
EFEITO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NA RELAÇÃO DO DESEMPENHO FINANCEIRO E DO OPORTUNISMO GERENCIAL COM AS PERDAS DO GOODWILL

Viviane Krein ¹
Geovanne Dias de Moura ²
Cristian Baú Dal Magro ³

▪ Artigo recebido em: 30/04/2020 ▪ Artigo aceito em: 18/07/2020 ▪▪ Segunda versão aceita em: 31/08/2020

RESUMO

O estudo objetivou verificar o efeito do monitoramento da governança corporativa na relação do desempenho financeiro e do oportunismo gerencial com as perdas do *goodwill*. A amostra foi composta por 173 companhias listadas na B3 com *goodwill* no período de 2012 a 2017. A variável que captou a existência de perdas no valor recuperável do *goodwill* foi evidenciada pela *dummy* igual a 1. Em seguida, foi identificada a magnitude das perdas do *goodwill* em relação ao ativo total das empresas. Os indicadores de desempenho foram: crescimento das vendas, variação do fluxo de caixa operacional, rentabilidade dos ativos e *market-to-book*. Quanto ao oportunismo gerencial, as variáveis foram: endividamento, tamanho da empresa, primeiro ano de mandato do CEO e último ano de mandato do CEO. O indicador de governança corporativa foi construído pelo conjunto de quatro características: maioria de membros independentes no conselho de administração; não dualidade entre os cargos de diretor-presidente e presidente do conselho de administração; auditoria por firma *big four*; e, existência do comitê de auditoria. Os resultados apontaram que 9,83% das empresas que possuíam *goodwill*, reconheceram perdas no valor recuperável. O setor de petróleo, gás e biocombustíveis possuía o maior percentual médio de

¹ Mestre em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Comunitária da Região de Chapecó – Unochapecó. Endereço: Servidão Anjo da Guarda, 295-D, Efapi, Campus Unochapecó, CEP: 89.809-900 – Chapecó, SC, Brasil. Telefone: (49) 98401-6040. E-mail: vivianekrein@hotmail.com
<https://orcid.org/0000-0002-2768-6992>

² Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau – FURB. Endereço: Servidão Anjo da Guarda, 295-D, Efapi, Campus Unochapecó, CEP: 89.809-900 – Chapecó, SC, Brasil. Telefone: (88) 99920-2065. E-mail: geomoura@unochapeco.edu.br
<https://orcid.org/0000-0003-0900-5249>

³ Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau – FURB. Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Universidade Comunitária da Região de Chapecó – Unochapecó. Endereço: Servidão Anjo da Guarda, 295-D, Efapi, Campus Unochapecó, CEP: 89.809-900 – Chapecó, SC, Brasil. Telefone: (49) 99118-2003. E-mail: crisbau@unochapeco.edu.br
<https://orcid.org/0000-0002-7609-5806>

Editora responsável pela aprovação do artigo: Dr^a. Bruna Camargos Avelino
Editora responsável pela edição do artigo: Dr^a. Bruna Camargos Avelino

magnitude nas perdas do *goodwill*. Os resultados sugerem também que a existência e a magnitude das perdas do *goodwill* estavam associadas ao desempenho financeiro e não ao oportunismo gerencial. Por fim, os resultados indicaram ainda que a governança desempenha um papel de monitoramento na relação entre o desempenho financeiro e as perdas do *goodwill*.

Palavras-Chave: Monitoramento. Governança Corporativa. Desempenho Financeiro. Oportunismo Gerencial. Perdas do *Goodwill*.

EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE ON THE RELATIONSHIP OF FINANCIAL PERFORMANCE AND MANAGERIAL OPPORTUNISM TO GOODWILL LOSSES

ABSTRACT

The study aimed to verify the effect of monitoring corporate governance on the relationship between financial performance and managerial opportunism with goodwill losses. The sample consisted of 173 companies listed on B3 with goodwill in the period from 2012 to 2017. The variable that captured the recognition of impairment losses was evidenced by the dummy equal to 1. Then, the magnitude of the losses of the goodwill in relation to the total assets of the companies. The performance indicators were: sales growth, variation in operating cash flow, profitability of assets and market-to-book. As for managerial opportunism, the variables were: indebtedness, company size, first year of the CEO's term and last year of the CEO's term. The corporate governance indicator was built by a set of four characteristics: the majority of independent members on the board of directors; non-duality between the positions of chief executive officer and chairman of the board of directors; audit by big four firm; and, existence of the audit committee. The results showed that 9.83% of the companies that had goodwill, recognized impairment losses. The oil, gas and biofuels sector had the highest average percentage of goodwill losses. The results also suggest that the existence and magnitude of goodwill losses were associated with financial performance and not with managerial opportunism. Finally, the results also indicated that governance plays a monitoring role in the relationship between financial performance and goodwill losses.

Keywords: Monitoring. Corporate governance. Financial Performance. Managerial Opportunism. Goodwill losses.

1 INTRODUÇÃO

O teste de recuperabilidade dos ativos emergiu da adequação do ambiente contábil brasileiro às normas internacionais de contabilidade. Esta normatização tem a premissa de prevenir que determinados ativos não estejam evidenciados, nas demonstrações financeiras, por valor contábil que exceda o valor recuperável. Caso isso ocorra, a empresa deverá reconhecer uma perda no valor contábil do ativo, com contrapartida no resultado do exercício (Santos, Dani, & Klann, 2015; Moura, Fank, Mazzioni, Angonese, & Silva, 2019).

O valor recuperável dos ativos é estimado pelo valor justo e valor em uso, dos dois o maior. Em específico, valor justo é o valor recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada. O valor em uso decorre das expectativas dos fluxos de caixa futuros de um ativo trazidos a valor presente. Para projetar os fluxos de caixa futuros, há subjetividade do gestor no julgamento dos fatores internos e externos que podem interferir na estimativa dos preços, custos e despesas (CPC 01, R1, 2010).

Todos os ativos podem apresentar perdas no valor recuperável, mas, na literatura, a análise das perdas do *goodwill* tem recebido destaque. Em primeiro lugar, pela representatividade que tal ativo possui nas companhias. Segundo, em razão da subjetividade (julgamento) que existe no reconhecimento e na contabilização, tanto do goodwill, quanto das suas respectivas perdas (Kabir & Rahman, 2016). O *goodwill* é um ativo que surge, na maioria das vezes, a partir da aquisição de uma empresa por outra. É representado pelos valores de negociação excedentes ao valor justo dos ativos líquidos identificáveis, ou seja, reflete os montantes de investimentos incrementais que são efetuados com a finalidade de auferir benefícios econômicos futuros (Wen & Moehle, 2016).

O teste de recuperabilidade no *goodwill* foi introduzido com a finalidade de melhorar o conteúdo informacional e mensurar com mais confiabilidade o valor contabilizado. Todavia, é um processo que requer profundo conhecimento técnico, além de ser cercado de subjetividade (Li, Shroff, Venkataraman, & Zhang, 2010). Isto faz com que a empresa possa se utilizar da imparidade do *goodwill* para subestimar, ou, até mesmo, não reconhecer prejuízos existentes, o que favorece as práticas de gerenciamento de resultados contábeis (Abughazaleh, Al-Hares, & Roberts, 2011).

Diante da importância do assunto, inúmeros pesquisadores nacionais (Barbosa, Consoni, Scherer, & Clemente, 2014; Santos, Dani, & Klann, 2015; Amaro, Bachmann, Fonseca, & Espejo, 2015; Wrubel, Marassi, & Klann, 2015; Vogt, Pletsch, Morás, & Klann, 2016; Pacheco, Pacheco, Campagnoni, & Rover, 2017; Moura et al., 2019) e internacionais (Zhang & Zhang, 2007; Avallone & Quagli, 2015; Majid, 2015; Kabir & Rahman, 2016; Sun, 2016; Chen, Keung, & Lin, 2019), têm procurado identificar fatores que podem influenciar no reconhecimento e na magnitude das perdas do valor recuperável do *goodwill*.

