

Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

EVELYN DE SOUZA SOARES

**RIQUEZA GERADA POR AÇÃO EM EMPRESAS LISTADAS NOS DIFERENTES
NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA BM&FBOVESPA**

Brasília – DF

2015

Professor Ivan Marques de Toledo Camargo
Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Mauro Luiz Rabelo
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor Jaime Martins de Santana
Decano de Pesquisa e Pós-graduação

Professor Doutor Roberto de Goés Ellery Júnior
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Doutor José Antônio de França
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professora Doutora Diana Vaz de Lima
Coordenadora de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Doutor Marcelo Driemeyer Wilbert
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

EVELYN DE SOUZA SOARES

**RIQUEZA GERADA POR AÇÃO EM EMPRESAS LISTADAS NOS DIFERENTES
NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA BM&FBOVESPA**

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília, como requisito para conclusão do curso de bacharelado em Ciências Contábeis.

Orientador (a): Prof^a. MSc. Francisca Aparecida de Souza

Linha de pesquisa: Contabilidade e Mercado Financeiro

Área: Contabilidade Financeira

Brasília, DF

2015

SOARES, Evelyn de Souza.

Riqueza gerada por ação em empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

Evelyn de Souza Soares; orientação: Francisca Aparecida de Souza – Brasília, Universidade de Brasília, 2015, 55. p.

Orientação: Profa. MSc. Francisca Aparecida de Souza.

Trabalho de Conclusão de curso (Monografia) – Ciências Contábeis – Brasília, Universidade de Brasília, 2015.

Palavras-chave: Demonstração do valor Adicionado. Riqueza Gerada Por Ação. Governança Corporativa.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço a Deus pela oportunidade e pelo privilégio que me foi dado em compartilhar tamanha experiência ao frequentar este curso. Por renovar cada momento da minha força e pelo discernimento concedido ao longo dessa jornada.

Agradeço imensamente aos meus queridos pais, Alcântro e Wanda, por sempre ter acreditado em mim. Pelo amor, compreensão e incentivo incondicional que não mediram esforços para que eu chegasse até esta etapa de minha vida.

Aos meus irmãos, Anne, Thayane e Warley, e também aos demais familiares pelo carinho e companheirismo.

Ao meu amável esposo, Pedro, foi a pessoa que compartilhou comigo os momentos de tristezas e alegrias. Obrigada por sempre estar ao meu lado.

A minha orientadora, prof. Francisca pela paciência, dedicação, incentivo e sabedoria que me auxiliou em todo o percurso do desenvolvimento do trabalho de conclusão.

Aos meus amigos de curso, Hyara, Layla e Hudson e todos os colegas por toda gratidão e carinho.

A todos, muito Obrigada.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CFC	CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE
CG	GOVERNANÇA CORPORATIVA
CPC	COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS TÉCNICOS
CVM	COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
DRE	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO
DVA	DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO
IASB	INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD
IBCG	INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA
IBRACON	INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL
N1	NÍVEL 1
N2	NÍVEL 2
NBC	NORMAS BRASILEIRAS DE CONTABILIDADE
NM	NOVO MERCADO
RGPA	RIQUEZA GERADA POR AÇÃO

RESUMO

O presente estudo tem por objetivo verificar se existe diferença estatisticamente significativa na riqueza gerada por ação nas empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA, no período de 2012 a 2014. A amostra é composta por 157 empresas dos níveis 1, 2 e novo mercado. Para alcançar o objetivo proposto foi utilizado o teste *t de Student* para amostras independentes. Os principais resultados mostraram que as médias são homogêneas entre os níveis N1 e N2, N2 e NM nos três anos da pesquisa, com exceção para o N1 e NM nos anos 2013 e 2014, onde foi evidenciada diferença significativa. Quando segregada a amostra em empresas de um mesmo setor, mas em níveis de governança diferentes, os resultados indicaram que não há diferença significativa nos três anos da pesquisa, com exceção do setor financeiro nos níveis N2 e NM que mostrou diferenças significantes no período de 2012 e 2013. A pesquisa busca contribuir com estudos anteriores relacionados com os conceitos da demonstração do Valor Adicionado e parte-se do pressuposto de quanto maior o nível de governança corporativa, maior a riqueza gerada por ação.

Palavras-chave: Demonstração do Valor Adicionado. Companhias abertas. Níveis de Governança. Setor de atuação.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	10
1.1 Justificativa da pesquisa	10
1.2 Problema.....	11
1.3 Objetivo geral	11
1.3.1 Objetivos Específicos	11
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	13
2.1 Informação Contábil.....	13
2.2 Demonstração do Valor Adicionado	14
2.3 Sociedade por Ações	17
2.4 Governança Corporativa	18
2 METODOLOGIA.....	22
3 RESULTADOS	25
4.1 Análise das Médias da Riqueza Gerada por Ação entre os Níveis de Governança ..	25
4.1.1 Níveis 1 e 2	25
4.1.2 Nível 1 e Novo Mercado	25
4.1.3 Nível 2 e Novo Mercado	26
4.2 Análise das Médias da Riqueza Gerada por Ação das Empresas do Mesmo Setor de Atuação em diferentes Níveis.....	28
4.2.1 Resultado do setor de Bens Industriais.....	28
4.2.2 Resultado do setor de Consumo Cíclico	29
4.2.3 Resultado do setor Financeiro.....	30
4.2.4 Resultado do setor de Materiais Básicos.....	33
4.2.5 Resultado do setor de Utilidade Pública	34
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	37
REFERENCIAS	39
APÊNDICES	43
Apêndice 1 - Teste de amostras independentes dos níveis 1 e 2.....	44
Apêndice 2 - Teste de amostras independentes do nível 1 e novo mercado.....	45
Apêndice 3 - Teste de amostras independentes do nível 2 e novo mercado	46

