



**LUCIANA PAVOWSKI FRANCO SILVESTRE
(ORGANIZADORA)**

**AS CIÊNCIAS
SOCIAIS APLICADAS
E A COMPETÊNCIA NO
DESENVOLVIMENTO
HUMANO 2**



**LUCIANA PAVOWSKI FRANCO SILVESTRE
(ORGANIZADORA)**

**AS CIÊNCIAS
SOCIAIS APLICADAS
E A COMPETÊNCIA NO
DESENVOLVIMENTO
HUMANO 2**

2020 by Atena Editora

Copyright © Atena Editora

Copyright do Texto © 2020 Os autores

Copyright da Edição © 2020 Atena Editora

Editora Chefe: Profª Drª Antonella Carvalho de Oliveira

Diagramação: Natália Sandrini

Edição de Arte: Lorena Prestes

Revisão: Os Autores



Todo o conteúdo deste livro está licenciado sob uma Licença de Atribuição *Creative Commons*. Atribuição 4.0 Internacional (CC BY 4.0).

O conteúdo dos artigos e seus dados em sua forma, correção e confiabilidade são de responsabilidade exclusiva dos autores. Permitido o download da obra e o compartilhamento desde que sejam atribuídos créditos aos autores, mas sem a possibilidade de alterá-la de nenhuma forma ou utilizá-la para fins comerciais.

Conselho Editorial

Ciências Humanas e Sociais Aplicadas

Profª Drª Adriana Demite Stephani – Universidade Federal do Tocantins
Prof. Dr. Álvaro Augusto de Borba Barreto – Universidade Federal de Pelotas
Prof. Dr. Alexandre Jose Schumacher – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Mato Grosso
Prof. Dr. Antonio Carlos Frasson – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
Prof. Dr. Antonio Gasparetto Júnior – Instituto Federal do Sudeste de Minas Gerais
Prof. Dr. Antonio Isidro-Filho – Universidade de Brasília
Prof. Dr. Carlos Antonio de Souza Moraes – Universidade Federal Fluminense
Prof. Dr. Constantino Ribeiro de Oliveira Junior – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Profª Drª Cristina Gaio – Universidade de Lisboa
Profª Drª Denise Rocha – Universidade Federal do Ceará
Prof. Dr. Deyvison de Lima Oliveira – Universidade Federal de Rondônia
Prof. Dr. Edvaldo Antunes de Farias – Universidade Estácio de Sá
Prof. Dr. Eloi Martins Senhora – Universidade Federal de Roraima
Prof. Dr. Fabiano Tadeu Grazioli – Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões
Prof. Dr. Gilmei Fleck – Universidade Estadual do Oeste do Paraná
Profª Drª Ivone Goulart Lopes – Istituto Internazionale delle Figlie di Maria Ausiliatrice
Prof. Dr. Julio Candido de Meirelles Junior – Universidade Federal Fluminense
Profª Drª Keyla Christina Almeida Portela – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Mato Grosso
Profª Drª Lina Maria Gonçalves – Universidade Federal do Tocantins
Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte
Prof. Dr. Marcelo Pereira da Silva – Universidade Federal do Maranhão
Profª Drª Miranilde Oliveira Neves – Instituto de Educação, Ciência e Tecnologia do Pará
Profª Drª Paola Andressa Scortegagna – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Profª Drª Rita de Cássia da Silva Oliveira – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Profª Drª Sandra Regina Gardacho Pietrobon – Universidade Estadual do Centro-Oeste
Profª Drª Sheila Marta Carregosa Rocha – Universidade do Estado da Bahia
Prof. Dr. Rui Maia Diamantino – Universidade Salvador
Prof. Dr. Urandi João Rodrigues Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará
Profª Drª Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande
Prof. Dr. William Cleber Domingues Silva – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Prof. Dr. Willian Douglas Guilherme – Universidade Federal do Tocantins

Ciências Agrárias e Multidisciplinar

Prof. Dr. Alexandre Igor Azevedo Pereira – Instituto Federal Goiano
Prof. Dr. Antonio Pasqualetto – Pontifícia Universidade Católica de Goiás
Profª Drª Daiane Garabeli Trojan – Universidade Norte do Paraná

Profª Drª Diocléa Almeida Seabra Silva – Universidade Federal Rural da Amazônia
Prof. Dr. Écio Souza Diniz – Universidade Federal de Viçosa
Prof. Dr. Fábio Steiner – Universidade Estadual de Mato Grosso do Sul
Prof. Dr. Fágner Cavalcante Patrocínio dos Santos – Universidade Federal do Ceará
Profª Drª Girlene Santos de Souza – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia
Prof. Dr. Júlio César Ribeiro – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Profª Drª Lina Raquel Santos Araújo – Universidade Estadual do Ceará
Prof. Dr. Pedro Manuel Villa – Universidade Federal de Viçosa
Profª Drª Raissa Rachel Salustriano da Silva Matos – Universidade Federal do Maranhão
Prof. Dr. Ronilson Freitas de Souza – Universidade do Estado do Pará
Profª Drª Talita de Santos Matos – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Prof. Dr. Tiago da Silva Teófilo – Universidade Federal Rural do Semi-Árido
Prof. Dr. Valdemar Antonio Paffaro Junior – Universidade Federal de Alfenas

Ciências Biológicas e da Saúde

Prof. Dr. André Ribeiro da Silva – Universidade de Brasília
Profª Drª Anelise Levay Murari – Universidade Federal de Pelotas
Prof. Dr. Benedito Rodrigues da Silva Neto – Universidade Federal de Goiás
Prof. Dr. Edson da Silva – Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri
Profª Drª Eleuza Rodrigues Machado – Faculdade Anhanguera de Brasília
Profª Drª Elane Schwinden Prudêncio – Universidade Federal de Santa Catarina
Prof. Dr. Ferlando Lima Santos – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia
Prof. Dr. Gianfábio Pimentel Franco – Universidade Federal de Santa Maria
Prof. Dr. Igor Luiz Vieira de Lima Santos – Universidade Federal de Campina Grande
Prof. Dr. José Max Barbosa de Oliveira Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará
Profª Drª Magnólia de Araújo Campos – Universidade Federal de Campina Grande
Profª Drª Mylena Andréa Oliveira Torres – Universidade Ceuma
Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federaci do Rio Grande do Norte
Prof. Dr. Paulo Inada – Universidade Estadual de Maringá
Profª Drª Vanessa Lima Gonçalves – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Profª Drª Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande

Ciências Exatas e da Terra e Engenharias

Prof. Dr. Adélio Alcino Sampaio Castro Machado – Universidade do Porto
Prof. Dr. Alexandre Leite dos Santos Silva – Universidade Federal do Piauí
Prof. Dr. Carlos Eduardo Sanches de Andrade – Universidade Federal de Goiás
Profª Drª Carmen Lúcia Voigt – Universidade Norte do Paraná
Prof. Dr. Eloi Rufato Junior – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
Prof. Dr. Fabrício Menezes Ramos – Instituto Federal do Pará
Prof. Dr. Juliano Carlo Rufino de Freitas – Universidade Federal de Campina Grande
Prof. Dr. Marcelo Marques – Universidade Estadual de Maringá
Profª Drª Neiva Maria de Almeida – Universidade Federal da Paraíba
Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte
Prof. Dr. Takeshy Tachizawa – Faculdade de Campo Limpo Paulista

Conselho Técnico Científico

Prof. Msc. Abrãao Carvalho Nogueira – Universidade Federal do Espírito Santo
Prof. Msc. Adalberto Zorzo – Centro Estadual de Educação Tecnológica Paula Souza
Prof. Dr. Adailson Wagner Sousa de Vasconcelos – Ordem dos Advogados do Brasil/Seccional Paraíba
Prof. Msc. André Flávio Gonçalves Silva – Universidade Federal do Maranhão
Profª Drª Andreza Lopes – Instituto de Pesquisa e Desenvolvimento Acadêmico
Profª Msc. Bianca Camargo Martins – UniCesumar
Prof. Msc. Carlos Antônio dos Santos – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Prof. Msc. Cláudia de Araújo Marques – Faculdade de Música do Espírito Santo
Prof. Msc. Daniel da Silva Miranda – Universidade Federal do Pará
Profª Msc. Dayane de Melo Barros – Universidade Federal de Pernambuco

Prof. Dr. Edwaldo Costa – Marinha do Brasil
 Prof. Msc. Eliel Constantino da Silva – Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita
 Prof. Msc. Gevair Campos – Instituto Mineiro de Agropecuária
 Prof. Msc. Guilherme Renato Gomes – Universidade Norte do Paraná
 Prof^a Msc. Jaqueline Oliveira Rezende – Universidade Federal de Uberlândia
 Prof. Msc. José Messias Ribeiro Júnior – Instituto Federal de Educação Tecnológica de Pernambuco
 Prof. Msc. Leonardo Tullio – Universidade Estadual de Ponta Grossa
 Prof^a Msc. Lilian Coelho de Freitas – Instituto Federal do Pará
 Prof^a Msc. Liliani Aparecida Sereno Fontes de Medeiros – Consórcio CEDERJ
 Prof^a Dr^a Lívia do Carmo Silva – Universidade Federal de Goiás
 Prof. Msc. Luis Henrique Almeida Castro – Universidade Federal da Grande Dourados
 Prof. Msc. Luan Vinicius Bernardelli – Universidade Estadual de Maringá
 Prof. Msc. Rafael Henrique Silva – Hospital Universitário da Universidade Federal da Grande Dourados
 Prof^a Msc. Renata Luciane Polsaque Young Blood – UniSecal
 Prof^a Msc. Solange Aparecida de Souza Monteiro – Instituto Federal de São Paulo
 Prof. Dr. Welleson Feitosa Gazel – Universidade Paulista

**Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(eDOC BRASIL, Belo Horizonte/MG)**

C569 As ciências sociais aplicadas e a competência no desenvolvimento humano 2 [recurso eletrônico] / Organizadora Luciana Pavowski Franco Silvestre. – Ponta Grossa, PR: Atena Editora, 2020.