Os principais fatores investigados têm sido associados ao desempenho financeiro e oportunismo gerencial (Majid, 2015; Kabir & Rahman, 2016; Sun, 2016; Vogt et al., 2016; Moura et al., 2019). A justificativa recai no fato de que o declínio na saúde financeira afeta a expectativa de fluxos de caixa futuros da empresa, que resulta em redução no valor recuperável do *goodwill* (Riedl, 2004; Kabir & Rahman, 2016; Vogt et al., 2016; Moura et al., 2019). Neste cenário, os gestores podem exercer o comportamento oportunista no julgamento das estimativas de fluxos de caixa futuros, com o intuito de superestimar perdas do *goodwill* visando a obtenção de benefícios privados (Avallone & Quagli, 2015; Kabir & Rahman, 2016; Moura et al., 2019).

A adoção de mecanismos eficientes de governança corporativa pode assegurar estimativas mais confiáveis no teste de recuperabilidade dos ativos. Dessa forma, uma governança corporativa mais forte e atuante pode assegurar que as perdas do valor recuperável do *goodwill* sejam registradas somente quando existirem indicadores de desvalorização. Também é provável que uma

governança corporativa mais forte mitigue o comportamento oportunista de gestores nas estimativas e julgamentos que envolvem o valor recuperável do *goodwill* (Duh, Lee, & Lin, 2009; Kabir & Rahman, 2016).

Os mecanismos de governança corporativa minimizam os interesses dos gestores pelas práticas de gerenciamento de resultados. Assim, o arcabouço teórico oferece indícios da necessidade de associar os mecanismos de governança corporativa aos incentivos para práticas gerenciamento de resultados, visando mitigar o julgamento superestimado dos gestores na estimativa da magnitude nas perdas do *goodwill*. Neste contexto, emerge a questão de pesquisa: Qual o efeito do monitoramento da governança corporativa na relação do desempenho financeiro e do oportunismo gerencial com as perdas do *goodwill*? Desse modo, o objetivo é verificar o efeito do monitoramento da governança corporativa na relação do desempenho financeiro e do oportunismo gerencial com as perdas do *goodwill*.

Diante da inquietação decorrente do uso extensivo de estimativas gerenciais e julgamentos subjetivos no reconhecimento das perdas do *goodwill*, torna-se relevante investigar o papel da governança corporativa nessas decisões. O monitoramento exercido pelos mecanismos de governança corporativa pode garantir maior confiabilidade nas estimativas econômicas utilizadas para justificar o teste de recuperabilidade dos ativos das entidades (Kabir & Rahman, 2016).

Além disso, os estudos nacionais existentes (Santos, Dani, & Klann, 2015; Wrubel, Marassi, & Klann, 2015; Vogt et al., 2016; Pacheco et al., 2017; Moura et al., 2019) examinaram se a perda por redução ao valor recuperável do *goodwill* apresenta relação, principalmente, com variáveis que captam o desempenho financeiro e o oportunismo gerencial. Contudo, estes autores não analisaram o papel da governança corporativa em tais relações. Sendo assim, a pesquisa contribui para a literatura com evidências empíricas relativas ao cenário brasileiro, ainda carente de pesquisas dessa natureza.

2 FATORES DETERMINANTES DAS PERDAS DO GOODWILL

A literatura apresenta diversos fatores que são capazes de influenciar o reconhecimento das perdas do valor recuperável do *goodwill*. Estes fatores estão diretamente relacionados a variáveis que captam o desempenho financeiro e o oportunismo gerencial (Majid, 2015; Kabir & Rahman, 2016; Sun, 2016; Vogt et al., 2016; Moura et al., 2019).

2.1 Desempenho Financeiro e a Redução do Valor Recuperável do Goodwill

Os fatores de desempenho são capazes de captar as mudanças nas condições financeiras das empresas. Conseqüentemente, possíveis quedas nestes indicadores podem representar declínios na saúde financeira da companhia, que resulta em possibilidades de perdas no valor recuperável do *goodwill* (Riedl, 2004; Kabir & Rahman, 2016). O crescimento das vendas, a variação do fluxo de caixa operacional, a rentabilidade dos ativos e o valor de mercado são os principais indicadores de desempenho elencados na literatura.

Nesse sentido, o crescimento das vendas melhora o desempenho operacional da companhia e contribui para maiores projeções de benefícios futuros dos ativos (Majid, 2015). Na lógica, a possibilidade de aumento no fluxo de caixa atual e nas projeções futuras reduz a ocorrência de perdas do *goodwill*, visto que o valor em uso se torna maior que o valor contábil (Abughazaleh, Al-Hares, & Roberts, 2011).

O fluxo de caixa operacional é um indicador de desempenho que capta a capacidade dos ativos em gerar caixa. Então, uma variação positiva no fluxo de caixa contribui para aumentar a estimativa de valor em uso dos ativos no teste de recuperabilidade. Contudo, uma diminuição no fluxo de caixa pode reduzir o valor em uso do ativo estimado e aumentar a probabilidade de reconhecimento de perdas do *goodwill* (Riedl, 2004; Abughazaleh, Al-Hares, & Roberts, 2011; Kabir & Rahman, 2016).

A rentabilidade dos ativos também é um indicador de desempenho amplamente utilizado. As empresas com maior rentabilidade sobre os seus ativos tendem a reconhecer menores perdas por *impairment* do *goodwill*, principalmente, por terem maior potencial de atrair investidores e aumentar exponencialmente o valor de mercado (Francis, Sun, & Wu, 2013; Zang, 2008, Vogt et al., 2016). Por outro lado, a ineficiência na rentabilidade dos ativos pode desvalorizar o preço das ações e ocasionar perdas por *impairment* (Riedl, 2004; Abughazaleh, Al-Hares, & Roberts, 2011).

O valor de mercado representa uma medida de retorno das ações das companhias e pode ser considerado um indicador de crescimento. De acordo com autores como Chen e Zhao (2004), Zang (2008) e Kabir e Rahman (2016), empresas com maior *market-to-book* apresentam menores perdas por *impairment* do *goodwill*. AbuGhazaleh, Al-Hares, e Roberts (2011) demonstraram que o *market-to-book* está relacionado negativamente com as perdas por *impairment* do *goodwill*.

A literatura aponta que os indicadores de desempenho financeiro servem como instrumento balizador do benefício econômico futuro incorporado ao ativo estimado. A estimativa do valor em uso, utilizada para determinar o valor recuperável de um ativo, é fundamentada nas premissas de benefício econômico futuro intrínseco ao desempenho financeiro das empresas.

Diante do exposto, formulam-se as hipóteses 1 e 2 da pesquisa:

H₁: Há uma relação negativa entre o desempenho financeiro e a existência das perdas do *goodwill*.

H₂: Há relação negativa entre o desempenho financeiro e a magnitude das perdas do *goodwill*.

Nesse sentido, espera-se que as empresas que possuem desempenho superior irão evitar ou reduzir as perdas do valor recuperável do *goodwill*, assim como apontaram AbuGhazaleh, Al-Hares, e Roberts (2011), Kabir e Rahman (2016), Vogt et al. (2016) e Moura et al. (2019).

2.2 Oportunismo Gerencial e a Redução do Valor Recuperável do Goodwill

Além do desempenho financeiro, que pode impactar na redução do valor recuperável do *goodwill*, ainda existem incentivos para o oportunismo gerencial, que estão principalmente relacionados com endividamento, tamanho da empresa e mandato do CEO (Majid, 2015; Kabir & Rahman, 2016; Sun, 2016; Vogt et al., 2016; Moura et al., 2019).

Em relação ao endividamento, as empresas com maiores níveis de endividamento buscam as práticas de gerenciamento de resultados para maximizar os lucros. Nesse caso, podem subestimar as perdas do *goodwill*, principalmente quando o endividamento estiver associado às cláusulas restritivas denominadas de *covenants* contratuais (Verriest & Gaeremynck, 2009; Avallone & Quagli, 2015; Majid, 2015). Portanto, quando uma empresa é altamente alavancada financeiramente, o reconhecimento de perdas do *goodwill* tende a ser evitado, haja vista que valores elevados de perda atuam negativamente na estrutura financeira da empresa e fazem com que o patrimônio líquido seja reduzido (Zang, 2008; Kabir & Rahman, 2016; Sun, 2016).

