois a seleção é feita geralmente com profissionais com características comuns como formação escolar e experiência profissional (DIMAGGIO e POWELL, 2005, p.80-81). No Brasil temos o caso da seleção de gerentes de controladoria, cargo para o qual as empresas exigiam experiência anterior em empresa internacional de auditoria independente.

Scott (1995, p.45) desenvolveu um enfoque analítico para o que ele chamou de pilares que sustentam as instituições. Posteriormente este enfoque foi ampliado em Scott (2001) e já incorporava os mecanismos de isomorfismo de DiMaggio e Powell (1983), conforme pode ser visto no Quadro 1.

**Quadro 1. Variações de ênfases: três pilares institucionais.**

	Pilar Regulativo	Pilar Normativo	Pilar Cognitivo-Cultural
Base da submissão	Utilidade	Obrigação social	Crença Entendimento Compartilhado
Base da demanda	Regras regulativas	Expectativas de sustentação	Esquema constitutivo
Mecanismo	Coercitivo	Normativo	Mimético
Lógica	Instrumentalidade	Apropriação	Ortodoxia
Indicadores	Regras Leis Sanções	Certificação Acreditação	Crenças comuns Lógicas compartilhadas da ação
Bases da legitimidade	Legalmente sancionada	Moralmente governada	Compreensível Reconhecível Culturalmente suportada

FONTE: adaptado de Scott (2001, p.52)

### 3. GESTÃO BASEADA EM VALOR (*VALUE BASED MANAGEMENT*)

Recorre-se a diversos autores para conceituar o artefato VBM *Value Based Management*. Van Horne (1998, p.5) coloca que “o objetivo de uma companhia deve ser criar valor para seus acionistas” e conceitua que o valor é representado pelo preço da ação da companhia. Para Ittner e Larcker (2001, p.352) a abordagem da VBM se constrói sobre as práticas precedentes para prover um arcabouço integrado para mensuração e gerenciamento dos negócios, com objetivo explícito e principal a criação de valor de longo prazo para os acionistas. Brigham *et al.* (2001, p.546) abordam a gestão baseada em valor como um processo, para eles, se referindo ao uso de modelos no planejamento financeiro: “[...] os modelos permitem aos administradores medir a mudança esperada no valor, ou no preço da ação, sob diferentes alternativas estratégicas e operacionais [...]”.

Dessas definições pode-se inferir a ênfase dos autores de que VBM é focado na geração de valor para o acionista, com foco no preço da ação. Duas principais medidas de mensuração são o *Residual Income* ou Lucro Residual e o *TRS Total Return of Shareholder*. Enquanto o Lucro Residual considera no cômputo do resultado o custo do capital próprio dos acionistas, o que não é considerado no lucro contábil, o TRS foca em indicadores externos, combinando variação de valor de mercado da ação e pagamento de dividendos.

Young e O’Byrne (2001, p.18-19) observam que muitos autores utilizam os termos VBM e EVA de forma intercambiável, o que contribui para aumentar a confusão entre os termos. Para os autores o VBM implica em que todos os principais processos e sistemas numa companhia devam ser orientados para a criação de valor, enquanto o EVA é uma medida mais específica e baseada na noção de lucro econômico ou lucro

residual. Embora o TRS seja a *proxy* de mensuração mais adequada para o objetivo do VBM, identifica-se que o Lucro Residual é mais utilizado pelas empresas e mais discutido nos livros textos e nos artigos. Essa predominância pode estar relacionada com a maior praticidade do uso dessa medida, uma vez que ela pode ser utilizada não somente para avaliar o desempenho da empresa, mas também na avaliação de desempenho de unidades de negócio, uma vez que capital empregado pode ser apurado em cada unidade de negócio, enquanto que o valor de mercado de cada unidade de negócio não é disponível de forma prática.

Sobre a adoção da VBM, Malmi e Ikäheimo (2003, p. 241) citam um estudo de Huolman *et al.* em 1999, os quais identificaram a evolução da ênfase no valor do acionista nos relatórios das maiores empresas (15% em 1990, 37% em 1995 e 59% em 1999), fato que comprova a popularidade deste artefato. Otley (1999, p.371) afirma que o EVA juntamente com o BSC são as duas ferramentas mais populares em contabilidade gerencial, e também um novo nome para lucro residual, segundo seu criador.