Formato: PDF

Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader

Modo de acesso: World Wide Web

Inclui bibliografia

ISBN 978-65-86002-37-9

DOI 10.22533/at.ed.379200903

1. Antropologia. 2. Pluralismo cultural. 3. Sociologia. I. Silvestre, Luciana Pavowski Franco.

CDD 301

Elaborado por Maurício Amormino Júnior – CRB6/2422

Atena Editora
 Ponta Grossa – Paraná - Brasil
www.atenaeditora.com.br
contato@atenaeditora.com.br

APRESENTAÇÃO

A Atena Editora apresenta o e-book as “*Ciências Sociais Aplicadas e a Competência do Desenvolvimento Humano*” através de 2 volumes em que estão dispostos 51 artigos.

No primeiro volume estão disponíveis 29 artigos divididos em duas seções. A primeira seção ***Estado e Políticas Públicas*** apresenta artigos com temas relacionados às funções e formas de atuação do Estado diante das previsões legais e demandas voltadas para o atendimento a situações de vulnerabilidade e risco sociais expressas através dos conflitos e desigualdades que permeiam a sociedade contemporânea, o que vem sendo materializado através das diversas políticas públicas implementadas.

São contemplados também no primeiro volume através da seção ***Desenvolvimento Local Sustentável*** a relação com a política agroambiental, agricultura familiar, questões de gênero e aspectos culturais.

O segundo volume do e-book contempla 22 artigos organizados através de três seções, sendo: ***Política Econômica e Gestão Financeira***, em que são apresentados estudos principalmente relacionados a questão contábil e gestão financeira em âmbito familiar, no entanto, não deixa de apontar a relação com a política econômica, o que é tratado de forma mais ampliada através do primeiro artigo da seção voltado para o estudo do pagamento da dívida externa brasileira entre o deficit e o superavit.

Os artigos que se relacionam com a ***Cultura Organizacional*** contemplam estudos voltados para a compreensão e análise das características do mercado brasileiro, desafios e potencialidades expressas através da presença da inovação tecnológica, desenvolvimento de competências gerenciais, processos de comunicação e capital intelectual.

O e-book é encerrado com a seção ***Ensino e Pesquisa***, em que são apresentados oito artigos que abordam metodologias de pesquisa e de ensino e o uso de métodos e referenciais teóricos que contribuem para os processos de formação e desenvolvimento da ciência no Brasil.

Boa leitura a todos!

Dra. Luciana Pavowski Franco Silvestre

SUMÁRIO

POLÍTICA ECONÔMICA E GESTÃO FINANCEIRA

CAPÍTULO 1 1

A CONTA DE TRANSAÇÕES CORRENTES DO BALANÇO DE PAGAMENTOS DO BRASIL (1995-2014): ENTRE *DEFICIT E SUPERAVIT*

André de Souza do Nascimento

João Paulo Lacerda Gonçalves de Oliveira

DOI 10.22533/at.ed.3792009031

CAPÍTULO 2 15

A CONTABILIDADE ENQUANTO UMA INSTITUIÇÃO MODERNA: REFLEXÕES E APONTAMENTOS SOBRE SUA TRAJETÓRIA HISTÓRICA

Rosaly Machado

Fabio Vizeu Ferreira

DOI 10.22533/at.ed.3792009032

CAPÍTULO 3 39

ALFABETIZAÇÃO FINANCEIRA: RELAÇÕES COM VARIÁVEIS SOCIOECONÔMICAS E DEMOGRÁFICAS

Ani Caroline Grigion Potrich

Kelmara Mendes Vieira

Samia Mercado Alvarenga

DOI 10.22533/at.ed.3792009033

CAPÍTULO 4 59

DESCONTROLE FINANCEIRO FAMILIAR NA SEDE DO MUNICÍPIO DE ALTO ALEGRE-RR

Antonia Honorata da Silva

Maria Graciete Sousa Farias

Maria Conceição Vieira Sampaio

Marilene Kreutz de Oliveira

Hevelyn Thais Luiz Pereira

DOI 10.22533/at.ed.3792009034

CULTURA ORGANIZACIONAL

CAPÍTULO 5 68

CULTURA ORGANIZACIONAL COMO ELEMENTO ESTRATÉGICO PARA INOVAÇÃO TECNOLÓGICA: ESTUDOS COMPARATIVOS EMPRESARIAIS

Eliane Regina Rodrigues Message

DOI 10.22533/at.ed.3792009035

CAPÍTULO 6 87

DESENVOLVIMENTO DAS COMPETÊNCIAS SOCIOEMOCIONAIS PARA SUPERAÇÃO DOS DESAFIOS DO SÉCULO 21

Francisco Ariclene Oliveira

Guilherme Irffi

Luciano Lima Correia

Liu Man Ying

Ana Cristina Lindsay

Márcia Maria Tavares Machado
DOI 10.22533/at.ed.3792009036

CAPÍTULO 7 100

DESENVOLVIMENTO DE COMPETÊNCIAS GERENCIAIS: UMA PROPOSTA BASEADA NA APRENDIZAGEM VIVENCIAL NO ESCOPO DA GESTÃO POR COMPETÊNCIAS EM IFES

Michelle de Andrade Souza Diniz Salles
Beatriz Quiroz Villardi

DOI 10.22533/at.ed.3792009037

CAPÍTULO 8 124

DETERMINANTES DO P/B DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3

Amauri de Oliveira Barros
Ricardo Goulart Serra

DOI 10.22533/at.ed.3792009038

CAPÍTULO 9 142

O IMPACTO DA EDUCAÇÃO CORPORATIVA NO ÂMBITO SOCIAL DO COLABORADOR

Ingridy Jully Jesus
Michel Faleiro Araújo
Heloísa Landim Gomes
Cristiane Francisco Brasil
Pedro Henrique Gonçalves Mendes
André Luiz Marques Gomes

DOI 10.22533/at.ed.3792009039

CAPÍTULO 10 155

EFEITO MANADA OU EFEITO HETEROGENEIDADE? EVIDÊNCIAS PARA O MERCADO BRASILEIRO

Vinicius Mothé Maia
Antonio Carlos Figueiredo Pinto
Marcelo Cabús Klotzle
Paulo Vitor Jordão da Gama Silva

DOI 10.22533/at.ed.37920090310

CAPÍTULO 11 177

PROCESSO DECISÓRIO ESTRATÉGICO: PROPOSTA DE DIMENSÕES DE ANÁLISE

Claudinete de Fátima Silva Oliveira Santos
Carla Regina Pasa Gómez
Sílvio Luiz de Paula

DOI 10.22533/at.ed.37920090311

CAPÍTULO 12 193

A GESTÃO INTERNACIONAL DA TERCEIRA LINGUAGEM, SUAS APLICAÇÕES E IMPLICAÇÕES: UM DIAGNÓSTICO DA COMUNICAÇÃO MERCADOLÓGICA TRANSCULTURAL DAS EMPRESAS BRASILEIRAS INTERNACIONALIZADAS

Renato Rodrigues Martins

DOI 10.22533/at.ed.37920090312

CAPÍTULO 13 204

GESTÃO DO CAPITAL INTELECTUAL

Adelcio Machado dos Santos
Alexandre Carvalho Acosta

CAPÍTULO 14 218

ÍNDICE DE QUALIDADE DE AUDITORIA: TEMPO DE RELACIONAMENTO AUDITOR-CLIENTE, QUALIDADE DA INFORMAÇÃO E CARACTERÍSTICAS DA FIRMA DE AUDITORIA

[Naiara Leite dos Santos Sant'Ana](#)

[Antônio Artur de Souza](#)

[Paulo Celso Pires Sant' Ana](#)

DOI 10.22533/at.ed.37920090314

ENSINO E PESQUISA

CAPÍTULO 15 239

A PRESENÇA DA TEORIA DE PIERRE BOURDIEU NO BRASIL: UMA ANÁLISE DA REVISTA BRASILEIRA DE CIÊNCIAS SOCIAIS DE 2006 A 2016

[Ronier Renato Funez](#)

[Clovis Schmitt Souza](#)

DOI 10.22533/at.ed.37920090315

CAPÍTULO 16 250

CONSTRUÇÃO E VALIDAÇÃO DE ESCALA DE ATITUDES EM RELAÇÃO AO COMPARTILHAMENTO DO CONHECIMENTO: ESTUDO COM PROFESSORES PESQUISADORES

[Elisabeth Aparecida Corrêa Menezes](#)

[Julio Eduardo da Silva Menezes](#)

DOI 10.22533/at.ed.37920090316

CAPÍTULO 17 271

O PERFIL DOS USUÁRIOS DA BIBLIOTECA DO SENAI CHAPECÓ A PARTIR DO MAPA DE EMPATIA

[Karine Spadotto](#)