No tocante ao tamanho, em geral, a literatura preconiza que as maiores empresas têm preferência pelas políticas contábeis que reduzem os resultados divulgados. Os gestores das maiores corporações atuam de forma oportunista para salvaguardar que os recursos fiquem retidos na empresa ao invés de serem distribuídos aos acionistas (Kabir & Rahman, 2016). Por isso, gestores de empresas maiores possuem mais incentivos para reconhecerem perdas do *goodwill*, a fim de reduzir lucros.

O tempo de mandato do CEO também pode influenciar no reconhecimento de perdas do *goodwill*. Riedl (2004) destaca que os gestores, no primeiro ano de mandato, não são responsabilizados por desempenhos passados da empresa, o que contribui para que reconheçam perdas no primeiro ano, visto que a responsabilidade será reportada a administração anterior. Além disso, ao reconhecer perdas no primeiro ano de mandato, os CEOs reduzem as possibilidades desses acontecimentos no futuro (Zang, 2008). Dal Magro, Dani e Klann (2019) contribuem ao indicar que os CEOs, nos primeiros anos de mandato, estão propensos as práticas de gerenciamento de resultados visando mostrar capacidade gerencial ao mercado de capitais.

Por outro lado, os gestores que estão no último ano de mandato buscarão maiores lucros com o objetivo de aumentar o valor das ações e melhorar sua reputação profissional ao sair da companhia (Dal Magro, Dani & Klan, 2019). Logo, espera-se uma associação negativa dos CEOs atuantes no último ano de mandato e as perdas do *goodwill*, haja vista que o reconhecimento de perdas prejudicaria a reputação no mercado corporativo e reduziria bônus e recompensas do último ano de mandato. Então, se elevam as chances de os gestores atuarem de forma oportunista no último ano de mandato, evitando o reconhecimento de perdas.

Diante das premissas da literatura se estabelecem as hipóteses 3 e 4 da pesquisa:

H₃: Há uma relação positiva entre oportunismo gerencial e a existência das perdas do *goodwill*.

H4: Há uma relação positiva entre oportunismo gerencial e a magnitude das perdas do *goodwill*.

Nessa direção, espera-se que empresas com gestores que possuem maiores incentivos para agirem de forma oportunista terão maiores possibilidades de apresentarem perdas de *goodwill*, bem como perdas de maior valor, assim como apontaram autores como Zang (2008), Majid (2015), Avallone e Quagli (2015) e Kabir e Rahman (2016).

2.3 Efeito da Governança Corporativa na Estimativa do Valor Recuperável do Goodwill

Os mecanismos de governança corporativa contribuem com o processo decisório, mitigam os conflitos de interesses entre sócios, executivos e acionistas minoritários, asseguram a harmonia corporativa e tornam as limitações cognitivas e técnicas como aliadas na maximização dos resultados no longo prazo (Ferreira, Lima, Gomes, & Mello, 2019).

Por meio de um conjunto de mecanismos que visam a redução da assimetria informacional e de práticas oportunistas de gerenciamento de resultados por parte dos gestores, a governança corporativa contribui com a proteção do capital, no aumento da integridade informacional e proteção dos interesses de acionistas e demais *stakeholders* (Luthan & Satria, 2016; Xue & Hong, 2016). A rigidez nas regras de gestão, aliada ao respeito com a legislação, melhora a reputação da companhia junto ao mercado acionário e de crédito. Assim, o compromisso da empresa com mecanismos eficientes de gestão repercute na redução do custo de capital de terceiros (Easley & O'Hara, 2004; Lima, 2009).

Desta forma, faz-se necessário que medidas de monitoramento sejam capazes de garantir que o comportamento oportunista do gestor seja inibido por meio de melhores práticas de governança corporativa. Estas práticas melhoram o alinhamento de interesses de gestores com a preocupação dos acionistas em maximizar o lucro para obter um maior retorno sobre o capital investido (Santos, 2002).

A forte atuação dos mecanismos de governança corporativa é aliada ao monitoramento das práticas de gerenciamento de resultados e melhoram a qualidade da informação contábil. Sendo assim, é provável que boas práticas de governança corporativa assegurem que as estimativas e julgamentos inerentes ao teste do valor recuperável do *goodwill* serão adequadamente realizadas (Xue & Hong, 2016; Nazir & Afza, 2018).

Em outras palavras, a governança corporativa pode assegurar que as perdas do valor recuperável do *goodwill* sejam registradas quando existirem reais comprovações financeiras de deterioração do *goodwill*. Portanto, mitiga-se os incentivos para o comportamento oportunista dos gestores nas estimativas e julgamentos que envolvem a mensuração e o reconhecimento das perdas pelo valor recuperável do *goodwill* (Kabir & Rahman, 2016).

Nesse contexto, formulam-se as hipóteses 5, 6, 7 e 8 da pesquisa:

H5 A governança corporativa fortalece a relação negativa entre o desempenho financeiro e a existência das perdas do *goodwill*.

H₆ A governança corporativa fortalece a relação negativa entre o desempenho financeiro e a magnitude das perdas do *goodwill*.

H₇ A governança corporativa enfraquece a relação positiva entre oportunismo gerencial e a existência das perdas do *goodwill*.

H₈ A governança corporativa enfraquece a relação positiva entre oportunismo gerencial e a magnitude das perdas do *goodwill*.

Espera-se que as práticas de governança corporativa, diante dos preceitos de transparência, possam fortalecer as relações entre o desempenho financeiro e as perdas do valor recuperável do *goodwill* e também enfraquecer as associações entre o oportunismo gerencial com tais perdas (Kabir & Rahman, 2016).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Realizou-se pesquisa de abordagem quantitativa, descritiva e documental em uma amostra de companhias abertas da B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. Para a definição da amostra, por meio do banco de dados Economatica, primeiramente, foram identificadas as companhias que possuíam *goodwill* no período de 2012 a 2017. Em seguida, em razão das especificidades do setor, em cada ano pesquisado, foram excluídas as companhias que exerciam atividades financeiras.

Também foram retiradas as companhias que não possuíam informações necessárias para compor as métricas de governança corporativa, assim como àquelas que não possuíam dados que permitissem calcular os indicadores de desempenho e de oportunismo gerencial. Dessa forma, tratou-se de um painel desbalanceado, composto por 35 companhias no ano de 2012, 31 em 2013, 28 em 2014, 28 em 2015, 26 em 2016 e 25 em 2017, totalizando 173 companhias no período de 2012 a 2017.

Para averiguar a existência de perdas do valor recuperável do *goodwill*, criou-se uma variável categórica denominada de *Dummy_PerdGoodwill*, que recebeu valor “1” nos casos em que a companhia possuía perdas pela não recuperabilidade do *goodwill*, e valor “0” caso contrário. A adoção desse critério também é similar à adotada em outros estudos anteriores como Verriest e Gaeremynck (2009), Avallone e Quagli (2015), Majid (2015), Kabir e Rahman (2016), Sun (2016), Vogt et al. (2016) e Moura et al. (2019).

Após, verificou-se a magnitude das perdas (*Vlr_PerdGoodwill*), mediante proporcionalidade das perdas em relação ao ativo total das companhias. Este método é semelhante ao adotado nos estudos anteriores de Amaro et al. (2015), Avallone e Quagli (2015), Majid (2015), Kabir e Rahman (2016), Sun (2016) e Moura et al. (2019).

Cabe destacar que analisando apenas a conta de perdas divulgada na Demonstração do Resultado não foi possível distinguir àquelas que possuíam perdas de *goodwill*, daquelas que possuíam perdas de outros ativos. Logo, fez-se necessário analisar, individualmente, as notas explicativas e relatórios da administração de cada uma das companhias para identificar a existência de perdas do *goodwill*, bem como, o montante de tais perdas.

A Tabela 1 apresenta as variáveis de desempenho financeiro e de oportunismo gerencial.