A rigor conforme amplamente discutido pelos autores, o EVA é um tipo de Lucro Residual, o que também é admitido por Stewart (1990, p. 118), mas este último alinha este artefato com o propósito do VBM, quando menciona que o EVA “é a única medida de performance que considera com propriedade os caminhos com os quais o valor da empresa pode ser adicionado ou diminuído”.

O quadro 2 confronta as definições da literatura normativa com as evidências empíricas colhidas a partir do estudo de Malmi e Ikäheimo (2003, p. 239,247) que estudaram múltiplos casos de empresas que adotaram o VBM.

**Quadro 2. Estudo comparativo das dimensões do uso do VBM: teoria x prática.**

<b>Dimensão do uso do VBM</b>	<b>Literatura normativa</b>	<b>Evidências da prática</b>
<b>Controle de gestão</b>		
Objetivos e estratégias	Maximização da riqueza do acionista. EVA ou seus direcionadores de valor como a única meta da organização	Maximização da riqueza do acionista, com ênfase no crescimento e na efetividade da estratégia. Principalmente usados no nível corporativo.
Mensuração de performance	Performance deve ser medida usando lucros econômicos e os direcionadores de valores de cima para baixo. Outras medidas devem ser abandonadas	EVA e métricas derivadas são utilizadas em diferentes níveis organizacionais. Medidas antigas são também utilizadas.
Estabelecimento das metas	Melhoria no valor corrente do EVA. Nível mínimo aceitável é EVA igual a zero. Metas devem estar relacionadas com direcionadores de valores.	São principalmente negociadas, frequentemente outras medidas que não EVA são utilizadas. Zero EVA não tem maior relevância.
Remuneração	Bônus devem ser pagos com base nas mudanças de EVA.	Bônus são pagos baseados em diversas medidas financeiras. EVA tem um papel menor.
<b>Influências no processo decisório</b>		
Decisões Estratégicas	Todas as decisões de investimento e desinvestimento devem estar baseadas em EVA; Uso também do EVA nas unidades de negócio.	Há espaço para o julgamento estratégico (subjeto)
Decisões Operacionais	Balanço e DRE devem ser considerados. Orientações para melhorar os investimentos de capital e mais	Ênfase no balanço. Induz o gestor para uma menor vontade de realizar investimentos de capital e aumenta preocupação sobre o custo do capital

	eficiência no capital de giro	de giro.
--	-------------------------------	----------

FONTE: Baseado em MALMI, T.; IKÄHEIMO, S. (2003, p. 239, 247)

Este quadro mostra que as premissas para uso do EVA nem sempre ocorrem na prática, e que as mais incisivas diferenças são que: (i) outros indicadores contábeis e julgamentos estratégicos continuam a ser utilizados; (ii) a remuneração variável continua sendo calculada com base em um amplo leque de indicadores.

#### 4. DESENVOLVIMENTO DO ENSAIO

O ensaio é desenvolvido por meio da análise dos principais autores em Teoria Institucional na vertente NIS, refletindo criticamente sobre a teoria e o processo de institucionalização do VBM. Optou-se em analisar a institucionalização da VBM dentro da estrutura conceitual de Tolbert e Zucker (1999) e identificar diferentes aspectos da institucionalização à luz dos outros principais autores da NIS como Meyer e Rowan (1977), DiMaggio e Powell (1983), e Scott (1995, 2001).

Utilizou-se o entendimento de Berger e Luckmann (1967, p.54-55) para quem as instituições têm sempre uma história, e também são produtos dessa história, assim é impossível entender uma instituição adequadamente sem compreender o processo histórico em que ela foi gerada. Atendeu-se também à recomendação de Barley e Tolbert (1997, p.100) ao estudar as razões de por que as instituições são criadas e mantidas, à luz de uma estrutura conceitual, relacionando princípios institucionais e acontecimentos.