[Jéssica Bedin](#)

DOI 10.22533/at.ed.37920090317

CAPÍTULO 18 290

E-QUIPU: UMA PROPOSTA DE PROMOÇÃO DA INOVAÇÃO DA UNIVERSIDADE

[Eduardo Ismodes-Cascón](#)

[Jesús Carpio-Ojeda](#)

DOI 10.22533/at.ed.37920090318

CAPÍTULO 19 304

FATORES DE DECISÃO DE CARREIRA DURANTE A GRADUAÇÃO

[Edna Torres de Araújo](#)

[Marcia Athayde Moreira](#)

DOI 10.22533/at.ed.37920090319

CAPÍTULO 20 323

DESENVOLVIMENTO E CONSTRUÇÃO DE ESCALAS DE MENSURAÇÃO NA ÁREA DE ADMINISTRAÇÃO

[Eric David Cohen](#)

DOI 10.22533/at.ed.37920090320

CAPÍTULO 21	346
PERSPECTIVA NEURO-IS: ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA DA ADOÇÃO DE NEUROCIÊNCIAS EM ESTUDOS DE SISTEMAS DE INFORMAÇÃO NO PERÍODO DE 2010 A 2016	
Mauri Leodir Löbler	
Rafaela Dutra Tagliapietra	
Eliete dos Reis Lehnhart	
Carolina Schneider Bender	
DOI 10.22533/at.ed.37920090321	
CAPÍTULO 22	359
RELAÇÕES ÉTNICO-RACIAIS NA FORMAÇÃO INICIAL DE PROFESSORES: UM OLHAR PARA OS CURSOS DE PEDAGOGIA DE MATO GROSSO DO SUL	
Jakellinny Gonçalves de Souza Rizzo	
Eugenia Portela de Siqueira Marques	
DOI 10.22533/at.ed.37920090322	
SOBRE A ORGANIZADORA.....	370
ÍNDICE REMISSIVO	371

DETERMINANTES DO P/B DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3

Data de aceite: 20/02/2020

Data da submissão: 07/12/2019

Amauri de Oliveira Barros

Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado

São Paulo - SP

<http://lattes.cnpq.br/2585467969356126>

Ricardo Goulart Serra

Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado

São Paulo – SP

<http://lattes.cnpq.br/0957404902684044>

RESUMO: O *price-to-book* (P/B) tem muitas aplicações, por exemplo: avaliação de empresas e explicação do retorno dos ativos. Nesta última aplicação, o P/B é utilizado para completar a explicação do beta no retorno dos ativos, na hipótese de que o beta não meça risco ou não meça todo o risco. A significância do P/B na explicação do retorno não é unanimidade. Pode ser que existam variáveis sob influência dos gestores que possam descaracterizar o P/B, obscurecendo os resultados de tais pesquisas. Duas potenciais variáveis são: (a) o ajuste de avaliação patrimonial e (b) as provisões para contingências que, dentro de certos limites, estão sob a influência dos gestores. Portanto,

o objetivo do presente artigo é verificar a significância destas variáveis na explicação do P/B. Estudando-se empresas listadas na B3 ao longo de 28 trimestres por meio de dados em painel, identificou-se que: (a) o ajuste de avaliação patrimonial não é significativo e (b) as provisões para contingências são positivamente significativas, na explicação do P/B. Os resultados sugerem que: (i) provisões para contingências sejam incluídas nas explicações de retorno em conjunto com o P/B e (ii) os testes sejam repetidos para um período anterior ao testado, quando a lei 11.638/07 não vigorava.

PALAVRAS-CHAVE: *Price-to-book*, P/B, Ajuste de Avaliação Patrimonial, Provisões para Contingências.

P / B DETERMINANTS OF COMPANIES LISTED AT B3

ABSTRACT: The Price-to-book (P / B) has many functions, for example: companies valuation analysis and explanation of the indicator return on assets. In the last mentioned, P / B is used to complete the explanation of beta in return on assets, assuming that beta does not measure risk or at least does not measure all the risk. The significance of P / B for explaining return is not unanimous in the literature. It is possible to

exist variables under the influence of managers that may causes misinterpretation of P / B, obscuring the results of such research. Two potential variables are: (a) the equity valuation adjustment and (b) the provisions for contingencies that, within certain limits, are under the influence of managers. Therefore, the purpose of this paper is to verify the significance of these variables in explaining P / B by studying companies listed on B3 over 28 quarters using panel data, it was found that: (a) the equity valuation adjustment is not significant and (b) the contingency provisions are positively significant in explaining the P / B. The results suggest that: (i) contingency provisions should be included in return explanations in conjunction with P / B, and (ii) tests should be repeated for a period prior to the test when law 11,638 / 07 was not in force.

KEYWORDS: *Price-to-book, P/ B, Equity Valuation Adjustment, Provisions for Contingencies.*

1 | INTRODUÇÃO

O índice *price-to-book* (P/B) é um dos principais índices utilizados em análises financeiras. Uma de suas aplicações é a avaliação de empresas, por meio da chamada avaliação relativa ou avaliação por múltiplos. Nela, por meio do índice P/B de empresas comparáveis, é possível atribuir valor a uma empresa. O P/B também é bastante utilizado na explicação do retorno das ações de empresas listadas. Desde Stattman (1980), muitos autores têm-no utilizado para desafiar modelos de precificação de ativos unifatoriais (mais notadamente o CAPM – *capital asset pricing model*). Nesta aplicação, o P/B é usado substituindo ou complementando o beta, sozinho ou em conjunto com outras variáveis (tamanho, alavancagem, retorno etc.). Alguns autores documentaram significância do P/B na explicação do retorno (STATTMAN; 1980; CHAN; HAMAQ; LAKONISHOK, 1991; FAMA; FRENCH, 1992; MÁLAGA; SECURATO, 2004; CARDOSO; CABRAL, 2008; SERRA; MARTELANC, 2014; FAMA; FRENCH, 2015; SERRA; SAITO, 2016), sendo que outros autores concluíram por sua irrelevância (BLACK, 1993; KOTHARI, SHANKEN; SLOAN, 1995).

A falta de consenso sobre sua relevância desafia os pesquisadores. Neste sentido, seria importante entender o que pode interferir no índice de maneira a descaracterizá-lo e obscurecer sua explicação ou falta dela no retorno das ações. Desta necessidade deriva uma outra linha de pesquisa, menos comum, que objetiva identificar os determinantes do P/B. As variáveis comumente utilizadas são (a) aquelas ligadas aos fundamentos de valor: retorno anormal, custo de capital e crescimento e (b) aquelas ligadas a resultados empíricos: por exemplo, tamanho.

O presente artigo propõe estudar duas outras variáveis: (1) ajuste de avaliação patrimonial e (2) provisões para contingências. São variáveis que impactam

diretamente valor contábil da empresa e, por consequência, o índice P/B.

Neste sentido, o objetivo do presente trabalho é identificar se estas duas variáveis são relevantes (fatores determinantes) na explicação do P/B.

Portanto, as hipóteses deste artigo são:

H-1: o ajuste de avaliação patrimonial é significativo na explicação do P/B
H-2: as provisões para contingências são significantes na explicação do P/B

As variáveis em questão são variáveis que estão sob a influência dos gestores, por terem certo grau de discricionariedade. A comprovação da sua significância na explicação do P/B pode sugerir que a mesma deva ser testada em conjunto com o P/B em pesquisas de explicação do retorno para tentar jogar luz sobre a falta de consenso sobre o P/B ser ou não significativo na explicação do retorno das ações.

Foram analisadas 171 empresas listadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (B3) pelo período de 31 de março de 2010 a 31 de dezembro de 2016 por meio de dados em painel.

Este artigo contém esta seção introdutória, seguida da seção com a fundamentação teórica e da seção metodológica. As duas últimas seções apresentam a análise dos resultados e elaboram as considerações finais.

2 | FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Existem três linhas de pesquisa que se utilizam do índice P/B, medido pela razão entre o valor da empresa (*price* ou P) e o valor patrimonial da empresa (*book* ou B). Uma linha de pesquisa, bastante difundida, utiliza-o como variável explicativa do retorno das ações das e outra linha de pesquisa, menos comum, visa compreender os determinantes do P/B, tratando-o como variável dependente, linha esta que é tratada no item 2.1. A terceira linha de pesquisa analisa a aplicação do índice P/B em avaliação de empresas que, por fugir dos temas tratados neste artigo, não foi objeto de estudo neste trabalho.

2.1 Fatores Determinantes do P/B

Pode-se dividir os determinantes do P/B em fundamentais e empíricos. Os fundamentais derivam da formulação do P/B e os empíricos são determinantes adicionais aos fundamentais que mostram-se significantes nos estudos empíricos relativos a esta linha de pesquisa.

O P/B é calculado como a razão entre o valor de mercado (preço, *price* ou P) e o valor contábil (valor de livro, *book* ou B). Ele pode ser calculado considerando-se toda a empresa, neste caso o preço seria o *firm value* e o valor contábil seria o do ativo operacional (calculando o P/B do *Firm*). Ele também pode ser calculado

considerando-se apenas o acionista, neste caso o preço seria o *equity value* e o valor contábil seria o patrimônio líquido (calculando o P/B do *Equity*). As derivações abaixo serão aquelas para o P/B do *Equity*, porém, também servem para o P/B do *Firm*, com as devidas adaptações.