Tabela 1

Variáveis de desempenho financeiro e oportunismo gerencial

	Variáveis	Métricas	Autores de base
Desempenho Financeiro	Crescimento das Vendas (CrescVend)	Percentual de crescimento médio das vendas dos últimos 3 anos	Majid (2015); Kabir & Rahman (2016); Vogt et al. (2016); Moura et al. (2019)
	Variação do fluxo de caixa operacional (VarFCO)	$(FCO_t - FCO_{t-1})/AT$ FCO = Fluxo de Caixa Operacional AT = Ativo Total	Riedl, (2004); Majid (2015); Kabir & Rahman (2016); Vogt et al. (2016); Moura et al. (2019)
	Rentabilidade dos ativos (ROA)	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total}}$	Verriest & Gaeremynck (2009); Avallone & Quagli (2015); Vogt et al. (2016); Sun (2016); Moura et al. (2019)
	Market-to-book (MTB)	$\frac{\text{Valor de mercado}}{\text{Patrimônio líquido}}$	Zhang & Zhang (2007); Kabir & Rahman (2016); Vogt et al. (2016); Moura et al. (2019)
	IndDesempTOPSIS	TOPSIS	Avallone e Quagli (2015); Majid (2015); Vogt et al. (2016); Kabir e Rahman (2016)
Oportunismo Gerencial	Endividamento (Endivid)	$\frac{(\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante})}{\text{Ativo total}}$	Verriest & Gaeremynck (2009); Avallone & Quagli (2015); Majid (2015); Kabir & Rahman (2016); Sun (2016); Moura et al. (2019)
	Tamanho (LogAT)	Log do Ativo Total	Verriest & Gaeremynck (2009); Avallone & Quagli (2015); Kabir & Rahman (2016); Sun (2016); Moura et al. (2019)
	Primeiro ano de Mandato do CEO (CEO_PrimAno)	Primeiro ano de mandato do CEO? Sim = 1 / Não = 0	Majid (2015); Avallone & Quagli (2015); Kabir & Rahman (2016); Vogt et al. (2016); Moura et al. (2019)
	Último ano de Mandato do CEO (CEO_UltimAno)	Último ano de mandato do CEO? Sim = 1 / Não = 0	Majid (2015); Avallone & Quagli (2015); Kabir & Rahman (2016); Vogt et al. (2016); Moura et al. (2019)
	IndOportunTOPSIS	TOPSIS	Verriest e Gaeremynck (2009); Kabir e Rahman (2016); Sun (2016); Fank (2018)

Fonte: elaborado pelos autores.

Os indicadores de desempenho financeiro e oportunismo gerencial da Tabela 1 foram respaldados em estudos anteriores, tais como Riedl, (2004), Zhang e Zhang, (2007), Verriest e Gaeremynck (2009), Avallone e Quagli (2015), Majid (2015), Kabir e Rahman (2016), Vogt et al. (2016), Sun (2016) e Moura et al. (2019).

Adicionalmente, por meio da Technique for Order Preference by Smilarity to Ideal Solution (TOPSIS), método desenvolvido por Hwang e Yoon (1981), todas as variáveis de desempenho foram agregadas em único indicador (IndDesempTOPSIS). O mesmo ocorreu com as variáveis de oportunismo gerencial (IndOportunTOPSIS). Deste modo, também foi possível determinar um nível geral de desempenho e um nível geral de oportunismo gerencial de cada companhia da amostra.

Os dados das variáveis de “crescimento das vendas”, “variação do fluxo de caixa operacional”, “rentabilidade do ativo”, “*market-to-book*”, “endividamento” e “tamanho” foram coletados no banco de dados Economática, para todo o período analisado. Já os dados relacionados aos mandatos dos diretores foram coletados nos Formulários de Referência, na Seção 12.5/6 – Composição e experiência profissional da administração e do Conselho Fiscal.

A métrica de aferição da variável de governança corporativa, conforme Tabela 2, foi alicerçada principalmente no estudo de Kabir e Rahman (2016) que ressaltou que o conselho de administração e a auditoria são os principais agentes de governança, visto que possuem papéis de monitoramento sobre a organização.

Tabela 2
Métricas de Governança Corporativa

Variáveis	Métricas	Autores de base
Independência do Conselho	A maioria dos membros do CA são independentes: Sim = 1 Não = 0	Kabir & Rahman (2016)
Dualidade do CEO	Não há dualidade no cargo de CEO e de presidente do conselho de administração: Sim = 1 Não = 0	
Empresa de auditoria <i>Big Four</i>	A empresa é auditada por uma Auditoria <i>big four</i> . Sim = 1 Não = 0	
Comitê de Auditoria	Possui comitê de auditoria: Sim = 1 Não = 0	
Índice Geral de Governança (IndGovern)	Percentual de práticas de governança corporativa adotadas	

Fonte: elaborado pelos autores.

Na formação do índice as respostas foram binárias (0 e 1), sendo 1 para as características que representaram boas práticas de governança corporativa e 0 para aquelas que não. Por exemplo, para as empresas que possuíam a maioria dos membros independentes no conselho, atribuiu-se valor “1”. O mesmo ocorreu quando não se observava dualidade nos cargos de diretor-presidente e presidente do conselho, se a empresa era auditada por umas das *big four* e se existia um comitê de auditoria na organização, do contrário atribuiu-se valor “0”. Todas as práticas investigadas possuíam o mesmo peso e ao final cada empresa obteve uma pontuação que variou de 0% (pior) a 100% (melhor).

Os dados para as variáveis de governança foram coletados manualmente, em cada ano, para cada empresa da amostra. No caso das variáveis de independência do conselho e de dualidade no cargo de CEO e presidente do

CA, os dados foram coletados nos Formulários de Referência, na Seção 12.5/6 – Composição e experiência profissional da administração e do conselho fiscal. As variáveis de auditoria independente por *big four* e existência do comitê de auditoria foram coletadas nas Seções 2.1/2 Identificação e remuneração dos auditores independentes e 12.7/8 Composição dos comitês, dos Formulários de Referência.

Dessa forma, para analisar a influência dos indicadores de desempenho financeiro e dos incentivos gerenciais na “existência” de perdas do valor recuperável do *goodwill*, monitorados pela governança corporativa, adotou-se a regressão logística. Para os indicadores de desempenho e do oportunismo gerencial em relação a “magnitude” das perdas do valor recuperável do *goodwill*, monitorados pela governança corporativa, foram realizadas análises de regressões por dados em painel.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nesta seção, apresenta-se a descrição e análise dos dados do estudo. Inicialmente, apresentam-se os totais e percentuais de companhias conforme o setor econômico da B3 que contabilizaram *goodwill* no Balanço Patrimonial, no período de 2012 a 2017.

Tabela 3

Quantidade e percentual de empresas que contabilizaram *goodwill* e perdas do valor recuperável do *goodwill* no período de 2012 a 2017 de acordo com setores econômicos da B3

Setores econômico da B3	Empresas que possuíam <i>goodwill</i>		Empresas que contabilizaram perdas do valor recuperável do <i>goodwill</i>	
Bens Industriais	41	23,70%	1	2,44%
Consumo cíclico	34	19,65%	5	14,71%
Consumo não cíclico	17	9,83%	0	0,00%
Materiais básicos	32	18,50%	5	15,63%
Petróleo gás e Biocomb.	8	4,62%	4	50,00%
Saúde	14	8,09%	1	7,14%
Tecnologia da inform.	15	8,67%	1	6,67%
Telecomunicações	8	4,62%	0	0,00%
Utilidade pública	4	2,31%	0	0,00%
Totais	173	100%	17	9,83%

Fonte: elaborado pelos autores.

Em relação ao número de empresas que possuíam *goodwill*, observa-se na Tabela 3 que o total é equivalente a 173 companhias, no período de 2012 a 2017, distribuídas em 9 setores econômicos da B3. Dentre as empresas, destacam-se as do setor econômico de “bens industriais”, perfazendo um total de 41 companhias, o que representa 23,70% do total (173) da amostra.

Com 34 empresas, aproximadamente 20% da amostra, destaca-se também o setor de “consumo cíclico”, seguido do setor “materiais básicos” com 32 companhias que contabilizaram o *goodwill*, ou seja, 18,50% da amostra. Destaca-se que estes 3 setores econômicos, totalizaram 61,85% do total de empresas que possuíam *goodwill*.