##### 4.1. Processo de Institucionalização com base em Tolbert e Zucker (1999)

Tolbert e Zucker (1999) desenvolvem o processo de institucionalização em quatro fases: inovação, habitualização, objetificação e sedimentação.

No tocante à VBM não se pode caracterizar do ponto de vista conceitual como sendo um processo de **inovação**. Young e O'Byrne (2001, p.5) abordam a importância do EVA como forma de tornar a moderna teoria de finanças mais acessível aos gestores com pouco conhecimento na área, reconhecendo, portanto, não se tratar de uma inovação, mas de uma “democratização” de sua utilização. Quanto aos fatores que provocam o processo de inovação citados por Tolbert e Zucker (1999), estes também podem ser encontrados na descrição de Young e O'Byrne (2001, p.6), os quais descrevem dentre outros: (i) a globalização do mercado de capitais; (ii) o fim do controle de câmbio e capital; (iii) os avanços na tecnologia de informação; (iv) maior liquidez do mercado de capitais; (v) melhoramentos na regulação do mercados de capitais; (vi) mudanças nas atitudes dos investidores em busca de poupança e outra formas investimentos e: (vii) a expansão de investidores institucionais.

Na fase de **habitualização** a adoção das práticas ocorre em organizações que estão vivenciando o mesmo tipo de problema, assim é natural que elas levem em conta as soluções desenvolvidas por outras organizações (TOLBERT e ZUCKER, 1999, p.206). Uma hipótese para a existência de um problema comum às organizações, é que principalmente nas grandes corporações, poderia estar havendo uma falta de uma preocupação dos gestores com a questão do custo de capital próprio. A partir do momento que uma organização manifesta a preocupação com o capital dos acionistas, têm-se um efeito de propagação por outras organizações, já que estas se vêm forçadas a adotar as mesmas práticas, uma vez que os agentes com quem interagem podem ser os mesmos.

Na fase de **objetificação** as organizações podem utilizar evidências de diversas fontes (noticiários, observação direta, cotação acionária, etc.) para avaliar os riscos de adoção da nova estrutura, e também observam as atitudes dos competidores visando manter sua competitividade relativa e como forma de medir a relação custo x benefício



da prática (Tolbert e Zucker, 1999, p.207). Nesta fase destaca-se a importância dos “champions”, que são indivíduos com interesse material na definição das práticas. As autoras citam como exemplos: (i) a categoria, então emergente, dos administradores de pessoal que difundiram procedimentos formalizados de avaliação de desempenho e recrutamento no período pós Segunda Guerra Mundial; (ii) os consultores de qualidade total que exerceram um movimento mundial pela Gestão da Qualidade Total, difundindo modelos, práticas e também usando procedimentos de certificação por meio das normas ISO 9000.

No caso da VBM podem ser identificados alguns “champions”, dentre eles um conjunto de empresas de consultoria como Stern Stewart, McKinsey, Boston Consulting Group, KPMG, PriceWaterhouse, dentre outras. O papel dos “champions” é realizar duas grandes fases de teorização: na primeira fase define-se um problema organizacional genérico, com reconhecimento público dos motivos que justificam este problema; na segunda justifica-se o arranjo dado com a solução para o problema calcada em bases lógicas ou empíricas, e com formulação de teoria sobre a solução (TOLBERT e ZUCKER, 1999, p.208-9). Embora a VBM não tenha nenhuma teoria nova, a idéia de lucro residual teve grande aceitação, também provavelmente, por que o mercado de capitais se encontra bastante desenvolvido, mas é inegável a forte influência das empresas de consultoria.

Para Tolbert e Zucker (1999, p.209) a **sedimentação** ocorre quando a institucionalização sobrevive por várias gerações na organização, ou seja, ela passa a fazer parte da história da organização. Sobre os fatores que podem impedir a sedimentação, as autoras colocam que mesmo na ausência de grupos de oposição direta, o processo pode ser truncado pela falta de resultados palpáveis, mas elas alegam que associar uso de determinada estrutura e obtenção de resultados é muito difícil. Esse argumento também é utilizado por Otley (1999, p.372) que critica a falta de constatação empírica entre relacionamentos de EVA e preço das ações, argumento que é citado por Stern Stewart como uma das vantagens da utilização do indicador.