Considerando-se a empresa uma perpetuidade sem crescimento, seu preço seria dado por (adaptado para a visão do acionista a partir de COPELAND; KOLLER; MURRIN, 2002):

$$\text{Preço} = \frac{FC}{(i-g)} = \frac{LL \times (1 - \frac{g}{r})}{(i-g)} \quad (1)$$

em que FC é o fluxo de caixa para o acionista, LL é o lucro líquido, g é a taxa de crescimento na perpetuidade, r é o retorno (ROE) e i é o custo de capital (custo do capital próprio).

O índice P/B pode ser calculado como (SERRA; FÁVERO, 2017):

$$\frac{P}{B} = \frac{\frac{LL \times (1 - \frac{g}{r})}{(i-g)}}{B} = \frac{r-g}{(i-g)} = 1 + \frac{r-i}{(i-g)} \quad (2)$$

em que P é o preço do patrimônio líquido, *price* ou *equity value* e B é o valor contábil do patrimônio líquido ou *book*.

A partir da Expressão 2 conclui-se que os fatores determinantes fundamentais do P/B são: custo de capital, retorno adicional (retorno acima do custo de capital) e crescimento. Nota-se que o P/B é igual a 1 mais um termo. Nota-se que uma empresa vale (a) o capital investido quando o retorno adicional (retorno acima do custo de capital) é zero, (b) mais do que o capital investido quando o retorno adicional é positivo – empresa agrega valor (MILLER; MODIGLIANI, 1961; O'BYRNE, 1996; TSUJI, 2006) e (c) menos do que o capital investido quando o retorno adicional é negativo – empresa destrói valor.

Como estas conclusões também valem para o incremento de capital investido (crescimento), pode-se concluir que o crescimento só tem valor quando acompanhado de agregação de valor, corroborando o que disseram CAPAUL; ROWLEY; SHARPE (1993, p. 27): “crescimento nos lucros *per se* não deve produzir valor agregado a não ser que seja esperado que ele seja o resultado de oportunidades de investimentos anormalmente lucrativas”.

Neste sentido, o P/B é tido como uma índice que mede a expectativa futura da empresa: expectativas boas produzem um valor positivo para o segundo termo

da Expressão 2 e, portanto, a empresa valerá mais do que o capital investido e expectativas ruins produzem um valor negativo para o segundo termo da Expressão 2 e, portanto, a empresa valerá menos do que o capital investido. As empresas com P/B alto (boas perspectivas) são chamadas, na literatura, de *growth* e as empresas com P/B baixo (expectativas menores ou até ruins) são chamadas de *value*.

3 | MÉTODO

3.1 Dados

As informações de preço do Índice Bovespa (Ibovespa), preço das ações, *equity value*, *firm value*, patrimônio líquido, valor do ativo, receita, dívida bruta, resultado operacional e lucro líquido foram obtidas no sistema de informações Economática®. As informações de ajuste de avaliação patrimonial e provisões para contingências foram obtidas nos balanços das empresas.

O período de análise vai de 31 de março de 2010 a 31 de dezembro de 2016 (28 trimestres). A data inicial foi estabelecida considerando a obrigatoriedade, a partir de 2010, do cumprimento da lei 11.638/07. Esta lei extingue a rubrica reserva de avaliação, que passa a se chamar ajuste de avaliação patrimonial.

Trabalhou-se com a ação mais líquida, quando a empresa tinha mais de uma classe de ações. Excluiu-se da amostra (i) as empresas financeiras (correspondente ao setor 'Finanças e Seguros' da Economática) e as observações negativas (ativo, patrimônio líquido, resultado operacional e lucro líquido) e (ii) os *outliers*, considerados como aquelas observações fora do intervalo estabelecido por média menos 2,58 desvios e média mais 2,58 desvios (para distribuições normais, tal intervalo corresponderia a 99% das observações).

Trabalhou-se com o P/B do *Equity* e o P/B do *Firm*. No total, foram analisadas: (a) para o P/B do *Equity*: 150 empresas totalizando 2305 observações (para os 28 trimestres) e (b) para

o P/B do *Firm*: 171 empresas totalizando 2696 observações (para os 28 trimestres).

As variáveis utilizadas no presente artigo estão descritas na Tabela 1.

Código	Variável	Cálculo	Sinal Esperado
P/B	Price-to-book	Para o P/B do <i>Equity</i> : $Equity\ Value_t / PL_{t-1}$ Para o P/B do <i>Firm</i> : $Firm\ Value_t / Ativo_{t-1}$	n.a.
RET	Retorno	Para o P/B do <i>Equity</i> : $Lucro\ Líquido_{t-1} / PL_{t-1}$ Para o P/B do <i>Firm</i> : $Resultado\ Operacional_{t-1} / Ativo_{t-1}$	+
CRESC	Cresc. das Vendas (anual)	$(Vendas_{t-1} / Vendas_{t-5}) - 1$	+
BETA_A	Beta Alavancado	Calculado com 3 anos de histórico de retorno semanal, ajustado por Scholes e Williams (1977). Não se calculou beta para o caso de o histórico ser inferior a 2 anos e ter ocorrido negociação em menos de 60% dos dias. Estas condições foram adotadas para evitar o viés por falta de liquidez (Seção 2.1)	-
BETA_D	Beta Desalavancado	Calculado a partir da fórmula de Hamada (1972)	-
ALAV	Alavancagem	$Dívida\ Bruta_{t-1} / Firm\ Value_{t-1}$	-
SIZE	Tamanho do <i>Equity Value</i>	Logaritmo natural do <i>Equity Value_t</i>	+
AVAL	Ajuste de Avaliação Patrimonial	Para o P/B do <i>Equity</i> : $Ajuste\ de\ Avaliação\ Patrimonial_{t-1} / PL_{t-1}$ Para o P/B do <i>Firm</i> : $Ajuste\ de\ Avaliação\ Patrimonial_{t-1} / Ativo_{t-1}$	-
PROV	Provisões para Contingências	Para o P/B do <i>Equity</i> : $Provisões\ para\ Contingências_{t-1} / PL_{t-1}$ Para o P/B do <i>Firm</i> : $Provisões\ para\ Contingências_{t-1} / Ativo_{t-1}$	+

Tabela 1 — Descrição das variáveis.

Obs.: As definições das variáveis diferem em cada abordagem (P/B do *Equity* ou P/B do *Firm*). O período t refere-se ao próprio trimestre, t-1 ao trimestre anterior e t-5 a quatro trimestres anteriores (uma ano anterior).

Fonte: Elaborada pelos autores.

Conforme pode ser observado na Tabela 1, trabalhou-se, para as variáveis fundamentais

- retorno adicional: com *return on equity* (para P/B do *Equity*) e retorno sobre ativo, calculado como resultado operacional dividido pelo ativo total (para P/B do *Firm*),
- crescimento: crescimento de venda histórico (LAKONISHOK; SHLEIFER; VISHNY, 1994) anual e (c) custo de capital: beta. Para a variável beta, optou-se por duas alternativas: (I) beta alavancado, sozinho e (II) beta desalavancado, em conjunto com a variável alavancagem. Portanto, serão 2 modelos para o P/B do *Equity* (I: beta alavancado e II: beta desalavancado e alavancagem) e 2 modelos para o P/B do *Firm* (idem).

Os sinais esperado para as variáveis fundamentais seguem a Expressão 2: positivo para retorno (RET) e crescimento (CRESC) e negativo para custo de capital (beta alavancado, beta desalavancado e alavancagem). O sinal de tamanho segue o documentado por Serra e Saito (2016). Espera-se sinal negativo para

AVAL (ajuste de avaliação patrimonial) pois quanto maior o ajuste, maior o valor patrimonial (patrimônio líquido ou ativo, dependendo do P/B em questão: do *equity* ou do *firm*) e menor o P/B, *ceteris paribus* e positivo para PROV (provisões para contingências) pois quanto maior as provisões, menor o valor patrimonial (idem ao comentado anteriormente) e maior o P/B.

3.2 Abordagem Estatística

Trata-se de um painel curto (número de períodos é menor do que o número de observações) e desbalanceado. O painel pode ser *pooled*, efeito fixo ou efeito aleatório. Os testes utilizado para identificação do melhor modelo foram (FÁVERO; BELFIORE, 2017):

(a) Chow, para escolher entre *pooled* e efeito fixo (H0: utilizar *pooled*), (b) Hausman, para escolher entre efeito fixo e efeito aleatório (H0: utilizar efeito aleatório) e (c) Breusch-Pagan, para escolher entre *pooled* e efeito aleatório (H0: utilizar *pooled*). Todos os três testes (para os quatro modelos) rejeitaram a hipótese nula, portanto, a indicação é o modelo de efeitos fixos (seção 4.3).

4 | ANÁLISE DOS DADOS

A análise dos dados está dividida em 2 grupos: primeiro para a análise do P/B do *Equity* (seção 4.1) e depois do P/B do *Firm* (seção 4.2). Seguem-se a escolha do melhor modelo de dados em painel (seção 4.3) e a análise de robustez (seção 4.4), compreendendo ambas as análises.

4.1 P/B do *Equity*

Esta análise está baseada no cálculo do P/B levando em conta o acionista, ou seja, valor de mercado do patrimônio líquido (*Equity Value*) dividido pelo valor contábil do patrimônio líquido (PL).