Apêndice 4 - Teste de amostras independentes do setor de Bens Industriais do N1 e N2.	47
Apêndice 5 - Teste de amostras independentes do setor de Consumo Cíclico do N1 e N2.....	48
Apêndice 6 - Teste de amostras independentes do setor Financeiro e Outros do N1 e N2	49
Apêndice 7 - Teste de amostras independentes do setor Financeiro e Outros do N1 e NM	50
Apêndice 8 - Teste de amostras independentes do setor Financeiro e Outros do N2 e NM.	51
Apêndice 9 - Teste de amostras independentes do setor de Materiais Básicos N1 e NM.	52
Apêndice 10 - Teste de amostras independentes do setor de Utilidade Pública N1 e N2.	53
Apêndice 11 - Teste de amostras independentes do setor de Utilidade Pública N1 e NM.	54
Apêndice 12 - Teste de amostras independentes do setor de Utilidade Pública N2 NM	55

1 INTRODUÇÃO

A Contabilidade tem o objetivo de fornecer informação financeira relevante e de qualidade para seus usuários. Segundo Kroetz (2000) a Contabilidade tem o propósito de gerar informações, explicar eventos patrimoniais da entidade, proporcionando assim, uma análise para a tomada de decisão.

As informações divulgadas pelas entidades são úteis para os usuários na tomada de decisões. Portanto, a informação é um meio relevante pelas organizações, levando assim, a representar uma vantagem competitiva para as entidades (FREITAS e STROEHER, 2008).

Essas informações devem ser transparentes e confiáveis para que apresente neutralidade por parte de quem as gerou. Sendo assim, (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE, 2000, p. 42) assegura que “a contabilidade é, objetivamente, um sistema de informação e avaliação destinado a prover para seus usuários as demonstrações e análises da natureza econômica, financeira, física e de produtividade, com relação à entidade do seu objeto de contabilização”.

É por meio da divulgação dos relatórios financeiros das entidades, que os usuários são informados das responsabilidades sociais da empresa, das participações, dos resultados gerados e a evidenciação da distribuição da riqueza gerada pela entidade. É nesse contexto que insere a Demonstração de Valor Adicionado, que segundo Santos (2007) é um método competente elaborado pela contabilidade que ajuda na medição das previsões dos investidores e na capacidade de conhecer a geração e distribuição da riqueza de uma entidade.

1.1 Justificativa da pesquisa

A promulgação da Lei 11.638/07 (BRASIL,2007) introduziu o processo de convergência dos pronunciamentos contábeis brasileiros aos padrões internacionais de contabilidade divulgados pelo International Accounting Standards Board (IASB) e, além disso, fez alterações nas praticas contábeis do país, assim como na divulgação das informações econômico-financeiras. Nesse contexto, cabe destacar a obrigatoriedade da divulgação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) para todas as empresas de capital aberto do Brasil.

Com a aprovação do pronunciamento técnico 09 - demonstração do valor adicionado (CPC 09, 2008), a empresa deve divulgá-la como componente das demonstrações contábeis e deve ser especificada a distribuição da riqueza gerada e distribuída pela entidade.

É crescente o número de pesquisas que abordam a DVA em vários países, a sua eficácia informacional, mensuração de riqueza, utilização de indicadores e entre outros aspectos (MARTINS, 1989; RIAHI-BELKAOUI; FREKAT, 1994; RIAHI-BELKAOUI; PICUR, 1994; BAO; BAO, 1996; RAO, 2001; KROETZ; COSENZA, 2003; CHAN, MARTINS; SLOMSKI, 2003; DALMÁCIO, 2004; SCHERER ,2006; STADEN, 2007; HONDA, 2008; STAINBANK, 2009; BORGES; FREIRE; FERNANDES, 2010; MACHADO; MACEDO; MACHADO, 2011; BARROS; CATAPAN; SCHERER; ISIDORO,2013; ALMEIDA; SILVA, 2014; MARTINS; MACHADO; CALLADO, 2014.)

Dessa maneira, o presente estudo se justifica para ampliar e contribuir com conhecimento sobre a DVA, afinal complementa a pesquisa realizada por Machado, Macedo e Machado (2011) que analisou a relação da riqueza criada por a ação (RCPA) entre o preço das ações, utilizando as variáveis de controle: patrimônio líquido por ação (PLPA) e lucro líquido por ação (LLPA) entre os anos de 2005 a 2011, das maiores entidades não-financeiras de capital aberto, da Revista Exame. E que sugeriu como pesquisas futuras a análise sobre o conteúdo informacional da DVA e à adoção de práticas de governança, o setor ao qual pertence e à forma de distribuição do valor adicionado.

1.2 Problema

O presente estudo tem o objetivo de investigar se:

Há diferença estatisticamente significativa na riqueza gerada por ação entre as empresas dos níveis de governança corporativa e empresas do mesmo setor listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA?

1.3 Objetivo geral

Diante do problema destacado, este estudo tem por objetivo principal verificar se existe diferença estatisticamente significativa na riqueza gerada por ação nas empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA, no período de 2012 a 2014.

1.3.1 Objetivos Específicos

Para alcançar o objetivo principal é necessário atentar para os seguintes objetivos específicos:

- Identificar as empresas que fazem parte dos níveis diferenciados de governança, e que sejam relevantes para a pesquisa.
- Separar as empresas nos seus respectivos setores de atuação nos três diferentes níveis de governança corporativa.
- Selecionar o valor adicionado total a produzir e a quantidade total de ações das companhias.
- Calcular a Riqueza Gerada Por Ação (RGPA) que é um indicador da Demonstração do valor adicionado.

Este estudo é dividido em cinco capítulos. O primeiro capítulo inclui a introdução que subdivide em justificativa da pesquisa, problema, objetivo e objetivos específicos. O segundo capítulo é composto pelo referencial teórico que sustenta o presente estudo em relação, a Informação Contábil, Divulgação das Demonstrações e a demonstração do valor adicionado. Na terceira parte, será descrita a metodologia utilizada. Na quarta, os resultados da pesquisa. Na quinta, as considerações finais e sugestões para futuras pesquisas.