Para Tolbert e Zucker (1999) a total institucionalização depende, provavelmente, dos efeitos conjuntos de baixa resistência dos grupos de oposição, continuada promoção de apoio cultural por grupos de defensores e correlação positiva entre variável uso e a variável resultados. Sob a perspectiva VBM os grupos de oposição existentes podem ser os gestores de uma organização contrários à implementação da VBM e também empresas de consultoria que desenvolvem novas técnicas de mensuração de performance, concorrentes do VBM. Quanto à continuada promoção de apoio cultural ela é bastante intensa, como se pode ver pela realização de eventos e a divulgação da adoção da prática VBM nos relatórios anuais das empresas. Já a constatação empírica de relacionamento entre EVA e preço da ação, ainda não foi comprovada empiricamente no Brasil, conforme revisão dos estudos feitos por Ferreira e Lopes (2005), mas esse fato não parece estar agindo de forma negativa à sedimentação. Balachandran (2006) identificou que o Lucro Residual aumenta nas empresas que implementaram políticas de remuneração baseadas em Lucro Residual, confirmando a hipótese de que “*you get what you pay for*”.

## **4.2 Análise com base em Meyer e Rowan (1977) com ênfase no processo cerimonial**

### **4.2.1 Adoção da Linguagem Isomórfica**

É possível perceber como algumas expressões acabam sendo incorporadas pelas empresas e pelos acadêmicos e, embora no começo da divulgação possam ocorrer divergências de nomenclatura das técnicas ou estruturas, com o tempo uma única expressão prevalece sobre as demais. Como o EVA é uma marca registrada de Stern e Stewart Co e que portanto não pode ser utilizada sem a permissão desta, as empresas de

consultoria tem desenvolvido outras expressões para batizar suas técnicas, por exemplo CVA (Cash Value Added) que é uma marca registrada da Boston Consulting Group (MALMI e IKÄHEIMO, 2003, p.237). Já as empresas usuárias do conceito de Lucro Residual, adotam outros nomes para esse artefato porém, é possível supor que dentre os profissionais e intramuros organizacionais o termo mais utilizado é o EVA, mesmo que não seja o EVA de Stern Stewart. Esse fato é coerente com Meyer e Rowan (1977, p.349) para quem as organizações adotam uma mesma linguagem para nomear as estruturas organizacionais.

#### **4.2.2 Necessidade de mostrar racionalidade e uso de rituais**

Meyer e Rowan (1977, p.344) exemplificam como procedimentos técnicos de produção, técnicas contábeis, técnicas de seleção de pessoal ou de processamento de dados tornaram-se crenças inquestionáveis nas organizações. Um dos fatores facilitadores é que o uso de técnicas modernas possibilita aos administradores mostrar que há uma gestão responsável e assim evitar acusações futuras de negligência (MEYER e ROWAN, 1977, p.344).

Porém a simples adoção não garante a legitimação, é necessário que adoção seja percebida pelos *stakeholders*, assim para atingir esse objetivo é necessário cumprir um ritual de divulgação. Geralmente, a alta administração das empresas contrata empresas de consultoria para implementar determinado artefato, mesmo que a organização possua profissionais com competências para desenvolver tal atividade. Embora as consultorias tenham um papel técnico, há que se considerar o papel que a consultoria confere ao objetivo de legitimação, uma vez que: 1) é um agente externo e que tem sua legitimidade reconhecida por ter implementado tal artefato em outras empresas tidas como referência; 2) dados os altos custos com o projeto e o envolvimento das pessoas, são formas de comunicar ao público interno envolvido que o projeto é importante e portanto “tem que dar certo”; 3) as consultorias funcionam também como uma possível justificativa no caso da implantação não obter êxito, já que o gestor pode alegar que fez tudo certo, ou seja contratou empresas de consultoria de renome e portanto a culpa não é dele gestor.