Foram analisadas 150 empresas por 28 trimestres, totalizando 2305 observações (painel curto e desbalanceado). A Tabela 2 apresenta a descrição dos dados (médias trimestrais).

Tri.	Obs.	P/B	RET	CRESC	ALAV	SIZE	AVAL	PROV	BETA_A	BETA_D
1	85	2,2805	0,1539	0,1037	0,3937	14,6396	-0,0095	0,0856	0,3587	0,2840
2	85	2,0538	0,1444	0,1626	0,3903	14,6661	-0,0122	0,0623	0,3714	0,2933
3	84	1,9519	0,1441	0,2131	0,4172	14,6173	0,0152	0,0750	0,3725	0,2915
4	81	2,1863	0,1508	0,2869	0,4026	14,7630	0,0234	0,0838	0,3732	0,2927
5	94	2,3814	0,1622	0,3261	0,3906	14,7299	0,0445	0,0882	0,3463	0,2719
6	89	2,2909	0,1589	0,2827	0,4172	14,8291	0,0335	0,0858	0,3562	0,2738
7	87	2,1294	0,1638	0,2303	0,4413	14,8227	0,0255	0,0869	0,3458	0,2590

8	81	1,8036	0,1519	0,1902	0,5029	14,6092	0,0326	0,0802	0,3638	0,2630
9	80	1,9798	0,1476	0,1518	0,4633	14,6688	0,0374	0,0800	0,3443	0,2535
10	83	2,3176	0,1451	0,1628	0,3925	14,9240	0,0289	0,0779	0,3302	0,2549
11	76	2,1886	0,1309	0,1653	0,4707	14,8035	0,0240	0,0831	0,3053	0,2242
12	80	2,4607	0,1378	0,1670	0,4316	14,9573	0,0273	0,0840	0,2844	0,2170
13	80	2,6838	0,1505	0,1519	0,3704	15,0783	0,0302	0,0954	0,2868	0,2281
14	83	2,5663	0,1412	0,1300	0,3893	15,0487	0,0157	0,0901	0,2863	0,2267
15	86	2,2343	0,1352	0,1209	0,4238	14,9069	0,0251	0,0847	0,2947	0,2272
16	87	2,3120	0,1338	0,1219	0,4027	15,0729	0,0222	0,0843	0,2974	0,2307
17	92	2,3370	0,1298	0,0917	0,4634	14,9679	0,0198	0,0918	0,2852	0,2133
18	93	1,9446	0,1254	0,0822	0,4790	14,8598	0,0235	0,0763	0,2973	0,2197
19	89	2,0680	0,1278	0,0762	0,4696	15,0053	0,0252	0,0764	0,2811	0,2091
20	88	2,0526	0,1276	0,0803	0,4973	14,9920	0,0238	0,0860	0,3146	0,2336
21	81	1,9774	0,1312	0,0939	0,5388	14,8901	0,0191	0,0888	0,3089	0,2230
22	80	1,9624	0,1340	0,0851	0,5916	14,7533	0,0264	0,0999	0,3037	0,2155
23	75	1,8462	0,1392	0,0994	0,5792	14,7569	0,0209	0,0915	0,2965	0,2149
24	76	1,5591	0,1312	0,1257	0,6404	14,5280	0,0230	0,0890	0,3018	0,2107
25	80	1,6511	0,1200	0,0584	0,6029	14,4603	0,0232	0,0835	0,3214	0,2281
26	74	1,5693	0,1169	0,0502	0,5358	14,5955	0,0255	0,0833	0,3179	0,2303
27	70	1,9826	0,1199	0,0234	0,4997	14,7490	0,0243	0,0713	0,3246	0,2426
28	66	2,0044	0,1306	0,0227	0,4755	14,8168	0,0264	0,0630	0,3157	0,2424
	Média	2,1073	0,1391	0,1403	0,4645	14,8081	0,0230	0,0833	0,3211	0,2423
	DP	1,7320	0,0935	0,2225	0,3801	1,3690	0,0801	0,0974	0,1380	0,1218

Tabela 2 — Média trimestral das variáveis analisadas.

Obs.: Tri refere-se aos trimestres analisados (sendo 1 o 1T2010 e 28 o 4T2016). Obs refere-se ao número de empresas analisadas e demais variáveis conforme definidas na Tabela 1. Os números da Tabela 2 referem-se às médias trimestrais e as duas últimas linhas referem-se a média e ao desvio padrão (DP) da amostra toda.

Fonte: Elaborada pelos autores.

A Tabela 3 apresenta a correlação entre as variáveis.

	P/B	RET	CRESC	ALAV	SIZE	AVAL	PROV	BETA_A
RET	0,584							
CRESC	0,135	0,142						
ALAV	-0,411	-0,293	-0,149					
SIZE	0,355	0,192	0,095	-0,155				
AVAL	-0,083	-0,105	0,034	-0,052	-0,109			
PROV	0,219	0,235	-0,006	0,132	0,048	-0,123		
BETA_A	0,159	0,183	0,002	-0,045	0,416	-0,008	-0,045	
BETA_D	0,322	0,295	0,042	-0,426	0,415	0,009	-0,115	0,896

Tabela 3 — Matriz de correlações.

Obs.: Variáveis conforme definidas na Tabela 1.

Fonte: Elaborada pelos autores.

A tabela de correlações (Tabela 3) permite uma análise preliminar pois que

bivariada (a análise dos resultados do modelo em painel permite uma análise multivariada, ou seja, considerando o efeito de cada variável na presença das demais, *ceteris paribus*). As correlações positivas entre P/B e as variáveis explicativas retorno (RET) e crescimento (CRESC) são esperados pelo que se observa na Expressão 2 e na Tabela 1. A correlação positiva entre P/B e Beta não é esperada. A correlação positiva entre P/B e tamanho e a correlação negativa entre P/B e alavancagem (ALAV) coincidem com as documentadas por Serra e Saito (2016). As correlações entre P/B e as variáveis de interesse do presente estudo são: negativa com ajuste de avaliação patrimonial (AVAL) e positiva com provisões para contingências (PROV), conforme esperadas. No que tange as correlações acima de 0,3 entre as variáveis explicativas, tem-se: (i) a esperada alta correlação positiva entre as duas variáveis beta (alavancado e desalavancado), (ii) a alta correlação negativa entre alavancagem e beta desalavancado e (iii) a alta correlação positiva entre tamanho e beta (já retratada na literatura brasileira). Próximo a correlação de 0,3 tem-se: (i) a correlação negativa entre retorno e alavancagem – se por um lado o aumento de dívida reduz o patrimônio líquido melhorando o ROE, por outro lado o aumento de dívida prejudica o lucro líquido piorando o ROE (a correlação negativa indica que o último efeito é mais preponderante) e (ii) a correlação positiva entre retorno e beta desalavancado, indicando que maior risco operacional está sendo compensado pelo maior retorno (ROE).

4.1.1 Modelo de Efeitos Fixos

A Tabela 4 apresenta o modelo em painel de efeitos fixos. O Modelo I considera a variável explicativa beta alavancado (BETA_A) como *proxy* para custo de capital e o Modelo II considera as variáveis explicativas beta desalavancado (BETA_D) e alavancagem (ALAV) como *proxies* para custo de capital.

	I	II
AVAL	-0,1931 (0,4296)	-0,1779 (0,4623)
PROV	2,2115 (0,0081)	2,3159 (0,0035)
RET	3,7101 (0,0000)	3,4708 (0,0000)
CRESC	0,1591 (0,2224)	0,1326 (0,3241)
SIZE	1,1386 (0,0000)	1,0476 (0,0000)
BETA_A	0,1142 (0,7876)	

BETA_D		0,4338 (0,4709)
ALAV		-0,2188 (0,3866)
CONST	-15,5081 (0,0000)	-14,1000 (0,0000)
N	2305	2305
r ²	0,4550	0,4598

Tabela 4 — Painel de Efeitos Fixos.

Obs.: Variáveis conforme definidas na Tabela 1. Significância entre parênteses.

Fonte: Elaborada pelos autores.

A Tabela 4 mostra que a variável provisões para contingências (PROV), de interesse deste artigo, tem significância (a 10%) positiva no modelo, como esperado: maior provisão impacta negativamente o PL, causando aumento no índice P/B. Por outro lado, a variável ajuste de avaliação patrimonial (AVAL) não é significativa na explicação do P/B. Retorno e tamanho são positivamente significativos na explicação do P/B e crescimento é positivo, porém, não significativo, na explicação do P/B. Estes últimos três resultados estão em linha com o esperado (Expressão 2 e literatura). O beta (alavancado e desalavancado) e alavancagem, *proxies* de custo de capital, não são significativas. Pode ser que a falta de significância esteja relacionada à alta correlação entre beta e tamanho, este último vindo a substituir qualquer explicação do beta no P/B. O r² dos modelos é de aproximadamente 0,45.

4.2 P/B do Firm

Esta análise está baseada no cálculo do P/B levando em conta a empresa, ou seja, valor de mercado da empresa (*Firm Value*) dividido pelo valor contábil do ativo.

Foram analisadas 171 empresas por 28 trimestres, totalizando 2696 observações (painel curto e desbalanceado). A Tabela 5 apresenta a descrição dos dados (médias trimestrais).