A próxima seção aborda os conceitos que serão utilizados no estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A revisão da literatura busca destacar aspectos teóricos que deem suporte aos exames que contemplam a evidenciação da Demonstração do Valor Adicionado, bem como o marco que levou a obrigatoriedade da divulgação, a devida importância e a fundamentação no Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

Além disso, serão tratadas nesse capítulo as companhias abertas, conceito de ações, e sobre a diferenciação dos níveis 1, 2 e o novo mercado da Governança Corporativa das empresas listadas na BM&FBOVESPA.

2.1 Informação Contábil

Marion (1997) conceitua a contabilidade como um sistema de informação relevante à necessidade dos usuários na tomada de decisões. De acordo com Iudícibus; Martins; Gelbcke (2000) os usuários da contabilidade é toda pessoa jurídica ou física que tem a necessidade de conhecer a situação patrimonial da organização, seja de fins não lucrativas ou de cunho familiar.

Iudícibus (2004, p.25), afirma que “o objetivo básico da contabilidade, [...] pode ser resumido no fornecimento de informações econômicas para vários usuários, de forma que propiciem decisões racionais”. Segundo Cassaro (1988, apud FREITAS et al., 2009) uma empresa será mais dinâmica quanto mais adequadas forem suas informações de que os usuários dispõem para as suas tomadas de decisões. Ou seja, a informação é um instrumento de grande relevância no campo dos negócios, onde se destacam as informações de natureza contábil, quem as detém e as utiliza adequadamente adquire um diferencial competitivo em relação aos concorrentes.

Neste contexto, Choi e Meek (2005) afirma que a contabilidade dá o suporte para as entidades, pois ela gera informações sobre as operações e transações da empresa, para que assim, os usuários assegurem a alocação de recursos no processo da tomada de decisão. Hendriksen e Van Breda (1999) interpreta que a informação contábil envolve duas características peculiares: a confiabilidade e a relevância, as quais desempenham o critério de mensuração que é exercido pela contabilidade. De acordo com o IASB, a informação contábil deve ser relevante à necessidade dos usuários na tomada de decisões, ou seja, ela deve demonstrar valor íntegro, confiável e preditivo.

De acordo com as normas brasileiras – NBC T1(CFC 1.121/2008)- os usuários tem a necessidade da transparência na divulgação da informações e das demonstrações sobre a

companhia para reportar a situação econômico-social para os investidores atuais e potenciais, empregados, credores por empréstimos, fornecedores e outros credores comerciais, clientes, governos, suas agências e o público. Ou seja, a contabilidade é importante para seus usuários, pois todas as informações fornecidas pela contabilidade tem um intuito de avaliar a entidade no mercado. Essas informações devem ser divulgadas e publicadas pela contabilidade nas tradicionais demonstrações contábeis (LUCA, 1998).

De acordo com a NBC T 6.1 (CFC, 2008), as demonstrações contábeis da organização devem ser divulgadas e colocadas a disposição dos usuários. Elas têm a finalidade de fornecer informações econômica, financeira, patrimonial, legal, social e física que permite a compreensão da posição da entidade.

Segundo a estrutura conceitual do IASB (2013), o propósito do relatório financeiro é de oferecer informação contábil-financeira da entidade e transmitir com máxima fidelidade aos investidores, mutuantes e outros credores, existentes e potenciais para a análise e a tomada de decisão.

CPC 26, R1 (2011) as Demonstrações Contábeis tem o objetivo de fornecer informações aos usuários externos que necessitam de conhecimentos sobre a entidade produzidos pela contabilidade. Segundo o IBRACON (NPC 27, 2005) as demonstrações contábeis tem o objetivo de gerar informações financeira e econômica da organização, que são relevantes para os usuários na tomada de decisão. No conjunto das demonstrações contábeis está a Demonstração do Valor Adicionado (Res. CFC 1.185/09).

2.2 Demonstração do Valor Adicionado

Cunha, Ribeiro e Santos (2003, p.5) define a Demonstração do Valor Adicionado como um importante elemento do balanço social, e a contabilidade criou essa demonstração para ajudar na mensuração e na apresentação da geração e da distribuição da riqueza da empresa.

De acordo com Pronunciamento Técnico (CPC 09, 2008) o objetivo da Demonstração do Valor Adicionado – DVA é apresentar a riqueza e a respectiva distribuição dada pela empresa, durante um período estabelecido. A DVA deve ser elaborada e apresentada nas demonstrações contábeis.

Dentro da mesma visão, De Luca (1998) afirma que a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) é o valor da riqueza produzida pela entidade e a distribuição para os agentes que contribuíram para a sua formação.

Alem disso, estabelece que a “DVA está fundamentada em conceitos macroeconômicos, buscando apresentar, eliminados os valores que representam dupla-contagem, a parcela de contribuição que a entidade tem na formação do Produto Interno Bruto (PIB) do país onde essas operações estiverem sendo realizadas” (CPC 09, 2008 p.02).

A DVA mostra à sociedade o quanto a empresa contribui para a geração e distribuição de riqueza no país e como as quantias agregadas são repartidas pelos diversos agentes econômicos que a ajudaram a efetivar a produção (NEVES e VICECONTI, 2002). Conforme, Kroetz (2000, p. 42) por meio da DVA é possível visualizar a contribuição econômica da empresa para o nível em que ela se relaciona, compondo no Produto Interno Bruto (PIB) criado pela entidade.

Corroborando com os conceitos acima, Iudícibus, Martins e Gelbcke, (2003) afirmam que a Demonstração do Valor Adicionado evidencia a contribuição da empresa para o seu crescimento econômico, onde ela está localizada. Esclarece também, que deve ser acrescentada a economia local de forma a ser dividida a riqueza.

O pronunciamento técnico, (CPC 09, 2008) regulamenta que a demonstração do valor adicionado é obrigatória, ou seja, deve ser apresentada e divulgada. Segundo Santos (2007) a DVA foi desenvolvida pela contabilidade para captar a distribuição de riqueza de uma organização, e que é de inteira responsabilidade social a sua divulgação. Martins (1997) afirma que para identificar uma parte a criação da riqueza global do país, deve-se verificar a função social desta entidade.