#### **4.3 Análise com base em DiMaggio e Powell (1983) e Scott (2001)**

Nesta parte do trabalho é desenvolvida uma reflexão combinando os trabalhos de DiMaggio e Powell (1983) e Scott (2001), dada as suas similaridades. Nos estudos em NIS, de todos os três pilares, o mais abordado é o pilar cognitivo-cultural, embora se concorde com Machado-da-Silva (2003, p. 67) de que as três vertentes não devam ser tratadas de maneira mutuamente excludente

##### **4.3.1 Isomorfismo coercitivo – Pilar Regulativo**

O isomorfismo coercitivo está mais presente nas práticas de contabilidade societária no Brasil em função do alto grau de regulamentação da contabilidade. A legislação tributária, a regulamentação de normas contábeis por meio das agências de regulação faz com que as empresas adotem procedimentos iguais, nem sempre as melhores do ponto de vista da qualidade da informação. Porém, quando a legislação é facultativa, no caso dos juros sobre capital próprio, pode-se perceber que os procedimentos não são homogêneos, com as empresas adotando diferentes formas de utilização e contabilização.

Dois estudos ilustrativos do processo de isomorfismo coercitivo são apresentados para uma melhor discussão do assunto. No primeiro estudo Touron (2005) encontrou que as empresas de auditoria independente foram importantes para que as empresas francesas adotassem os US GAAP (princípios contábeis norte-americanos). O segundo caso de isomorfismo coercitivo foi descrito por Nabih & Scapens (2005), que estudaram o caso da implantação de um sistema VBM em uma companhia de gás do

Leste Asiático, imposto pela empresa controladora. O processo envolveu a contratação de empresa ocidental de consultorias para auxiliar na elaboração do planejamento de longo prazo, porém, o projeto não alcançou êxito, pois não se conseguiu transformar a orientação da empresa de enfoque na produção para o enfoque no valor (NABIHA e SCAPENS, 2005).

No estudo de Touron (2005) há uma ênfase ao papel institucionalizador das empresas de auditoria, analogamente no processo de institucionalização da VBM este papel é reservado às empresas de consultoria. Já no estudo de Nabiha e Scapens (2005), apesar do mecanismo coercitivo, o VBM não foi institucionalizado, numa nítida demonstração do poder dos grupos de oposição a que se referem Tolbert e Zucker (1999).

É esperado que, em relação às subsidiárias brasileiras de empresas multinacionais, a adoção da VBM tenha esta conotação coercitiva, porém para as empresas de controle brasileiro, a institucionalização da VBM ocorre sem que tenha havido um processo coercitivo emanado de legislações societária e fiscal. Dessa forma a adoção do EVA é um artefato da contabilidade gerencial que rompe com a tradição das empresas brasileiras, ao possibilitar o convívio com dois resultados diferentes (societário e econômico).

#### **4.3.2 Isomorfismo normativo – Pilar normativo**

Na ausência de uma regulamentação das práticas de contabilidade gerencial, há que se considerar o efeito dos livros textos na formação de um pensar comum dos profissionais de contabilidade gerencial. Scapens (1994, p.316-7) coloca que os livros-texto são parte da educação profissional dos contadores, contribuindo para a institucionalização das práticas. Uma análise preliminar de livros textos mostra que diversos deles abordam o assunto VBM, o que contribui para que esse tema seja ensinado nos cursos de graduação em Ciências Contábeis e Administração de Empresas, pois geralmente há uma sincronia entre assuntos abordados nos livros texto e conteúdo curricular dos cursos de graduação.

Uma evidência de que o processo formal de transmissão dos conhecimentos via programas de educação profissional pode ser encontrada em Bennett *et al.* (2004). Esses autores estudaram o processo de transferência do conhecimento numa perspectiva institucional em um programa desenvolvido pela ONU, onde a estratégia consistia em selecionar profissionais de contabilidade para aprender a avaliar projetos de financiamento de produção limpa.