Tri.	Obs.	P/B	RET	CRESC	ALAV	SIZE	AVAL	PROV	BETA_A	BETA_D
1	86	1,0354	0,0896	0,1035	0,3880	14,6607	-0,0025	0,0354	0,3579	0,2861
2	85	1,0002	0,0927	0,1384	0,3959	14,6398	-0,0033	0,0268	0,3762	0,2981
3	84	0,9143	0,0981	0,1665	0,4437	14,6050	0,0080	0,0320	0,3804	0,2934
4	83	0,9319	0,0965	0,2598	0,4461	14,6086	0,0079	0,0337	0,3654	0,2801
5	96	0,9276	0,0928	0,2959	0,4676	14,5539	0,0188	0,0312	0,3410	0,2595
6	91	0,8811	0,0910	0,2418	0,4877	14,7156	0,0138	0,0313	0,3581	0,2657
7	90	0,8598	0,0905	0,1987	0,4953	14,7034	0,0124	0,0297	0,3507	0,2557
8	94	0,7236	0,0863	0,1860	0,6031	14,5392	0,0136	0,0279	0,3544	0,2451

9	89	0,7506	0,0851	0,1307	0,5953	14,6887	0,0135	0,0268	0,3485	0,2431
10	96	0,9038	0,0852	0,1225	0,5328	14,7870	0,0120	0,0278	0,3277	0,2389
11	90	0,8323	0,0807	0,1343	0,6147	14,7042	0,0101	0,0274	0,3035	0,2120
12	89	0,9511	0,0886	0,1329	0,5124	14,8640	0,0107	0,0276	0,2848	0,2085
13	96	0,9836	0,0838	0,1284	0,5297	14,7564	0,0134	0,0304	0,2816	0,2048
14	100	0,9969	0,0847	0,1269	0,4956	14,7655	0,0117	0,0294	0,2695	0,1997
15	103	0,9049	0,0808	0,1287	0,5698	14,5605	0,0117	0,0284	0,2700	0,1942
16	106	0,9011	0,0772	0,1073	0,5796	14,6361	0,0099	0,0284	0,2704	0,1961
17	107	0,9269	0,0821	0,0967	0,5666	14,7358	0,0132	0,0280	0,2704	0,1956
18	106	0,9028	0,0873	0,1076	0,5779	14,7352	0,0112	0,0279	0,2841	0,2046
19	100	0,9121	0,0914	0,0841	0,5642	14,7804	0,0121	0,0291	0,2699	0,1928
20	108	0,9144	0,0884	0,0887	0,5774	14,7642	0,0117	0,0298	0,2864	0,2055
21	101	0,8403	0,0843	0,0972	0,6445	14,6653	0,0081	0,0312	0,2881	0,1985
22	99	0,7762	0,0815	0,0718	0,7292	14,7114	0,0081	0,0318	0,2867	0,1936
23	100	0,8109	0,0856	0,0788	0,7015	14,6471	0,0101	0,0324	0,2726	0,1870
24	97	0,6983	0,0805	0,0930	0,7674	14,5188	0,0106	0,0336	0,2800	0,1849
25	99	0,7121	0,0758	0,0412	0,7213	14,3003	0,0100	0,0332	0,2989	0,2024
26	98	0,7293	0,0768	0,0315	0,7012	14,3907	0,0097	0,0345	0,2923	0,2016
27	98	0,7913	0,0749	0,0293	0,6841	14,4054	0,0083	0,0327	0,2933	0,2039
28	105	0,8783	0,0837	0,0840	0,7781	14,5173	0,0063	0,0459	0,2891	0,2050
Média		0,8701	0,0853	0,1229	0,5819	14,6410	0,0101	0,0309	0,3068	0,2214
DP		0,5929	0,0502	0,2183	0,5121	1,5977	0,0353	0,0348	0,1418	0,1278

Tabela 5 — Média trimestral das variáveis analisadas.

Obs.: Tri refere-se aos trimestres analisados (sendo 1 o 1T2010 e 28 o 4T2016). Obs refere-se ao número de empresas analisadas e demais variáveis conforme definidas na Tabela 1. Os números da Tabela 2 referem-se às médias trimestrais e as duas últimas linhas referem-se a média e ao desvio padrão (DP) da amostra toda.

Fonte: Elaborada pelos autores.

A Tabela 6 apresenta a correlação entre as variáveis.

	P/B	RET	CRESC	ALAV	SIZE	AVAL	PROV	BETA_A
RET	0,577							
CRESC	0,141	0,205						
ALAV	-0,591	-0,426	-0,165					
SIZE	0,331	0,216	0,137	-0,269				
AVAL	-0,079	-0,053	0,024	-0,099	-0,199			
PROV	-0,078	0,039	-0,063	0,005	-0,047	-0,023		
BETA_A	0,205	0,212	0,046	-0,206	0,480	-0,077	-0,088	
BETA_D	0,450	0,389	0,090	-0,513	0,495	-0,035	-0,069	0,898

Tabela 6 — Matriz de correlações.

Obs.: Variáveis conforme definidas na Tabela 1.

Fonte: Elaborada pelos autores.

As análises feitas para a matriz de correlações na seção 4.1 aplicam-se para a Tabela 6, com duas principais diferenças. (1) O sinal negativo entre P/B e

a variável provisões para contingências (PROV), que não é esperado. (2) A alta correlação negativa entre retorno e alavancagem não pode ser atribuída aos efeitos da alavancagem no patrimônio líquido nem no lucro líquido, uma vez que o retorno aqui tratado é o retorno do ativo (resultado operacional dividido pelo ativo, sem que nenhuma destas variáveis seja diretamente impactada pela alavancagem). Pode-se pensar em termos de teoria de *pecking order* (MYERS, 1984), indicando que empresas com maior retorno e, portanto, maior geração de caixa utilizem-se menos de endividamento.

4.2.1 Modelo de Efeitos Fixos

A Tabela 7 apresenta o modelo em painel de efeitos fixos. O Modelo I considera a variável explicativa beta alavancado (BETA_A) como *proxy* para custo de capital e o Modelo II considera as variáveis explicativas beta desalavancado (BETA_D) e alavancagem (ALAV) como *proxies* para custo de capital.

	I	II
AVAL	-0,0287 (0,9196)	-0,0040 (0,9887)
PROV	1,3416 (0,0418)	1,2962 (0,0484)
RET	2,8035 (0,0000)	2,5158 (0,0000)
CRESC	0,0087 (0,9041)	-0,0050 (0,9410)
SIZE	0,3314 (0,0000)	0,2677 (0,0000)
BETA_A	0,0874 (0,4462)	
BETA_D		0,2785 (0,0605)
ALAV		-0,1253 (0,0116)
CONST	-4,2903 (0,0000)	-3,2927 (0,0000)
N	2696	2696
r ²	0,4188	0,4381

Tabela 7 — Painel de Efeitos Fixos.

Obs.: Variáveis conforme definidas na Tabela 1. Significância entre parênteses.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os modelos com o P/B do *Firm* confirmam os principais achados dos modelos com o P/B do *Equity* (seção 4.1.1): (i) a variável provisões para contingências é

significativamente positiva e a variável ajuste para avaliação patrimonial não é significativa, na explicação do P/B, (ii) retorno e tamanho são significativamente positivos na explicação do P/B e

(iii) crescimento não é significativo na explicação do P/B. Com relação às *proxies* de custo de capital, o beta alavancado não se mostrou significativo na explicação do P/B (mesmo resultado anterior), porém, o beta desalavancado e a alavancagem mostraram-se significativos (diferentemente do resultado anterior). O sinal do beta desalavancado não é o esperado e o sinal negativo da alavancagem pode indicar a ineficiência no uso da alavancagem por parte das empresas brasileiras (SERRA e SAITO, 2016). Mesmo com estas outras variáveis explicativas, o modelo com o P/B do *Firm* não obteve melhor explicação (medida pelo r^2) do que o modelo com o P/B do *equity*.

4.3 Escolha do Melhor Modelo

A Tabela 8 apresenta, para os modelos das Tabelas 4 (P/B do *Equity*) e 7 (P/B do *Firm*), os resultados dos testes de Chow, Hausman e Breusch-Pagan visando escolher entre o modelo *pooled*, efeito fixo e efeito aleatório (seção 3.3). Todos os três testes (para os quatro modelos) rejeitaram a hipótese nula, portanto, a indicação é o modelo de efeitos fixos (único modelo apresentado nas seções 4.1.1. e 4.2.1.).

P/B	Modelo	Teste	Hipótese	Estatística	P-Valor	Melhor Modelo
Equity	I	Chow	H0: <i>Pooled</i> H1: EF	F: 66,55	0,0000	EF
		Hausman	H0: EA H1: EF	Chi2: 104,31	0,0000	EF
		Breusch-Pagan	H0: <i>Pooled</i> H1: EA	Chi2: 10367,95	0,0000	EA
Equity	II	Chow	H0: <i>Pooled</i> H1: EF	F: 58,92	0,0000	EF
		Hausman	H0: EA H1: EF	Chi2: 94,30	0,0000	EF
		Breusch-Pagan	H0: <i>Pooled</i> H1: EA	Chi2: 10140,31	0,0000	EA
Firm	I	Chow	H0: <i>Pooled</i> H1: EF	F: 56,19	0,0000	EF
		Hausman	H0: EA H1: EF	Chi2: 140,21	0,0000	EF
		Breusch-Pagan	H0: <i>Pooled</i> H1: EA	Chi2: 10177,69	0,0000	EA
Firm	II	Chow	H0: <i>Pooled</i> H1: EF	F: 43,56	0,0000	EF
		Hausman	H0: EA H1: EF	Chi2: 126,29	0,0000	EF
		Breusch-Pagan	H0: <i>Pooled</i> H1: EA	Chi2: 9231,58	0,0000	EA

Tabela 8 — Resultado dos Testes para Escolha do Melhor Modelo: *Pooled*, Efeito Fixo (EF) ou Efeito Aleatório (EA).