A apresentação da DVA permite observar a parte da riqueza que pertence aos terceiros, aos sócios, ao governo e aos funcionários (NEVES e VICECONTI, 2002). Iudícibus (2010, p.583) explica que “a DVA acaba por prestar informações a todos os agentes econômicos interessados na empresa, tais como empregados, clientes, fornecedores, financiadores e governo”.

A DVA é essencial para evidenciar a distribuição da riqueza para tais constituintes: Remuneração dos Recursos Humanos, Remuneração dos Emprestadores de Capital, Governo e Remuneração do Capital Próprio (CPC 09, 2008). O que mais se destaca na DVA é a sua distribuição, pois é aqui que será demonstrado qual segmento da sociedade esta tendo mais ganho com a companhia (MARION, 2007). Além disso, Iudícibus *et al* (2007, p. 9) explica que: “a Demonstração do Valor Adicionado tem como objetivo principal informar o valor da riqueza criada pela empresa e a forma de sua distribuição”.

Essa demonstração apresenta informações relevantes aos seus usuários, como a natureza econômica e social e o desempenho das atividades da entidade. Além disso, o

Município, Estado e a própria Federação podem utilizar a DVA para saber quanto a organização retornará de benefícios para a região em que está localizada, pois esta demonstração abrange informações que complementam a demonstração do resultado (CPC, 2008).

A diferença entre a Demonstração do Resultado do Exercício e a Demonstração do Valor Adicionado é a forma pela qual se apresenta a riqueza. Na ligação entre DVA e DRE, Machado, Macedo e Machado (2011) relatam que a DVA usufrui das contas retiradas da DRE, contudo, cada demonstração tem sua finalidade. A DRE se destina a evidenciar o lucro líquido, que na DVA equivale a quantia do valor adicionado destinada aos detentores do capital. E enquanto a DRE apresenta contas de despesas, a DVA corresponde a uma parte da riqueza gerada aos seus destinatários.

Então, enquanto a DRE evidencia o lucro, a DVA indica o total de riqueza gerada pela entidade e como será sua respectiva distribuição.

O Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008) traz um modelo da Demonstração do Valor Adicionado para ser estabelecido pelas empresas, onde se divide em duas partes. A primeira demonstra como é gerada a riqueza da empresa, e deve ser feita pelos seguintes itens:

Quadro 1: Modelo simplificado da Demonstração do Valor Adicionado

DESCRIÇÃO	Em milhares de reais 20X1	Em milhares de reais 20X0
1 – RECEITAS		
2 - INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS (inclui os valores dos impostos – ICMS, IPI, PIS e COFINS)		
3 - VALOR ADICIONADO BRUTO (1-2)		
4 - DEPRECIAÇÃO, AMORTIZAÇÃO E EXAUSTÃO		
5 - VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE (3-4)		
6 - VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA		
7 - VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR (5+6)		
8 - DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO (*)		

Fonte: Adaptado de CPC 09 - 2008.

O quadro 1 representa a primeira parte da DVA que caracteriza de forma detalhada a riqueza gerada pela empresa e sua principal composição, que são eles: receita bruta e as outras receitas, os insumos adquiridos de terceiros, os valores retidos pela entidade, os valores

adicionados recebidos em transferência a outras entidades, valor total adicionado a distribuir e distribuição do valor adicionado.

Quadro 2: Modelo simplificado da Demonstração do Valor Adicionado

DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO	Em milhares de reais 20X1	Em milhares de reais 20X0
8.1 - PESSOAL		
8.2 - IMPOSTOS, TAXAS E CONTRIBUIÇÕES		
8.3 - REMUNERAÇÃO DE CAPITAIS DE TERCEIROS		
8.4 - REMUNERAÇÃO DE CAPITAIS PRÓPRIOS		

Fonte: Adaptado de CPC 09 - 2008.

Já o quadro 2 demonstra como foi feita a distribuição da riqueza obtida pela empresa, que são eles: empregados, financiadores, acionistas, governo/tributos e outros. Santos (1999) descreve que o lucro na demonstração do valor adicionado é muito mais amplo, pois ela reconhece os elementos de produção e seus resultados a particulares. Essa demonstração informa o quanto gerou de riqueza e a sua respectiva distribuição para o governo por meio dos impostos, financiadores com os juros e os aluguéis e aos sócios, proprietários, acionistas com os lucros e os dividendos.

O conselho federal de contabilidade (CFC, 2008) estabelece que a DVA é importante para os usuários, tanto os sócios, acionistas e investidores, pois eles são os interessados em saber se a entidade esta crescendo de acordo com o mercado; se a distribuição do lucro esta correta; ou se o conteúdo informacional contido na DVA é relevante para alguns usuários em relação aos demais.

2.3 Sociedade por Ações

A sociedade anônima tem o seu capital social dividido em ações e é regulamentada pela legislação societária (BRASIL, 1976; 2007; 2009). Ação é a menor parte do capital social e é denominada de valor mobiliário quando negociada na bolsa de valores, pois esse tipo de sociedade é dividida em duas categorias, a companhia de capital fechado ou de capital aberto; Na sociedade de capital fechado a captação de recursos não é pública e não pode negociar suas ações na bolsa de valores; já a companhia aberta é uma sociedade que coloca seus valores mobiliários no mercado financeiro ou bolsa de valores (BM&FBOVESPA, 2011). Ou seja, capta recursos do público em geral. A Comissão de

Valores Mobiliários (CVM) é o órgão criado para regular o mercado de valores mobiliários no Brasil e promover a proteção dos investidores.

Para Fortuna (1999) ações são títulos que representam o capital social da empresa. E Piazza (2007, p. 17), “uma ação é um título negociável que representa uma fração mínima do capital social de uma empresa de capital aberto, ou seja, de uma empresa de tipo S.A. (Sociedade Anônima)”.

Segundo a BM&FBOVESPA as ações são títulos nominativos ou cotas do capital social de uma entidade. E que podem ser divididas em ordinárias – que confere ao acionista o direito de voto nas assembleias deliberativas da sociedade; e preferenciais – que confere prioridades na distribuição de resultados, dividendos ou reembolso de capital e não favorecendo o direito do voto.