#### **4.3.3 Isomorfismo mimético – Pilar cognitivo-cultural**

O mecanismo isomorfismo mimético se encontra no pilar cognitivo-cultural, tendo como base de legitimação a sustentação cultural e a noção de conceitualmente correto. Inicialmente analisa-se por exclusão, por que os mecanismos anteriores não explicam a institucionalização do VBM:

- VBM não é obrigatória pela legislação societária, portanto, não há qualquer penalidade monetária pela sua não adoção;
- lucro residual também não é um procedimento obrigatório pelos princípios contábeis geralmente aceitos emanados pelos órgãos regulamentadores da profissão contábil;
- também não há um órgão que, mesmo que sem papel normativo ou regulativo, formule direções sobre contabilidade gerencial,

A falta de organizações profissionais que desempenhem esse papel de divulgação faz com que os profissionais recorram a outros mecanismos para a socialização do conhecimento, tais como participação em seminários, a leitura de revistas especializadas, e a contratação de consultorias.

Os **seminários** contribuem para a construção da base comum do conhecimento profissional, pois geralmente são desenvolvidos de forma a relatar casos de sucesso em empresas, com a participação dos próprios profissionais envolvidos no caso e também por profissionais de consultoria. Assim, é provável que os profissionais ouvintes do seminário sintam-se motivados a adotar as mesmas práticas relatadas por colegas de profissão.

A **mídia** especializada tem um papel importante para atingir os objetivos de institucionalização, propagando o uso dos artefatos gerenciais para o grande público. Pode-se também citar o caso de quando representantes da mídia foram escolhidos para fazer o curso de avaliação de financiamentos de projetos de produção limpa (BENNETT *et al.*, 2004, p.341).

Quanto ao papel das **empresas de consultoria**, entende-se que estas são aliadas dos administradores para a legitimação das decisões tomadas pela organização. As empresas buscam esses profissionais de forma a legitimar o processo de introdução de um novo artefato, nesse caso o que conta é a experiência dos consultores em ter realizado trabalhos similares em empresas que possam ser classificadas como referências.

Por fim a divulgação pela consultoria Stern Stewart de uma lista das 1.000 empresas com seus respectivos indicadores baseados em VBM, contribui para a institucionalização de medidas calculadas por esta consultoria. Percebe-se que com estas ações a Stern Stewart busca dar uma ênfase normativa ao artefato, o que se aproxima bastante de um programa de certificação.

## 5. CONCLUSÕES E SUGESTÕES PARA FUTURAS PESQUISAS

Este trabalho buscou responder quais contribuições a Teoria Institucional em sua vertente *New Institutional Sociology* pode gerar para permitir o entendimento da institucionalização da VBM como prática de contabilidade gerencial

Concluiu-se que a institucionalização da VBM sustentou-se fortemente em seu pilar cognitivo-cultural, por meio do mecanismo de isomorfismo mimético. A legitimação, o principal *constructo* teórico da Teoria Institucional em sua vertente NIS, perante aos acionistas foi identificada como fator fundamental para que os administradores utilizassem a abordagem VBM. Reconheceu-se, ainda, que o Lucro Residual, embora sem nenhuma inovação conceitual, teve seu processo de institucionalização motivado também pelo crescimento do mercado de capitais, o que não havia ocorrido anteriormente, e também pelo papel relevante das empresas de consultoria, mídia especializada e divulgação massiva desta abordagem.

Também se identificou as várias fases do processo de institucionalização relacionando acontecimentos históricos, podendo-se concluir que a adoção do VBM parece ser mais um requisito institucional do que uma questão de funcionalidade. Mas que alguns “champions” tentam dar um caráter normativo à essa abordagem, por meio da divulgação de ranking das empresas.

Evidentemente, as conclusões desse ensaio podem estar sujeitas a possíveis erros de interpretação dos fatos, porém, avalia-se que o trabalho atingiu os objetivos a que se propôs, dentro da limitação metodológica imposta por sua natureza.

Para futuras pesquisas sugere-se identificar a aderência das grandes empresas brasileiras às práticas do EVA, e as razões que as levaram a adotar este artefato, tais como:

- pesquisa sobre os impactos dos livros-textos na formação do conhecimento contábil;

- entender o impacto do EVA para a contabilidade gerencial, no tocante à avaliação de desempenho divisional (segmentos de negócios), decisões de investimento e políticas de remuneração;
- estudar se as práticas de marketing das maiores empresas de consultoria gerencial são orientadas pelos princípios da Teoria Institucional;
- e por fim o papel da mídia no processo de socialização do conhecimento em contabilidade gerencial.

### REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALBERNETY, M.A.; CHUA,W.F. A Field Study of Control System “Redesign”: The Impact of Institutional Processes on Strategic Choice. *Contemporary Accounting Research*, vol. 13, no. 2, fall, p-569-606, 1996.
- BALACHANDRAN S.V. How Does Residual Income Affect Investment? The Role of Prior Performance Measures. *Management Science* Vol. 52, No. 3, pp. 383–394, March 2006.
- BARLEY, S.R; TOLBERT, P.S. Institutionalization and Structuration: Studying the Links between Action and Institution. *Organization Studies*, 18/1, p.93-117, 1997
- BENNETT, M.; BOUMA, J.J., CICCOTZI, E. An institutional perspective on the transfer of accounting knowledge: a case study. *Accounting Education* 13 (3), p. 329–346, September , 2004.
- BERGER, P.L., LUCKMANN, T. *The social construction of reality: a treatise in the sociology of knowledge*. New York: Doubleday Anchor Book, 1967
- BRIGHAM, E.; GAPENSKI, L.C; EHRHARDT, M.C. *Administração financeira: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 2001.
- BURNS, J.; SCAPENS, R.W. Conceptualizing management accounting change: an institutional framework. *Management Accounting Research*, vol.11, p.3-25, 2000
- CALDAS, M. P.; WOOD Jr., T. Inovações gerenciais em ambientes turbulentos. In WOOD JR., T. *Mudança Organizacional: aprofundando temas atuais em administração de empresas*. São Paulo: Atlas, 1995.
- \_\_\_\_\_; FACHIN, R.. Paradigma Funcionalista: Desenvolvimento de Teorias e Institucionalismo nos anos 1980 e 1990. *Revista de Administração de Empresas*. São Paulo, v.45, n.2, p.23-33 abr/jun 2005.
- CARRUTHERS, B.G. Accounting, Ambiguity, and The New Institutionalism. *Accounting, Organizations and Society*, v.20, n.4, p. 313-328, 1995.
- CRUBELATTE, J.M.; GRAVE, P. S.; MENDES, A. A.. A Questão Institucional e suas Implicações para o Pensamento Estratégico. *Revista de Administração Contemporânea RAC*, ed. especial. p. 37-60, 2004
- DIMAGGIO, P. J.; POWELL, W. W. The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism And Collective Rationality In Organizational Fields. *American Sociological Review*, V.48 , No.2 Apr., p.147-160, 1983.
- \_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. A Gaiola de Ferro Revisitada: Isomorfismo institucional e racionalidade coletiva nos campos organizacionais. *Revista de Administração de Empresas*. São Paulo, v.45, n.2, p.23-33 abr/jun 2005.
- FERREIRA, A.P; LOPES, L.N. Indicadores Contábeis X Eva: Um Estudo Setorial. In: 5º. Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. *Anais...*São Paulo: EAC/FEA/USP, 2005.
- FREZATTI, F. O paradigma econômico na contabilidade gerencial: um estudo empírico sobre a associação entre taxas de retorno sobre o patrimônio líquido e diferentes perfis da contabilidade gerencial. *Revista de Administração*. V. 41, n.1, p.5-17, jan/fev/mar 2006.