Obs.: Foram estudados o P/B do *Equity* e o P/B do *Firm* (indicados na coluna P/B), por meio de 2 alternativas de *proxy* de variável custo de capital: (i) beta alavancado e (ii) beta desalavancado em conjunto com a alavancagem (indicados na coluna Modelo). Demais colunas referem-se aos testes, suas hipóteses, estatísticas e indicação.

Fonte: Elaborada pelos autores.

4.4 Análise de Robustez

Como as análises do P/B do *Equity* e do P/B do *Firm* foram realizadas com diferentes variáveis (por exemplo: (i) em uma análise as provisões para contingências e o ajuste para avaliação patrimonial foram divididas pelo patrimônio líquido e em outra pelo ativo; (ii) o retorno em uma análise foi o ROE e em outra foi o resultado operacional dividido pelo ativo etc.), as exclusões por falta de informação e pelos *outliers* não foram as mesmas, o que resultou em diferentes amostras para cada uma das duas análises.

Procedeu-se, para que fosse utilizada a mesma amostra nas duas análises, a eliminação das observações considerando a base composta dos dois conjuntos de variáveis simultaneamente (conjunto para a análise do P/B do *Equity* e conjunto para análise do P/B do *Firm*). Tal amostra foi composta por 147 empresas e 2142 observações. A Tabela 9 apresenta os modelos considerando esta nova amostra em comum.

	<i>Equity I</i>	<i>Equity II</i>	<i>Firm I</i>	<i>Firm II</i>
AVAL	-0,2573 (0,3756)	-0,1972 (0,5077)	-0,0146 (0,9553)	-0,0176 (0,9432)
PROV	2,0895 (0,0325)	2,2591 (0,0126)	1,6511 (0,0510)	1,4993 (0,0527)
RET	3,3844 (0,0000)	3,0000 (0,0000)	3,1891 (0,0000)	2,8336 (0,0000)
CRESC	0,2352 (0,1020)	0,1790 (0,1984)	0,0815 (0,1111)	0,0577 (0,2478)
SIZE	1,0590 (0,0000)	0,9088 (0,0000)	0,4320 (0,0000)	0,3576 (0,0000)
BETA_A	0,2759 (0,4512)		0,0344 (0,7834)	
BETA_D		0,6557 (0,1892)		0,1341 (0,4222)
ALAV		-0,3627 (0,0439)		-0,1980 (0,0083)
CONST	-14,4487 (0,0000)	-12,0726 (0,0000)	-5,8346 (0,0000)	-4,6186 (0,0000)
N	2142	2142	2142	2142
r^2	0,4773	0,4918	0,4829	0,4996

Tabela 9 — Painel de Efeitos Fixos.

Obs.: Variáveis conforme definidas na Tabela 1. Significância entre parênteses.

Fonte: Elaborada pelos autores.

No que diz respeito às variáveis objeto de estudo do presente artigo, os 4 modelos continuam convergindo nos resultados. O ponto de divergência agora está pacificado: ambas as análises (*equity* e *firm*) indicam para significância da alavancagem e não significância dos betas (alavancado e desalavancado).

A Tabela 10 apresenta os modelos apenas com as variáveis significativas.

	<u><i>Equality</i></u>	<u><i>Firm</i></u>
PROV	2,2305 (0,0129)	1,4895 (0,0539)
RET	3,2274 (0,0000)	2,9606 (0,0000)
SIZE	0,9236 (0,0000)	0,3621 (0,0000)
ALAV	-0,4677 (0,0045)	-0,2213 (0,0008)
CONST	-12,0914 (0,0000)	-4,6449 (0,0000)
N	2142	2142
r ²	0,4852	0,4974

Tabela 10 — Painel de Efeitos Fixos.

Obs.: Variáveis conforme definidas na Tabela 1. Significância entre parênteses.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os modelos apenas com as variáveis significativas confirmam as mesmas variáveis com significância dos modelos com todas as variáveis. Para elaboração destes modelos adotou-se um procedimento *stepwise* manual, retirando do modelo, a cada passo, a variável com menor significância até que apenas variáveis com significância ficassem no modelo. Sem estes modelos, apenas com variáveis significativas, persistiria a dúvida de que alguma variável não significativa estivesse interferindo no resultado, do ponto de vista dos sinais e significância das demais variáveis (os coeficientes apresentaram alterações, como era esperado). A ordem de grandeza da explicação, medida pelo r², é de 0,5.

5 | CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste artigo é identificar se (i) ajuste de avaliação patrimonial e (ii) provisões para contingências são significantes da determinação do *Price-to-Book* (P/B). São duas variáveis que estão mais sujeitas à influência dos administradores,

podendo desfigurá-lo. O período de análise foi de 28 trimestres (1T2010 a 4T2016). Foram analisadas, no total e na maior análise, 171 empresas listadas na B3, totalizando 2696 observações.

As análises indicaram que as variáveis de controle: (a) o retorno (positivamente), (b) a alavancagem (negativamente) e (c) o tamanho (positivamente) são significativos na explicação do P/B. A significância positiva do retorno pode ser explicada pois quanto maior o retorno, maior a capacidade da empresa agregar valor e, portanto, maior o P/B (que, entre outras coisas, mede a agregação de valor). O sinal negativo da alavancagem indica que as empresas analisadas não se aproveitam favoravelmente da alavancagem (considerando a teoria de *trade-off*, existiriam níveis de alavancagem favoráveis ao valor da empresa e níveis de alavancagem desfavoráveis). O sinal positivo do tamanho pode indicar que as empresas grandes têm maior capacidade de desenvolver ou manter agregação de valor. As últimas duas explicações são de Serra e Saito (2016), que relatam os mesmos resultados aqui descritos. Por outro lado: (c) beta e (d) crescimento não mostraram significância na explicação do P/B embora, teoricamente, estejam associados ao mesmo (Expressão 2).

No que diz respeito às duas variáveis de interesse do presente artigo: (i) não se encontrou significância do ajuste de avaliação patrimonial na explicação do P/B. Uma possível explicação seria o mercado considerar como dado o ajuste de avaliação patrimonial (a análise foi feita na vigência da lei 11.638/07). Por outro lado, encontrou-se suporte empírico para (ii) a significância de provisão para contingências na explicação do P/B, com sinal positivo. Tal achado pode estar relacionado ao efeito negativo da provisão no valor patrimonial (patrimônio líquido ou ativo), impactando positivamente o P/B, *ceteris paribus*. Este resultado indica que o P/B não reflete exclusivamente características fundamentais (retorno adicional, risco e crescimento, como indicado pela Expressão 2) nem características como tamanho, mas também características sob influência dos gestores.

A significância das provisões para contingências na explicação do P/B sugere que, quando o P/B é incluído nos testes para a explicação do retorno dos ativos, deve-se incluir também a variável de provisões para contingências.

Como estudos futuros indica-se a análise da variável avaliação patrimonial no período anterior à vigência da lei 11.638/07 para verificar se o comportamento antes da mesma é coincidente com o aqui apresentado.

REFERÊNCIAS

BLACK, F. **Beta and return**. *Journal of Portfolio Management* 1993, 20(1): 8-18.

- CAPPAUL, C.; ROWLEY, I.; SHARPE, W. F. **International value and growth stock returns**. *Financial Analyst Journal* 1993, 49(1): 27-36.
- CARDOSO, N.; CABRAL, R. **The Fama e French model adapted for developing countries**. In: Encontro da Sociedade Brasileira de Finanças, 8., 2008, Rio de Janeiro. *Anais...* Rio de Janeiro: EBFIn.
- CHAN, L. K.; HAMAQ, Y.; e LAKONISHOK, J. **Fundamentals and stock returns in Japan**. *Journal of Finance* 1991, 46(5): 1739-1789.
- COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. **Avaliação de empresas: valuation: calculando e gerenciando o valor das empresas**. 3. ed. São Paulo 2002 : Pearson.
- FÁVERO, L. P., BELFIORE, P. **Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel, SPSS e Stata**. Rio de Janeiro, 2017: Elsevier
- FAMA, E. F.; FRENCH, K. R. **The cross-section of expected stock returns**. *Journal of Finance*, 1992, 47(2): 427-465.
- FAMA, E. F.; e FRENCH, K. R. **A five-factor asset pricing model**. *Journal of Financial Economics*, 2015, 116(1): 1-22.
- HAMADA, R. S. **The Effect of the Firm's Capital Structure on the Systematic Risk of Common Stocks**. *Journal of Finance*, 1972, 27(2), 435-452.
- KOTHARI, S. P.; SHANKEN, J.; e SLOAN, R. G. **Another look at the cross-section of expected stock returns**. *Journal of Finance*, 1985, 50(1): 185-224.
- LAKONISHOK, J.; SHLEIFER, A.; e VISHNY, R. W. **Contrarian investment, extrapolation, and risk**. *Journal of Finance*, 1994, 49(5): 1541-1578.
- LIE, E.; LIE, H. J. **Multiples used to estimate corporate value**. *Financial Analysts Journal*, 2002, 58(2): 44-54.
- MÁLAGA, F. K.; SECURATO, J. R. **Aplicação do modelo de três fatores de Fama e French no mercado acionário brasileiro – um estudo empírico do período 1995-2003**. In: Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração, 28., 2004, Curitiba. *Anais...* Rio de Janeiro: ENANPAD.
- MILLER, M.; MODIGLIANI, F. **Dividend policy, growth, and the valuation of shares**. *Journal of Business*, 1961, 34(4): 411-33.
- MYERS, S. C. **The capital structure puzzle**. *Journal of Finance*, 1984, 39(3): 575-592.
- SHARPE, W. F. **Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk**. *Journal of Finance*, 1964, 19(3): 425-442.
- SERRA, R. G.; FÁVERO, L. P. **Multiples' valuation: the selection of cross-border comparable firms**. *Emerging Markets Finance e Trade*. 2017, <http://dx.doi.org/10.1080/1540496X.2017.1336084>.
- SERRA, R. G.; e MARTELANC, R. **Hierarchical determinants of Brazilian stock returns during the 2008 financial crisis**. *Emerging Markets Finance e Trade*, 2014, 50(5): 51-67.
- SERRA, R. G., SAITO, A. T. **Determinantes do price to book, setor regulado e estratégias de investimento**. *Revista de Administração Faces Journal*, 2016, 15(1): 82-96.