Entretanto, para realizar o presente estudo foram consideradas a quantidade total de ações, ou seja as ordinárias somadas as preferenciais, das empresas listadas em nos três diferentes níveis de governança corporativa BM&FBOVESPA.

2.4 Governança Corporativa

A Bolsa de Valores de São Paulo define governança corporativa como um agrupamento que visa o controle e o incentivo que tem o objetivo de certificar que as decisões sejam tomadas no intuito de longo prazo das entidades (Bovespa 2006).

Segundo Shleifer e Vishny (1997) explica que governança corporativa é um padrão que garante aos acionistas e ou investidores o resultado de seus investimentos aplicados na entidade. Nessa mesma visão, a Comissão de Valores Mobiliários (2006) conceitua governança corporativa como um conjunto de atividades que tem a intenção de assegurar os usuários no retorno da empresa.

Para a Bovespa (2006), governança corporativa serve para atingir os propósitos dos administradores com interesses dos acionistas. Ela permite também o esclarecimento de sua conduta política e a importância de cumprir as práticas adotadas.

Nesse caso, a Bovespa criou em dezembro de 2000, níveis diferenciados de governança corporativa, – Nível 1 e Nível 2 – e o novo mercado, para aprimorar o ambiente de negociação dos investidores, crescer o mercado de capitais brasileiros e adquirir perfis adequados de cada nível das empresas. Esses níveis devem adotar práticas que favoreçam a transparência e o acesso às informações pelos investidores.

Para Andrade e Rossetti (2006), Silveira (2002 e 2004) e BM&FBOVESPA (2011) o nível 1 compõe Companhias que tem obrigação em melhorar as informações ao mercado e proporcionar dispersão do controle acionário. Elas devem adotar as seguintes praticas:

- Manter uma parcela mínima de ações em circulação, 25% do capital (free-float)
- Expandir as informações consolidadas independente das informações estabelecidas em lei com revisão especial emitida por auditor independente e quantidades de ações em circulação por tipo e classe para o mercado.
- Ampliação da oferta de ações no mercado para a ampliação da dispersão do capital.
- disponibilização de calendário anual de eventos corporativos
- divulgação de acordos de acionistas e programas de opções de ações;
- Proíbe a existência de partes beneficiarias

Para as companhias que estão no nível 2, Andrade e Rossetti (2006), Silveira (2002 e 2004) e BM&FBOVESPA (2011), além de se comprometerem com as exigências do nível 1, devem adotar as seguintes praticas, aumentando os direitos adicionais para os acionistas minoritários:

- mandato unificado de um ano para todo o Conselho de Administração;
- elaborar as demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais;
- estender para todos os acionistas detentores de ações ordinárias a oferta de venda do controle acionário, e pagamento no mínimo de 80% do valor das ordinárias (tag along);
- ampliar o direito de voto as ações preferenciais como em casos relevantes na corporação, como transformação, incorporação, cisão e fusão da companhia, aprovação de contratos entre companhias, ou até mesmo em casos de fechamento do capital;
- em casos de cancelamento de registro deste nível ou fechamento de capital adotar o valor econômico, na obrigação na oferta publica na compra de todas as ações em circulação;
- adesão da Câmara de Arbitragem para a resolução de conflitos societários.

E o novo mercado determina que as companhias alem de se comprometerem com as exigências do nível 2, este segmento decidiu adotar apenas as ações ordinárias. As empresas alvo são aquelas que desejam abrir seu capital. E se caso companhias abertas com ações preferenciais quiserem entrar no novo mercado, devem transformar suas ações em ordinárias.

O quadro 3 apresenta as principais diferenças entre os níveis 1,2 e Novo mercado.

Quadro 3: Características dos níveis diferenciados de governança corporativa

	NIVEL 1	NIVEL 2	NOVO MERCADO
Características das ações emitidas	Permite a existência de ações ON e PN	Permite a existência de ações ON e PN (com direitos adicionais)	Permite a existência somente de ações ON
Percentual mínimo de ações em circulação (free float)	No mínimo 25% de free float		
Distribuições públicas de ações	Esforços de dispersão acionária		
Vedação a disposições estatutárias	Não há regra	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quorum qualificado e "clausulas pétreas"	
Composição do Conselho de Administração	Mínimo de 3 membros (conforme legislação) com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos	
Vedação a acumulação de cargos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)		
Obrigação do Conselho de Administração	Não há regra	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações da companhia	
Demonstração financeiras	Conforme a legislação	Traduzidas para o inglês	
Reunião Pública anual	Obrigatória		
Calendário de eventos corporativos	Obrigatória		
Divulgação adicional de informações	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta		
Concessão de Tag Along	80% para ações ON (conforme legislação)	100% para ações ON e PN	100% para ações ON
Oferta pública de aquisição de ações no mínimo pelo valor econômico	Conforme a legislação	Obrigatoriedade em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento	
Adesão a Câmara de arbitragem do mercado	Facultativo	Obrigatório	

Fonte: Adaptado de www.bmfbovespa.com.br/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem

Para BM&FBOVESPA (2011) as empresas que desejarem estar em qualquer um dos níveis diferenciados de governança corporativa têm obrigação em melhorar as informações ao

mercado e proporcionar dispersão do controle acionário, além de atender as divulgações que são obrigatórias por lei.

3 DELINEAMENTO METODOLÓGICO

De acordo com Raupp e Beuren (2006, p.76) a contabilidade tem suas peculiaridades e decidiram destacar as tipologias de delineamento de pesquisa para que agrupadas sejam mais adequadas a esta área do conhecimento. Sendo assim, seu delineamento pode ser classificado em: objetivo, procedimento e a abordagem.

Segundo Cervo & Bervian (2002, p.66) os estudos descritivos procuram “[...] observar, registrar, analisar e correlacionar fatos e fenômenos.” Diante disso, quanto ao objetivo, este estudo pode ser classificado como descritivo, pois busca descrever determinado fenômeno.