Conforme estudo de Moura e Beuren (2017), as empresas dos setores de bens industriais, consumo cíclico e de materiais básicos estão entre aquelas que mais se envolvem em processos de fusões e aquisições, o que pode justificar a quantidade de empresas desses segmentos com maior contabilização do *goodwill*.

Por outro lado, o setor econômico de “utilidade pública” apresenta apenas 4 companhias que demonstraram valores no *goodwill* em seus balanços patrimoniais, seguido dos setores de “petróleo, gás e biocombustíveis” e “telecomunicações” com 8 empresas cada um, juntos representam apenas 11,56% da amostra.

No tocante ao número de empresas que contabilizaram perdas do valor recuperável, visualiza-se na Tabela 3 que, do total de 173 empresas da amostra que possuíam *goodwill*, apenas 17 registraram perdas desse ativo, o que representa apenas 9,83%. Este percentual é semelhante ao identificado por Vogt et al. (2016), onde os autores verificaram que das 91 empresas brasileiras analisadas, 6% contabilizaram perdas do valor recuperável do *goodwill* no período de 2011 a 2014. Também é similar ao percentual correspondente a 10,81%, de um total de 148 companhias abertas brasileiras no período de 2012 a 2016, que foi encontrado por Moura et al. (2019).

Quanto as perdas por setor econômico, destaca-se o de “petróleo, gás e biocombustíveis” que proporcionalmente apresentou o maior reconhecimento, visto que das 8 empresas desse setor, 4 delas, ou seja, 50% registraram perdas. Ressalta-se que o período da pesquisa coincide com o período da operação “Lava Jato”, realizada pela Polícia Federal do Brasil que investiga crimes de corrupção, no qual estão envolvidos membros administrativos de empresas do setor de petróleo, fato que pode ter influenciado para o aumento do registro de perdas.

Os setores de “materiais básicos” e “consumo cíclico” aparecem em seguida com 15,63% e 14,71%, respectivamente. Ressalta-se ainda que os segmentos de “consumo não cíclico”, “telecomunicações” e “utilidade pública” não apresentaram empresas que possuíam perdas, no período analisado. Além disso, merece destaque o fato do setor econômico de “bens industriais” possuir somente uma empresa com contabilização de perdas de *goodwill*, apesar de ser o setor com a maior quantidade de empresas que possuíam *goodwill*.

Em relação aos resultados das análises multivariadas (regressões logísticas e dados em painel), que possibilitaram verificar a influência dos indicadores de desempenho financeiro e do oportunismo gerencial, de forma individual e de forma moderada pela governança corporativa, nas perdas do valor recuperável do *goodwill*.

Na Tabela 4 estão expostos os coeficientes das regressões logísticas referentes a influência dos indicadores de desempenho e de oportunismo, bem como da governança corporativa como moderadora, na existência de perdas do *goodwill*.

Tabela 4

Coeficientes das regressões da influência das variáveis explicativas na existência de perdas do *goodwill*

VARIÁVEIS	Variável dependente: Dummy_ PerdasGoodwill			
	MODELO I	MODELO II	MODELO III	MODELO IV
<i>IndGovern</i>	0,756		0,756	
<u>Desempenho financeiro</u>				
<i>CrescVend</i>	-3,014**			
<i>VarFCO</i>	-1,025*			
<i>ROA</i>	-9,046***			
<i>MTB</i>	-0,384			
<i>IndDesempTOPSIS</i>	-1,103**			
<u>Desempenho financeiro monitorado pela governança</u>				
<i>IndGovernXCrescVend</i>		-5,613**		
<i>IndGovernXVarFCO</i>		-1,413*		
<i>IndGovernXROA</i>		-13,501*		
<i>IndGovernXMTB</i>		-0,540		
<i>IndGovernXIndDesempTOPSIS</i>		-1,162**		
<u>Oportunismo gerencial</u>				
<i>Endivid</i>			0,962	
<i>LogAT</i>			-0,435	
<i>CEO_PrimAno</i>			0,837	
<i>CEO_UltimAno</i>			-0,104	
<i>IndOportunTOPSIS</i>			0,935	
<u>Oportunismo gerencial monitorado pela governança</u>				
<i>IndGovernXEndivid</i>				0,483
<i>IndGovernXLogAT</i>				-0,852
<i>IndGovernXCEO_PrimAno</i>				0,335
<i>IndGovernXCEO_UltimAno</i>				-0,112
<i>IndGovernXIndOportunTOPSIS</i>				0,970
<u>Montante do goodwill</u>				
<i>ValorGoodwill</i>	3,473**	3,473***	3,473**	3,473***
<i>(Constante)</i>	-4,639***	-3,850***	9,640***	3,487***
Step / Block / Model	16,21***	20,05***	10,38**	9,68**
-2 Log likelihood	94,94	91,11	100,77	101,47
Cox & Snell R Square	0,09	0,11	0,06	0,05
Nagelkerke R Square	0,19	0,23	0,12	0,12
Hosmer and Lemeshow Test	8,08	5,89	5,92	7,41

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

Fonte: elaborado pelos autores.

Os testes Step, Block e Model, na Tabela 4, objetivam demonstrar a capacidade preditiva do modelo. Conforme a Tabela 4, o resultado do modelo 1 foi de 16,21, do modelo 2 foi de 20,05, do modelo 3 de 10,38 e do modelo 4 de 9,68, sendo que todos foram significativos estatisticamente, confirmando que as variáveis independentes contribuem para melhorar a qualidade das previsões.

Os indicadores do teste -2Log likelihood correspondentes a 94,94, 91,11, 100,77 e 101,47 indicam bons ajustes. O teste Cox & Snell, que se assemelha ao coeficiente de determinação R² utilizado no modelo linear, indicou que aproximadamente 10% das variações ocorridas no log da razão da variável dependente (existência ou não de perdas do *goodwill*), nos modelos 1 e 2 são

explicadas pelo conjunto das variáveis independentes. No entanto, apenas 6% das variações são explicadas no modelo 3 e 5% no modelo 4. O Nagelkerke, que é uma versão adaptada do Cox e Snell, indica que o modelo é capaz de explicar em torno de 20% das variações registradas na variável dependente nos modelos 1 e 2 e apenas 12% nos modelos 3 e 4.

Os percentuais de explicação identificados são similares aos registrados em outras pesquisas anteriores da mesma natureza, tais como de Majid (2015) que apresentou regressões com poder explicativo variando entre 5% e 11%, Kabir e Rahman (2016) com 19%, 20 e 23% e AbuGhazaleh, Al-Hares e Roberts (2011) com 13,2%. Sendo assim, o percentual explicativo para os modelos é considerado aceitável.

Por último, o teste Hosmer e Lemeshow que visa testar a hipótese de que não ocorrem diferenças significativas entre o que foi predito e o observado pelo modelo, resultou em um valor de 8,08 no modelo 1, 5,89 no modelo 2, 5,92 no modelo 3 e 7,41 no modelo 4, não sendo significativo em nenhum modelo. Esse resultado indica que os valores preditos não foram significativamente diferentes dos observados. Logo, tem-se mais um indicativo de que os modelos podem ser considerados confiáveis para verificar a influência das variáveis que compõem tais modelos.

É possível verificar ainda, na Tabela 4, que a variável "Ind_Govern", que capta a adoção de boas práticas de governança corporativa, quando analisada de forma individual, não se revelou estatisticamente significativa nos 2 modelos testados (1 e 3), ou seja, não há influência da governança corporativa no reconhecimento de perdas do valor recuperável do *goodwill*.

Tal fato pode ter implicações devido ao sistema legal do país e não apenas pela qualidade da governança corporativa. Nesse sentido, Astami, Hartadi e Tower (2008) evidenciaram que as características de cada país podem determinar criticamente as decisões para registrar as perdas ou não do ágio. Em países com uma imposição legal mais rigorosa, a discricionariedade dos gestores é menos provável. Verriest e Gaeremynck (2009) argumentam que a aplicabilidade das normas internacionais só implicará de forma significativa na qualidade das informações contábeis no ambiente com a aplicação legal com suficiente proteção dos investidores.