STATTMAN, D. **Book values and stock returns.** *The Chicago MBA: A Journal of Selected Papers*, 1980, 4: 25-45.

TSUJI, C. **Does Eva beat earnings and cash flow in Japan?** *Applied Financial Economics*, 2006, 16(16):1199-1216.

ÍNDICE REMISSIVO

A

Ajuste de Avaliação Patrimonial 124, 125, 126, 128, 130, 132, 133, 138, 139
Alfabetização financeira 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 58
Análise Bibliométrica 346, 352, 355, 358
Análise dos Componentes Principais 259, 261, 262, 304, 319, 320
Análise fatorial confirmatória 259, 265, 323, 325, 326, 327, 342
Aprendizagem Gerencial 100, 103, 104, 106, 115, 119, 120

B

Biblioteconomia 271, 279, 288

C

Capacitação Gerencial 100, 102, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121
Capital intelectual 146, 153, 204, 205, 206, 207, 210, 211, 212, 216, 217, 268
Capitalismo 15, 17, 18, 21, 22, 32, 34, 35, 196
Compartilhamento do conhecimento 250, 251, 252, 253, 254, 256, 257, 258, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 267
Competencias 290, 292, 296, 299, 300, 301, 302, 303
Competências Gerenciais 100, 102, 103, 106, 108, 109, 113, 116, 118, 121, 123
Competitividade 3, 5, 68, 70, 72, 76, 77, 80, 84, 85, 193, 196, 197, 198, 200, 201
Comunicação mercadológica 193, 197, 198, 201, 202
Conhecimento 15, 16, 20, 40, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 50, 54, 59, 60, 62, 64, 65, 72, 80, 83, 84, 86, 97, 103, 104, 106, 109, 114, 115, 118, 119, 142, 144, 145, 146, 150, 152, 153, 183, 185, 204, 205, 206, 207, 209, 211, 212, 213, 217, 250, 251, 252, 253, 254, 255, 256, 257, 258, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 269, 272, 276, 291, 314, 323, 324, 326, 327, 328, 329, 333, 341, 342, 346, 352, 355, 364
Conservadorismo 184, 218, 223, 226, 227, 230, 232, 237, 338
Construção de teoria 323
Contabilidade 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 25, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 58, 176, 204, 206, 221, 225, 226, 232, 233, 234, 236, 237, 238, 304, 306, 314, 319, 320, 324, 348
Cultura organizacional 68, 69, 70, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 106, 112, 113, 116, 194

D

Descontrole financeiro 59, 60, 61, 62, 63, 64, 65, 66
Desenvolvimento Gerencial 100, 111, 116, 117, 119
Dimensões de análise 177, 178, 188

E

Educação Corporativa 142, 143, 146, 147, 150, 152, 153

Efeito Heterogeneidade 155, 162, 169, 171, 172, 174, 175

Efeito Manada 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 168, 169, 171, 172, 173, 174, 176

Ensino 26, 27, 28, 35, 38, 57, 59, 63, 89, 90, 96, 97, 100, 106, 115, 121, 123, 142, 151, 259, 266, 269, 272, 274, 279, 280, 281, 282, 283, 287, 288, 289, 305, 309, 310, 311, 321, 322, 324, 359, 360, 361, 362, 363, 364, 365, 367, 368, 369

Era Moderna 15, 18, 21

Escalas de mensuração 323, 324, 325, 327, 329, 332, 341

Estado 15, 16, 17, 18, 19, 20, 22, 23, 24, 25, 32, 35, 36, 37, 38, 46, 48, 52, 59, 88, 89, 101, 107, 163, 164, 198, 204, 255, 269, 273, 274, 279, 288, 295, 296, 302, 321, 330, 337

F

Fatores de Decisão 304, 306, 319, 320

Filtro de Kalman 155, 163, 164, 168, 171

Finanças 17, 37, 38, 42, 43, 44, 46, 53, 60, 61, 62, 64, 65, 66, 128, 140, 155, 156, 176, 233, 234, 238, 306

G

Gestão 17, 19, 42, 45, 50, 52, 59, 68, 69, 70, 71, 72, 80, 81, 82, 83, 84, 86, 100, 101, 102, 103, 108, 109, 110, 111, 112, 114, 115, 116, 117, 118, 120, 121, 122, 123, 142, 144, 145, 146, 150, 151, 153, 156, 160, 176, 178, 179, 181, 190, 193, 194, 197, 198, 199, 200, 201, 204, 212, 213, 217, 220, 229, 230, 232, 234, 237, 252, 253, 254, 269, 273, 277, 279, 288, 291, 321, 342, 344, 347

Gestão estratégica de inovação 68

Globalização 2, 35, 85, 107, 193, 194, 195, 196, 200, 202, 203

Graduação 37, 39, 52, 59, 102, 110, 118, 140, 177, 204, 233, 234, 259, 272, 279, 281, 304, 305, 306, 309, 311, 312, 319, 320, 321, 324, 346, 358, 366, 367, 370

H

História 15, 16, 17, 18, 19, 20, 22, 23, 25, 26, 27, 31, 34, 37, 38, 115, 144, 151, 180, 194, 204, 359, 360, 361, 362, 363, 364, 365, 366, 367, 368, 369

I

Índice 4, 19, 77, 125, 126, 127, 128, 133, 157, 163, 164, 165, 166, 167, 175, 196, 209, 210, 218, 220, 221, 231, 238, 243, 260, 261, 262, 263, 334

Innovación 290, 291, 292, 294, 295, 302, 303

Inovação tecnológica 68, 69, 71, 72, 74, 86

Instituições Federais de Ensino Superior 100

L

Liderança 68, 72, 82, 83, 84, 86, 106, 113, 114, 115, 142, 143, 147

M

Métodos quantitativos 63, 323

N

Negócios 16, 18, 19, 21, 22, 25, 26, 27, 31, 32, 33, 35, 74, 76, 78, 79, 86, 122, 146, 187, 190, 193, 196, 197, 200, 201, 209, 213, 277, 288

P

P/B 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 139

Perspectiva Neuro-IS 346, 349, 350, 352, 354, 356

Pierre Bourdieu 239, 240, 242, 243, 244, 246, 247, 248, 249

Planejamento de Carreira 304, 305, 306, 309, 310, 311, 312, 314, 320, 321, 322

Price-to-book 124, 125

Processo decisório estratégico 177, 178, 184, 186, 188, 189

Provisões para Contingências 124, 125, 126, 128, 130, 132, 133, 135, 136, 137, 138, 139

Q

Qualidade da auditoria 218, 219, 220, 221, 225, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 237

Qualidade da informação contábil 218, 220, 230, 232, 237

R

Responsabilidade Sócio Ambiental 143

Revista Brasileira de Ciências Sociais 239, 242

S

Sistema 15, 19, 21, 22, 24, 25, 27, 30, 33, 35, 37, 83, 94, 105, 108, 128, 146, 165, 179, 180, 183, 185, 186, 187, 196, 197, 199, 205, 208, 209, 210, 213, 219, 267, 272, 274, 276, 279, 289, 290, 291, 292, 293, 294, 295, 296, 297, 298, 299, 300, 302, 342, 348, 349

Sistemas de Informação 22, 209, 213, 276, 346, 347, 349, 355

T

Teoria 37, 66, 70, 94, 122, 135, 139, 155, 156, 160, 175, 179, 180, 181, 192, 199, 224, 236, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 246, 247, 248, 249, 252, 254, 255, 256, 259, 314, 315, 319, 320, 323, 324, 325, 326, 327, 329, 334, 335, 336, 337, 340, 341, 342

Terceira linguagem 193, 197, 198

Trabajo en Equipo 290, 293, 294, 295, 296, 297, 300, 301, 302

Transculturalidade 193, 202

U

Universidad 269, 290, 291, 292, 293, 294, 297, 299, 300, 302, 303

V

Validação de escalas 323, 325, 328, 329, 337, 340, 341, 342

Variáveis demográficas 40

Variáveis socioeconômicas 39, 40, 41, 46, 51, 53

 **Atena**
Editora

2 0 2 0