Quanto ao procedimento, é uma pesquisa bibliográfica e documental, pois foi elaborada a partir de livros, materiais prontos, monografias, artigos científicos, sites oficiais da BM&FBOVESPA, Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Conselho Federal de Contabilidade e entre outras. Cervo, Bervian e da Silva (2007, p.61), define a pesquisa bibliográfica como “o procedimento básico para os estudos monográficos, pelos quais se busca o domínio do estado da arte sobre determinado tema.” Gil (1999) destaca que a pesquisa bibliográfica se constitui pelo aporte de vários autores sobre determinado tema e a pesquisa documental se baseia em materiais que podem ser reelaborados de acordo com os fins da pesquisa.

Os dados da amostra foram coletados da Demonstração do Valor Adicionado das empresas de capital aberto do Brasil, do site da BM&FBOVESPA, na seção de empresas listadas no qual totalizam 182 empresas nos diferentes níveis de governança corporativa dos anos de 2012 a 2014, contudo, no presente estudo foi reduzido o tamanho da amostra para 157 empresas dos níveis 1, 2 e novo mercado para os anos 2012, 2013 e 2014 considerando apenas as empresas que contém as demonstrações financeiras consolidadas e foram excluídas algumas empresas que não apresentaram dados suficientes para confecção desta pesquisa. A coleta de dados foi dividida por níveis de governança como mostra a tabela 1.

Tabela 1: Amostra por nível diferenciado de governança corporativa

Nível 1	Nível 2	Novo Mercado	Total da Amostra
25	18	114	157

Fonte: Elaboração própria

Além disso, a amostra foi segregada por setores de atuação, os quais podem ser observados na tabela 2.

Tabela 2: Amostra por nível setores de atuação

Bens Industriais	15
Construção e Transporte	29
Consumo Cíclico	23
Consumo não cíclico	19
Financeiro e Outros	28
Materiais Básicos	16
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	4
Tecnologia da Informação	5
Telecomunicações	2
Utilidade Pública	16
Total da Amostra	157

Fonte: Adaptado de www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas (2015)

O segundo procedimento da amostragem foi a quantidade total de ações das empresas referentes a 31 de dezembro dos anos 2012 a 2014, que foram coletadas do site da BM&FBOVESPA, no item demonstrações financeiras padronizadas, composição capital da empresa. Na Demonstração do Valor Adicionado foi utilizado o Valor Adicionado Total a Distribuir.

Nesse estudo serão evidenciados aspectos relevantes da DVA por meio de um índice. De acordo com Segundo Matarazzo (1998, p. 153), “índice é a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”.

O índice criado neste estudo foi chamado de Riqueza gerada por ação (RGPA) que tem por objetivo demonstrar a quantidade de riqueza distribuída das empresas dos níveis 1, 2 e novo mercado e pelos setores de atuação referentes aos anos 2012 a 2014 por cada ação. Esse índice avalia a associação entre Valor Adicionado Total a Distribuir e a quantidade total de Ações. A fórmula do cálculo do indicador RGPA é demonstrado no quadro 1:

Quadro 1: Indicador financeiro utilizado

Índice	Descrição	Fórmula
RGPA	Riqueza gerada por ação	$\frac{\text{Valor Adicionado Total a Distribuir}}{\text{N}^{\circ} \text{ Total de ações}}$

Fonte: Elaboração própria

Para Richardson (1999, p.70) descreve a abordagem quantitativa como “o emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas, desde as mais simples como percentual, média, desvio padrão, as mais complexas, como coeficiente de correlação, análise de regressão etc”. A pesquisa quantitativa destaca o uso de instrumentos estatísticos, tanto na formulação e coleta dos dados. (RAUPP e BEUREN, 2006). Diante disso, a presente pesquisa se classifica como quantitativa, pois utiliza-se de teste estatístico para maior robustez nos resultados

A amostra foi considerada não probabilística, pois a análise foi feita por julgamento ou subjetiva, pelo critério do pesquisador (Beuren, 2004). Essa amostra é composta por elementos da população que depende do julgamento do pesquisador (Mattar, F. p. 132). Em razão disso, a seleção do valor adicionado total a distribuir e a quantidade total de ações foram consideradas apenas as demonstrações consolidadas que tinha os valores referentes aos anos 2012, 2013 e 2014 e que não apresentasse valores nulos.

Para atender o objetivo principal deste estudo foi realizado teste de médias das riquezas geradas por ações entre os níveis de governança utilizando-se o *software* para análise estatística SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) para que os dados fossem submetidos ao teste *t student* para verificar se uma média assume ou não determinado valor (FÁVERO et al., 2009) e evidenciar as possíveis diferenças entre os níveis de governança. Assumiu-se um nível de significância de 5% .

Em seguida o teste foi realizado entre empresas do mesmo setor de atuação em diferentes níveis de governança. Sendo assim, a pesquisa foi composta pelos cinco setores seguintes: Bens Industriais, Consumo Cíclico, Financeiro, Materiais Básicos e Utilidade Pública. Foram excluídos os outros setores, pois não havia informações suficientes para realizar os procedimentos estatísticos.

Bruni (2009) assinala que se o nível de significância dos resultados for menor que 0,05 ($\alpha < 0,05$), a hipótese nula (H_0) de igualdade de variâncias será rejeitada. E se o nível de significância dos resultados for maior que 0,05 ($\alpha > 0,05$) aceita-se a hipótese nula (H_0) de igualdade.

Para atingir o resultado proposto deste estudo serão utilizadas as seguintes hipóteses:

H_0 : Não há diferenças significativas na riqueza gerada por ação entre os níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

H_1 : Há diferenças significativas na riqueza gerada por ação entre os níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

4 RESULTADOS

4.1 Análise das Médias da Riqueza Gerada por Ação entre os Níveis de Governança

A seguir serão apresentadas as igualdades das médias e os resultados dos testes *t student* para a riqueza gerada por ação dos três níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA pertencentes aos anos (2012, 2013 e 2014).

4.1.1 Níveis 1 e 2

A tabela 3 mostra as médias da RGPA, assim como os resultados dos testes *t* dos níveis governança corporativa 1 e 2.