Quanto aos indicadores de desempenho, o crescimento das vendas, a variação do fluxo de caixa e o ROA apresentaram coeficientes negativos de -3,014, -1,025 e -9,046, respectivamente, e todos estatisticamente significantes. A variável "VarFCO", apesar da falta de significância, também apresentou coeficiente negativo. Além disso, nota-se na Tabela 4 que a variável "IndDesempTOPSIS", que representa os indicadores de desempenho agrupados pelo método TOPSIS, também apresentou coeficiente negativo (-1,103) e estatisticamente significativo.

Dessa forma, identifica-se uma relação negativa do desempenho com as perdas do *goodwill*, ou seja, quanto maiores os indicadores de desempenho, menores serão as chances do reconhecimento de perdas do valor recuperável do *goodwill*, nas companhias da amostra. Os resultados encontrados são similares e confirmam os argumentos de Abughazaleh, Al-Hares e Roberts (2011), Majid (2015) e Kabir e Rahman (2016), que relataram que as variáveis de desempenho se associam negativamente ao montante de perdas do valor recuperável do

goodwill. Portanto, não se rejeita a hipótese H_1 de que há uma relação negativa entre o desempenho financeiro e as perdas do *goodwill*.

É possível observar ainda que as variáveis “IndGovernXCrescVend”, “IndGovernXVarFCO” e “IndGovernXROA”, que captam o efeito de monitoramento da governança corporativa na relação do crescimento das vendas, da variação do fluxo de caixa e do ROA com a existência de perdas do *goodwill* também apresentaram coeficientes negativos (-5,613, -1,413, -13,501) e com significância estatística. A variável “IndGovernXMTB” foi a única, dentre os indicadores de desempenho que não possuía significância estatística, todavia o coeficiente também foi negativo. Verifica-se também que a métrica “IndGovernXIndDesempTOPSIS”, que capta o efeito de monitoramento da governança corporativa na relação do indicador geral de desempenho, obtido pelo método TOPSIS, com a existência de perdas do *goodwill* também apresentou coeficiente negativo (-1,162) e com significância estatística.

Então, os resultados demonstram que diante de melhores práticas de governança corporativa as chances são maiores das perdas serem reconhecidas quando o desempenho for ruim. Em relação a governança como variável moderadora, os resultados são similares e confirmam os argumentos de Duh, Lee e Lin (2009) e Kabir e Rahman (2016), de que uma governança corporativa mais forte e atuante pode assegurar que as perdas do valor recuperável do *goodwill* sejam registradas quando existirem indicadores de redução de desempenho. Então, diante disso, não se rejeita a hipótese H_5 desta pesquisa, de que a governança corporativa fortalece a relação negativa entre o desempenho financeiro e as perdas do *goodwill*.

Quanto ao oportunismo gerencial a literatura indica que as empresas endividadas tendem a escolhas contábeis que maximizem os resultados, portanto os gestores estão propensos a subestimar as perdas (Vogt et al. 2016). Todavia, a variável “Endivid” não se revelou estatisticamente significativa, dessa forma não é possível inferir que o endividamento impacta nas perdas das companhias da amostra.

No caso do tamanho, empresas maiores estão mais propensas a transações de fusões e aquisições, além de possuírem mais incentivos para retenção de lucros visando reinvestimentos, por isso, tendem a registrar perdas maiores (Zang, 2008; Kabir & Rahman, 2016). No entanto, o coeficiente também não foi significativo, não permitindo confirmar tais premissas.

O tempo de mandato do CEO, tanto em relação a variável “CEO_PrimAno”, quanto no tocante a variável “CEO_UltimAno, podem apresentar relação direta com as perdas do *goodwill*. Contudo, outra vez, os coeficientes não possuem significância estatística em nenhum dos modelos, logo, não é possível depreender que influenciam nas perdas. Além destas, a variável “IndOportunTOPSIS”, que representa os indicadores de oportunismo gerencial agrupados pelo método TOPSIS, também não se revelou estatisticamente significativa.

Portanto, de modo geral, no período analisado e nas empresas brasileiras investigadas, o oportunismo gerencial não representa um aspecto propulsor do reconhecimento de perdas do valor recuperável do *goodwill*. Sendo assim, rejeita-se a hipótese H_3 de que há uma relação positiva entre oportunismo gerencial e as perdas do *goodwill*. Esse resultado confirma os achados obtidos a

partir dos testes de médias, de que nas companhias da amostra, o registro de perdas do *goodwill* está associado ao desempenho financeiro e não ao oportunismo gerencial.

No que se refere ao papel da governança corporativa como variável moderadora na relação entre o oportunismo gerencial e perdas do *goodwill*, os resultados da Tabela 4 demonstram que os coeficientes de todas as variáveis (IndGovernXEndivid, IndGovernXLogAT, IndGovernXCEOPrimeiroAno, IndGovernXCEOUltimoAno e IndGovernXIndOportunTOPSIS) não apresentaram significância, apontando que não há influência da governança em tais relações. Sendo assim, se rejeita a hipótese H₇ de que a governança corporativa enfraquece a relação positiva entre o oportunismo gerencial e as perdas do *goodwill*.

Por fim, os coeficientes positivos e significativos da variável "ValorGoodwill", em todos os modelos, aponta o *goodwill* como um fator que influencia positivamente e significativamente na existência de perdas. Os resultados estão alinhados com AbuGhazaleh, Al-Hares e Roberts (2011) Avallone e Quali (2015) e Vogt et al. (2016) que ressaltam que empresas que possuem maiores valores registrados no *goodwill* podem reportar mais perdas por redução ao valor recuperável, devido a exposição aos testes de *impairment* serem maiores.

Nesse sentido AbuGhazaleh, Al-Hares e Roberts (2011) investigaram companhias do Reino Unido entre os anos de 2005 a 2006 e identificaram a existência de uma associação significativa e positiva entre o valor do *goodwill* e o reconhecimento de perdas por imparidade. Avallone e Quali (2015) analisaram entidades europeias no período de 2007 a 2011 e também constataram relação positiva entre maiores valores de *goodwill* e elevadas perdas. Vogt et al. (2016) averiguaram empresas brasileiras no período de 2011 a 2014 e concluíram de que quanto maior o valor do *goodwill*, maior o risco de a empresa sofrer perdas com esse tipo de ativo.

A Tabela 5 apresenta os coeficientes das regressões por dados em painel referentes a influência dos indicadores de desempenho e de oportunismo, assim como da governança corporativa como moderadora, na magnitude das perdas do *goodwill*.

Tabela 5

Coefficientes das regressões da influência das variáveis explicativas na magnitude das perdas do *goodwill*

VARIÁVEIS	Variável dependente: <i>Vlr_PerdasGoodwill</i>			
	MODELO I (Ef. aleatórios)	MODELO II (Ef. fixos)	MODELO III (Ef. aleatórios)	MODELO IV (Ef. aleatórios)
<i>IndGovern</i>	0,009		0,010	
<u>Desempenho Financeiro</u>				
<i>CrescVend</i>	-0,316**			
<i>VarFCO</i>	-0,295*			
<i>ROA</i>	-0,658***			
<i>MTB</i>	-0,027			
<i>IndDesempTOPSIS</i>	-0,882***			
<u>Desempenho financeiro monitorado pela governança</u>				
<i>IndGovernXCrescVend</i>		-0,577**		
<i>IndGovernXVarFCO</i>		-0,981*		
<i>IndGovernXROA</i>		-1,050***		
<i>IndGovernXMTB</i>		-0,044		
<i>IndGovernXIndDesempTOPSIS</i>		-1,002***		
<u>Oportunismo Gerencial</u>				
<i>Endivid</i>			0,039	
<i>LogAT</i>			-0,015	
<i>CEO_PrimAno</i>			0,279	
<i>CEO_UltimAno</i>			-0,196	
<i>IndOportunTOPSIS</i>			0,061	
<u>Oportunismo Gerencial monitorado pela governança</u>				
<i>IndGovernXEndivid</i>				0,023
<i>IndGovernXLogAT</i>				-0,028
<i>IndGovernXCEOPrimeiroAno</i>				0,059
<i>IndGovernXCEOUltimoAno</i>				-0,046
<i>IndGovernXIndOportunTOPSIS</i>				0,105
<u>Montante do goodwill</u>				
<i>ValorGoodwill</i>	0,175**	0,129**	0,153**	0,146**
<i>(Constante)</i>	1,575**	0,923**	-1,014***	-
				1,379***
R ² Within		0,20		
R ² Overall	0,22		0,07	0,09
Significância do Modelo	0,00***	0,00***	0,00**	0,00**
Nº de observações	173	173	173	173
LM de Breusch-Pagan	0,00***	0,00***	0,00***	0,00***
Teste de Hausman	0,28	0,03**	0,36	0,12

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

Fonte: elaborado pelos autores.