- GRANDLUND, M.; LUKKA, K. It's a Small World of Management Accounting Practices. *Journal of Management Accounting Research*, vol. 10, 1998.
- \_\_\_\_\_. Towards explaining stability in and around management accounting systems. *Management Accounting Research*, v. 12, p.141-166, 2001
- GUERREIRO, R.; FREZATTI, F.; CASADO, T. *Em busca do entendimento da formação dos hábitos, rotinas e instituições da contabilidade gerencial*. In 4º. Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. *Anais...*São Paulo: EAC/FEA/USP, 2004..Disponível em [http://www.congressoeac.locaweb.com.br/artigos42004/an\\_resumo.asp?pagina=5](http://www.congressoeac.locaweb.com.br/artigos42004/an_resumo.asp?pagina=5). Acesso em 07/08/2006
- GUERREIRO, R.; FREZATTI, F.; CASADO, T. Em busca de um melhor entendimento da Contabilidade Gerencial através da integração de conceitos da Psicologia, Cultura Organizacional e Teoria Institucional. *Revista de Contabilidade e Finanças*. USP • São Paulo • Edição Comemorativa • p. 7-21 • Setembro de 2006
- HANSEN, S.C.; OTLEY, D.T.; STEDE, W.A.V. Practice Development in Budgeting: An Overview and Research Perspective. *Journal of Management Accounting Research*, Volume Fifteen, p.96-116, 2003
- ITTNER, C.D; LARCKER, D.F. Assessing empirical research in managerial accounting: a value-based management perspective. *Journal of Accounting and Economics* 32 p.349-410, 2001.
- MACHADO-DA-SILVA, C.L, Resposta Estratégicas da Administração e Contabilidade ao Sistema de Avaliação da CAPES. *Organizações e Sociedade*, vol. 10, n.28, p.63-77, setembro/dezembro 2003
- \_\_\_\_\_; C.L., FONSECA, V.S.; CRUBELLATE, J.M. Estrutura, Agência e Interpretação: Elementos para uma Abordagem Recursiva do Processo de Institucionalização. *Revista de Administração Contemporânea* 1ª. Ed.especial 2005: 09-39, 2005.
- MALMI, T.; IKÄHEIMO, S. Value Based Management practices - some evidence from the field. *Management Accounting Research* vol. 14 p. 235–254, 2003
- MARTINS, G.A. *Manual para elaboração de monografias e dissertações*. S.Paulo: Atlas, 1994.
- MEYER,J.W.; ROWAN, B. Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony. *The American Journal of Sociology*, v. 83, n.2, p.340-363, 1977
- NABIHA, A.K.; SCAPENS, R. Stability and change: an institutionalist study of management accounting change. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 18 No. 1, p.44-73, 2005
- OTLEY, D. Performance management: a framework for management control systems research. *Management Accounting Research*, vol. 10, p.363-382, 1999
- PEREIRA, C.A.; GUERREIRO, R. *Avaliação do Processo de Mudança da Contabilidade Gerencial sob o Enfoque da Teoria Institucional: O Caso do Banco do Brasil*. In: ENANPAD. *Anais...* Rio de Janeiro: ANPAD, 2005.
- SCAPENS, R.W. Never mind the gap: towards an institutional perspective on management accounting practice. *Management Accounting Research*, 5, 301-321, 1994.
- \_\_\_\_\_. Understanding management practices: a personal journey. *The British Accounting Review*, vol.38, p.1-30, 2006.
- SCOTT, W.R. *Institutions and Organizations*. Sage, 2001
- \_\_\_\_\_. *Institutions and Organizations*. Sage, 1995
- SOUZA, M.A.; LISBOA, L. P.; ROCHA, W. Práticas de Contabilidade Gerencial Adotadas por Subsidiárias Brasileiras de Empresas Multinacionais. *Revista de Contabilidade & Finanças USP*. São Paulo: Fipecafi, n. 32 p.40-57, maio/agosto 2003.

- STEWART, G.B. *The quest for value: a guide for seniors managers*. HarperCollins, 1990.
- TOLBERT, P.S.; ZUCKER, L.G. A Institucionalização da Teoria Institucional. In: CLEGG, S.R.; HARDY, C.; NORD, W.R. (orgs.) *Handbook de Estudos Organizacionais*, vol. 1, São Paulo: Atlas, 1999.
- TOURON, P. The adoption of US GAAP by French firms before the creation of the International Accounting Standard Committee: an institutional explanation. *Critical Perspectives on Accounting*. v. 16, p. 851–873, 2005.
- YOUNG, S.D; O'BYRNE, S.F. *EVA and value-based management: a practical guide to implementation*. McGraw-Hill, 2001.
- VAN HORNE, J.C. *Financial Management and policy*. Prentice-Hall, 1998.