Tabela 3: Médias da RGPA e Resultados do testes *t* dos níveis GC 1 e 2

Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - <i>t</i>	
			<i>t</i>	SIG.
RGPA 2012	Nível 1	8,930	-0,476	0,637
	Nível 2	11,238		
RGPA 2013	Nível 1	10,115	0,513	0,611
	Nível 2	7,893		
RGPA 2014	Nível 1	8,303	-0,090	0,929
	Nível 2	8,753		

Fonte: Elaboração própria.

O resultado mostrou que no ano de 2012, a média da riqueza gerada por ação do nível 2 foi de 11,238, este resultado é maior que o nível 1 com 8,930. Em 2013, o nível 1 teve um aumento para 10,115 e o nível 2 tem uma redução para 7,893. Em 2014, os dois níveis ficam com os valores aproximados, porém o nível 2 foi o que apresentou maior média com 8,753.

O resultado do teste *t* de igualdade de médias (TABELA 3), para as empresas do nível 1 e nível 2 foram de -0,476, 0,513 e -0,090 para os anos de 2012, 2013 e 2014, respectivamente, e o nível de significância maior que 0,05, em todos os três anos. Então, não é possível rejeitar a hipótese nula H_0 , é possível supor que não existem diferenças significativas entre as médias da riqueza gerada por ação nos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BM&FBOVESPA (APÊNDICE 1).

4.1.2 Nível 1 e Novo Mercado

A tabela 4 apresenta as médias da RGPA, assim como os resultados dos testes t dos níveis governança corporativa 1 e novo mercado.

Tabela 4: Médias da RGPA e Resultados do testes t dos níveis GC 1 e novo mercado

Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - t	
			t	SIG.
RGPA 2012	Nível 1	8,930	0,159	0,874
	Novo Mercado	7,938		
RGPA 2013	Nível 1	10,115	2,184	0,038
	Novo Mercado	5,040		
RGPA 2014	Nível 1	8,303	2,241	0,027
	Novo Mercado	4,887		

Fonte: Elaboração própria

A comparação entre os dois níveis mostra que nos três anos o nível 1 foi o que mais se destacou na geração de riqueza por ação. Ele apresentou a maior média em 2013 com 10,115 e o novo mercado apresentou a menor média em 2014 com 4,887.

O teste t resultou para o ano de 2012 em 0,159, o nível de significância maior que 0,05, logo, não é possível rejeitar a hipótese nula de igualdade de média. Já nos anos 2013 e 2014 o nível de significância foi menor que 0,05, então a hipótese nula de igualdade foi rejeitada, sendo possível supor que estas amostras foram extraídas de populações com média diferentes (Apêndice 2). Dessa forma, para as amostras de (2013 e 2014) existem diferenças estatisticamente significantes entre o nível 1 e o novo mercado.

4.1.3 Nível 2 e Novo Mercado

As médias da RGPA, assim como os resultados dos testes t dos níveis governança corporativa 2 e novo mercado estão apresentados na Tabela 5.

Tabela 5: Médias da RGPA e Resultados do testes *t* dos níveis GC 2 e novo mercado

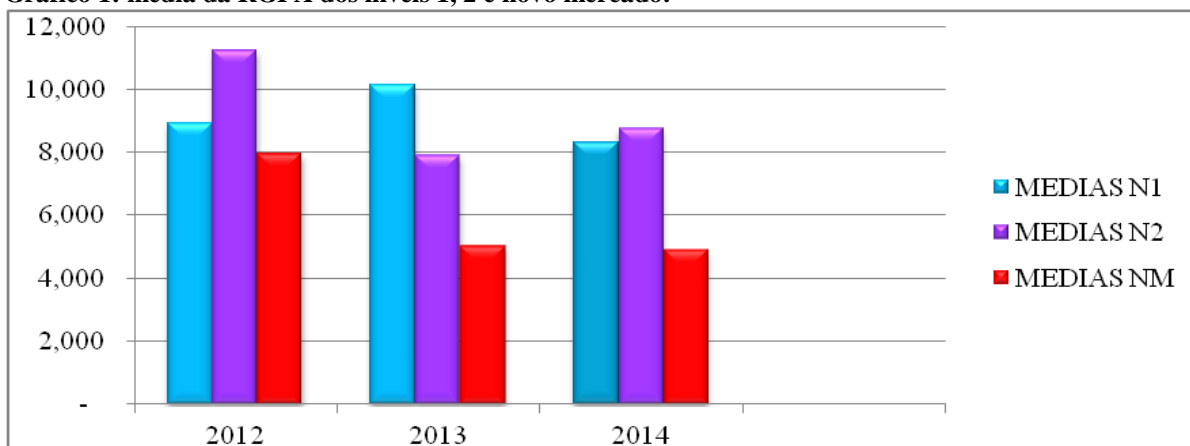
Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - <i>t</i>	
			<i>t</i>	SIG.
RGPA 2012	Nível 2	11,238	0,439	0,661
	Novo Mercado	7,938		
RGPA 2013	Nível 2	7,893	0,705	0,490
	Novo Mercado	5,040		
RGPA 2014	Nível 2	8,753	0,697	0,495
	Novo Mercado	4,887		

Fonte: Elaboração própria

Com base nos resultados apresentados na tabela 5, foi observado que o nível 2 apresentou as maiores médias de riqueza gerada por ações entre 2012 e 2014 em relação ao novo mercado. O ano que apresentou a maior média foi 2012, com o nível 2 apresentando uma média de 11,238.

Os resultados do teste *t* para os anos de 2012 a 2014 foram 0,439; 0,707 e 0,697, respectivamente, e mostrou que os três anos apresentaram o nível de significância maior que 0,05, a hipótese nula não foi rejeitada, evidenciando que estatisticamente não há diferença entre as médias da riqueza gerada por ação nos níveis 2 e Novo Mercado (APÊNDICE 3).

Para melhor compreensão e também a comparação, o gráfico 1 apresenta a evolução das médias da riqueza gerada por ação dos três níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA nos anos de 2012 a 2014.