Nota-se na Tabela 5 que os testes de Breusch-Pagan foram significantes ao nível de 1% ($p < 0,01$) em todos os modelos. No entanto, o teste de Hausman foi significativo apenas no modelo 2. Então, utilizou-se a modelagem em painel de efeitos fixos no modelo 2 e de efeitos aleatórios nos modelos 1, 3 e 4, conforme descreve Favero e Belfiore (2017) para resultados como estes.

Também é possível verificar que os R², Within para o modelo 2 e Overall para os modelos 1, 3 e 4, foram de 22%, 20%, 7% e 9%. Estes R² são similares aos

registrados em outras pesquisas anteriores da mesma natureza, tais como de Avallone e Quagli (2015), que apresentaram regressões com R^2 de 9% e 25%, de Majid (2015) com R^2 entre 5% e 11%, Kabir e Rahman (2016) com R^2 de 19%, 20% e 23% e Sun (2016) que possuíam R^2 de 20%. Sendo assim, os percentuais explicados pelas variáveis independentes podem ser considerados aceitáveis.

Ainda na Tabela 5, nota-se que a variável "IndGovern", que capta a adoção de boas práticas de governança corporativa, assim como havia ocorrido em relação a existência das perdas de *goodwill*, não apresentou coeficientes estatisticamente significativos nos 2 modelos testados. Portanto, os resultados demonstram que a governança, de forma individual, não influencia no montante das perdas do *goodwill*.

Em relação aos indicadores de desempenho, novamente, as variáveis "CrescVend", "VarFCO", "ROA" e "IndDesempTOPSIS" revelaram-se significantes estatisticamente. Portanto, mais uma vez, os resultados corroboram os argumentos de pesquisadores como AbuGhazaleh, Al-Hares e Roberts (2011), Majid (2015) e Kabir e Rahman (2016), de que as variáveis de desempenho se associam negativamente ao montante de perdas do valor recuperável do *goodwill*. Por isso, neste estudo, não se rejeita a hipótese H_2 de que há uma relação negativa entre o desempenho financeiro e a magnitude das perdas do *goodwill*.

Observa-se ainda que as variáveis "IndGovernXCrescVend", "IndGovernXVarFCO", "IndGovernXROA" e "IndGovernXIndDesempTOPSIS", que captam o efeito de monitoramento da governança corporativa na relação do desempenho com a existência de perdas do *goodwill*, outra vez, apresentaram coeficientes negativos e com significância estatística. A variável "IndGovernXMTB", não possuía significância estatística, mas, também apresentou coeficiente negativo. Então, os resultados demonstram que diante de melhores práticas de governança corporativa as chances são maiores de haverem montantes superiores de perdas de *goodwill* quando o desempenho for ruim. Estes resultados estão alinhados aos de Kabir e Rahman (2016). Por isso, não se rejeita a hipótese H_6 desta pesquisa, de que a governança corporativa fortalece a relação negativa entre o desempenho e a magnitude das perdas do *goodwill*.

Quanto ao oportunismo gerencial, os resultados da Tabela 5 mostram que os coeficientes não apresentam significância, da mesma forma que as variáveis moderadoras da relação entre o oportunismo gerencial e perdas do *goodwill*. Sendo assim, rejeita-se a hipótese H_4 de que há uma relação positiva entre oportunismo gerencial e a magnitude das perdas do *goodwill* e H_8 de que a governança corporativa enfraquece a relação positiva entre oportunismo gerencial e a magnitude das perdas do *goodwill*.

Por fim, novamente os coeficientes foram positivos e significativos para a variável "ValorGoodwill", em todos os modelos, confirmando que o *goodwill* é um fator que influencia positivamente e significativamente não apenas na existência, mas, também na magnitude das perdas. Os resultados estão alinhados aos de AbuGhazaleh, Al-Hares e Roberts (2011) Avallone e Quali (2015) e Vogt et al. (2016) e Moura et al. (2019).

5 CONCLUSÕES

O estudo teve como objetivo verificar o efeito de monitoramento da governança corporativa na relação do desempenho financeiro e do oportunismo gerencial com as perdas do *goodwill*. Inicialmente, ao averiguar a existência e a magnitude das perdas do valor recuperável do *goodwill*, os resultados apontaram que apenas 9,83% do total de empresas que possuíam *goodwill*, reconheceram perdas do valor recuperável deste ativo. Resultados similares ao de Vogt et al. (2016), que identificaram que das 91 empresas brasileiras analisadas, 6% contabilizaram perdas do valor recuperável do *goodwill* no período de 2011 a 2014 e de Moura et al. (2019) com percentual correspondente a 10,81%, de um total de 148 companhias abertas brasileiras no período de 2012 a 2016.

No que tange, a verificação da influência do desempenho financeiro e do oportunismo gerencial na existência e na magnitude das perdas do valor recuperável do *goodwill*, os resultados revelaram, inicialmente, no caso do desempenho, uma relação negativa com a existência e a magnitude das perdas, ou seja, quanto maiores os indicadores de desempenho, menores são os montantes e as chances do reconhecimento de perdas do *goodwill*, nas companhias da amostra. Os resultados encontrados são similares e confirmam argumentos de autores como Abughazaleh, Al-Hares e Roberts (2011), Majid (2015) e Kabir e Rahman (2016). Portanto, não foram rejeitadas as hipóteses H₁ e H₂ de que há relação negativa do desempenho financeiro com a existência e a magnitude das perdas do *goodwill*.

No caso do oportunismo gerencial, não se identificou relação com a existência e a magnitude das perdas do *goodwill*. Sendo assim, foram rejeitadas as hipóteses H₃ e H₄ de que há uma relação positiva do oportunismo gerencial com a existência e a magnitude das perdas do *goodwill*. Esse resultado confirma os achados da análise univariada, de que nas companhias da amostra, o registro de perdas do *goodwill* está associado ao desempenho financeiro e não ao oportunismo gerencial.

Por fim, quanto a influência do desempenho financeiro e do oportunismo gerencial, monitorados pela governança corporativa, na existência e magnitude das perdas do valor recuperável do *goodwill*, no caso do desempenho, os resultados corroboram os argumentos de Duh, Lee e Lin (2009) e Kabir e Rahman (2016), de que uma governança corporativa mais forte e atuante pode assegurar que as perdas do valor recuperável do *goodwill* sejam registradas quando existirem indicadores de redução de desempenho. Diante disso, não foram rejeitadas as hipóteses H₅ e H₆ da pesquisa, sendo que, a governança corporativa fortalece a relação negativa do desempenho financeiro com a existência e a magnitude das perdas do *goodwill*.

No que se refere ao papel de monitoramento da governança corporativa na relação entre o oportunismo gerencial e perdas do *goodwill*, os resultados revelaram que não havia influência da governança em tais relações. Sendo assim, foram rejeitadas as hipóteses H₇ e H₈ de que a governança corporativa enfraquece a relação positiva do oportunismo gerencial com a existência e magnitude das perdas do *goodwill*.

Então, conclui-se que, na amostra investigada, o registro de perdas do *goodwill* está associado apenas ao desempenho financeiro, sendo que a governança corporativa desempenha um importante papel de monitoramento nessa relação. Para estudos futuros recomenda-se ampliar o número de práticas de governança corporativa, para que seja possível a elaboração de um índice mais robusto para avaliar a qualidade da governança corporativa ou investigar outros indicadores de desempenho financeiro de oportunismo gerencial.

REFERÊNCIAS

- Abughazaleh, N. M., Al-Hares, O. M. & Roberts, C. (2011). Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22 (3), 165-204. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-646X.2011.01049.x>
- Amaro, H. D., Bachmann, R. K. B., Fonseca, M. W. & Espejo, M. M. S. B. (2015). *Impairment e Alisamento de Resultados: Um Estudo em Companhias do Setor de Energia Elétrica Listadas na BM&FBovespa*. *Revista Mineira de Contabilidade*, 16 (1), 18-26.
- Astami, E. M., Hartadi, B. & Taver, G. (2008). Factors Explaining Management Preferences of Accounting for Goodwill prior to the implementation of IFRS. *Journal of Business*, 8 (1), 65-79.
- Avallone, F. & Quagli, A. (2015). Insight into the variables used to manage the goodwill impairment test under IAS 36 Original Research Article. *Advances in Accounting*, 31 (1), 107-114. <http://dx.doi.org/10.1016/j.adiac.2015.03.011>
- Barbosa, J. S., Consoni, S., Scherer, L. M. & Clemente, A. (2014). *Impairment no Goodwill: uma Análise Baseada na Divulgação Contábil*. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 8 (2), 159-179. <http://dx.doi.org/10.17524/repec.v8i2.1028>
- Chen, L. & Zhao, X. (2004). *Understanding the Role of the Market-to-Book Ratio in Corporate Financing Decisions*. Working Paper.
- Chen, V. Y. S, Keung, E. C. & Lin, I. M. (2019). Disclosure of fair value measurement in goodwill impairment test and audit fees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 15 (3), 100-160. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcae.2019.100160>
- Dal Magro, C. B., Dani, A. C., & Klann, R. C. (2019). Remuneração variável no tempo de mandato é a causa do oportunismo dos CEOs? Evidências do gerenciamento de resultados no Brasil. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 38(3), 77-92. <http://dx.doi.org/10.4025/enfoque.v38i3.42193>
- Duh, R. R., Lee, W. C. & Lin, C. C. (2009). Reversing an impairment loss and earnings management: The role of corporate governance. *The International Journal of Accounting*, 44 (2), 113-137. <http://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2009.03.001>

- Easley, D. & O'hara, M. (2004). Information and the cost of capital. *The Journal of Finance*, 59 (4), 1553-1583. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6261.2004.00672.x>
- Favero, L. P. & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados*. 1 ed. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Ferreira, R. M., Lima, S. L. L., Gomes, A. R. V. & Mello, G. R. (2019). Governança Corporativa: Um estudo bibliométrico da produção científica entre 2010 a 2016. *Revista Organizações em Contexto*, 15 (29), 323-342. <http://dx.doi.org/10.15603/1982-8756/roc.v15n29p323-342>
- Francis, B., Sun, X. & Wu, Q. (2013). *Managerial ability and tax avoidance*. Working paper.
- Hwang, C. L., & Yoon, K. (1981). Methods for multiple attribute decision making. In *Multiple attribute decision making* (p. 58-191). Springer, Berlin, Heidelberg.
- Kabir, H. & Rahman, A. (2016). The role of corporate governance in accounting discretion under IFRS: Goodwill impairment in Australia. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 12 (3), 290-308. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcae.2016.10.001>
- Li, Z., Shroff, P., Venkataraman, R. & Zhang, I. X. (2011). Causes and consequences of goodwill impairment losses. *Review of Accounting Studies*, 16 (4), 745-778. <http://dx.doi.org/10.1007/s11142-011-9167-2>
- Lima, G. A. S. F. (2009). Nível de evidenciação X custo da dívida das empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 20 (49), 95-108. <http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772009000100007>
- Luthan, E. & Satria; I. (2016). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism to Earnings Management Before and After IFRS Convergence. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 219, 465-471. <http://dx.doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.05.021>
- Majid, J. A. (2015). Reporting incentives, ownership concentration by the largest outside shareholder, and reported goodwill impairment losses. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11 (3), 199-214. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcae.2015.07.002>
- Moura, G. D. & Beuren, I. M. (2017). Influência da estrutura de propriedade e do gerenciamento familiar sobre o posicionamento em fusões e aquisições. *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión*, 25 (1), 129-149. <http://dx.doi.org/10.18359/rfce.2658>
- Moura, G. D., Fank, D. R. B., Mazzioni, S., Angonese, R. & Silva, G. (2019) Habilidade gerencial e perdas do valor recuperável do goodwill. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 13 (2), 197-218. <http://dx.doi.org/10.17524/repec.v13i2.2002>

- Nazir, M. S. & Afza, T. (2018). Does managerial behavior of managing earnings mitigate the relationship between corporate governance and firm value? Evidence from an emerging market. *Future Business Journal*, 4 (1), 139-156. <http://dx.doi.org/10.1016/j.fbj.2018.03.001>
- Pacheco, T., Pacheco, T., Campagnoni, M. & Rover, S. (2017). Explicações para o Reconhecimento das Perdas por Impairment do Goodwill. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 12 (3), 1-24. http://dx.doi.org/10.21446/scg_ufrj.v12i3.14163
- Riedl, E. J. (2004). An examination of long-lived asset impairments. *The Accounting Review*, 79 (3), 823-852. <http://dx.doi.org/10.2308/accr.2004.79.3.823>
- Santos, G. Z. (2002). *Independência do conselho de administração e sua relação com o desempenho da empresa*. 101 f. 2002. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração da Escola de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, São Paulo.
- Santos, P. S. A., Dani, C. A & Klann, R. C (2015). Concentração de Propriedade e o *Impairment Loss* sobre o *Goodwill*: Investigação Empírica no contexto das Companhias Abertas Brasileiras. *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión*, 23 (1), 175-188. Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=90933063010>
- Sun, L. (2016). Managerial ability and goodwill impairment. *Advances in Accounting*, 32, 42-51. <http://dx.doi.org/10.1016/j.adiac.2016.02.002>
- Verriest, A. & Gaeremynck, A. (2009). What determines goodwill impairment? *Review of Business and Economics*, 54 (2), 1-23.
- Vogt, M., Pletsch, C. S., Morás, V. R. & Klann, R. C. (2016). Determinantes do Reconhecimento das Perdas por *Impairment* do *Goodwill*. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 27 (72), 349-362. <http://dx.doi.org/10.1590/1808-057x201602010>
- Wen, H & Moehrle, S. R. (2016). Accounting for goodwill: An academic literature review and analysis to inform the debate. *Research in Accounting Regulation*, 28 (1), 11-21. <http://dx.doi.org/10.1016/j.racreg.2016.03.002>
- Wrubel, F., Marassi, R. B., Klann, R. C. (2015). Determinantes do reconhecimento de perdas por *impairment* em empresas brasileiras. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace*, 6 (1), 112-128. <http://dx.doi.org/10.13059/racef.v6i1.248>
- Xue, S. & Hong, Y. (2016). Earnings management, corporate governance and expense stickiness. *China Journal of Accounting Research*, 9 (1), 41-58. <http://dx.doi.org/10.1016/j.cjar.2015.02.001>

Zang, Y. (2008). Discretionary behavior with respect to the adoption of SFAS no. 142 and the behavior of security prices. *Review of Accounting and Finance*, 7 (1), 38-68. <http://dx.doi.org/10.1108/14757700810853842>

Zhang, I. X., & Zhang, Y. (2017). Accounting discretion and purchase price allocation after acquisitions. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 32(2), 241-270. <https://doi.org/10.1177/0148558X15598693>

CONTRIBUIÇÕES DOS AUTORES

Contribuição	Viviane Krein	Geovanne Dias de Moura	Cristian Baú Dal Magro
1. Idealização e concepção do assunto e tema da pesquisa		✓	
2. Definição do problema de pesquisa	✓	✓	✓
3. Desenvolvimento da Plataforma Teórica	✓	✓	✓
4. Delineamento da abordagem metodológica da pesquisa	✓	✓	✓
5. Coleta de dados	✓		
6. Análises e interpretações dos dados coletados	✓	✓	✓
7. Conclusões da pesquisa	✓	✓	✓
8. Revisão crítica do manuscrito	✓	✓	✓
9. Redação final do manuscrito, conforme as normas estabelecidas pela Revista.	✓	✓	✓
10. Orientação		✓	