Gráfico 1: média da RGPA dos níveis 1, 2 e novo mercado.

Fonte: Elaboração própria

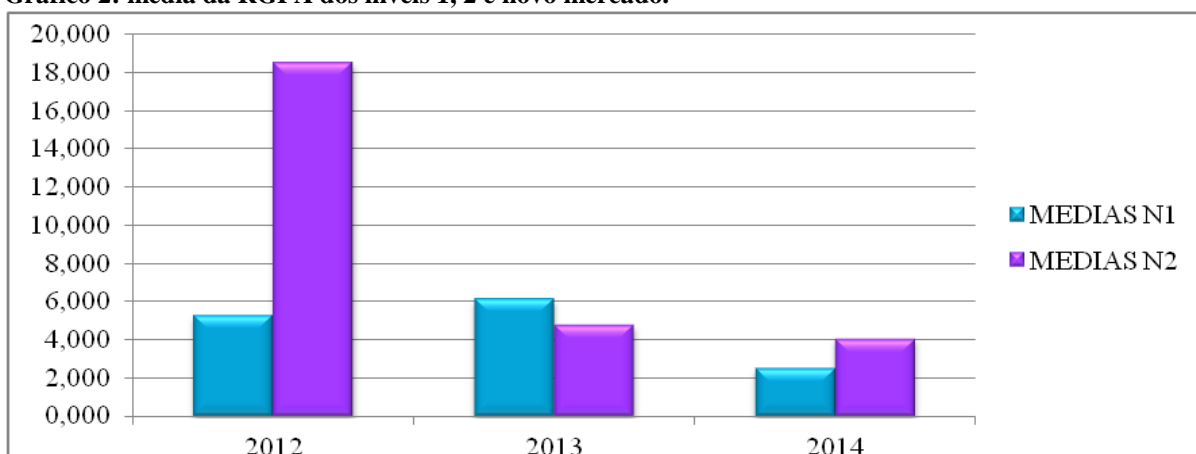
É possível observar que no período de 2012 o nível 2 foi o que atingiu a maior concentração de riqueza gerada por ação. Em 2013, observa-se uma queda do nível 2 e o nível 1 foi o que mais se acentuou. E em 2014 os níveis 1 e 2 tiveram médias semelhantes. Cabe resaltar, que nos três anos da pesquisa o nível 2 foi o que mais se destacou, por outro lado, o que se destacou pela menor média foi o novo mercado.

4.2 Análise das Médias da RGPA das Empresas do Mesmo Setor de Atuação em Diferentes Níveis

4.2.1 Resultado do setor de Bens Industriais

O gráfico 2 representa a evolução dos níveis 1 e 2 de governança corporativa.

Gráfico 2: média da RGPA dos níveis 1, 2 e novo mercado.



Fonte: Elaboração própria

É possível perceber que no período de 2012 a 2014, os dois níveis tiveram alterações nas suas médias. O nível 2 chamou atenção por apresentar maior média com 18,52 da riqueza gerada por ação, no ano de 2012. E o nível 1 foi o que menos se destacou com 2,49 de média em 2014.

A amostra do setor de Bens industriais foi composta pelas empresas nas quais pertencem aos níveis 1 e 2 da governança corporativa, conforme a tabela 6.

Tabela 6: Médias da RGPA e Resultados do testes *t* dos níveis GC 1 e 2 do setor de Bens Industriais

Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - <i>t</i>	
			<i>t</i>	SIG.
RGPA 2012	Nível 1	5,277	-0,837	0,490
	Nível 2	18,523		
RGPA 2013	Nível 1	6,143	0,521	0,644
	Nível 2	4,783		
RGPA 2014	Nível 1	2,497	-0,460	0,670
	Nível 2	4,080		

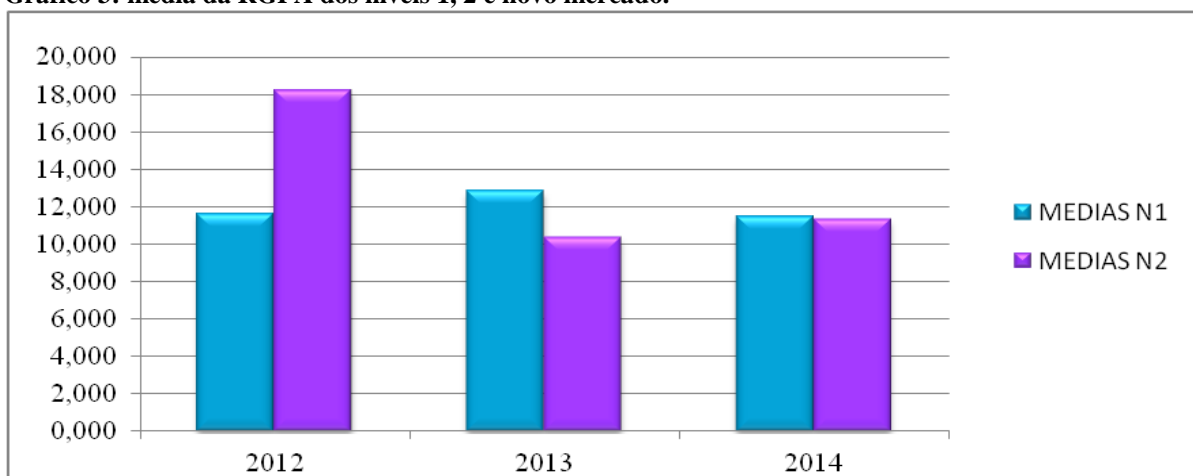
Fonte: Elaboração própria

Por meio dos dados contidos na tabela 6 foi possível verificar que em 2012 o nível 2 ficou com uma maior média da riqueza gerada por ação em relação ao nível 1. Em 2013 o nível 1 apontou uma maior concentração de riqueza por ação comparada ao nível 1. No entanto, em 2014 o nível 1 teve redução, fazendo com que o nível 2 exibisse uma maior média de riqueza gerada por ação neste ano.

Em contrapartida, o teste *t* indica uma significância maior que 0,05, então, não rejeita a hipótese nula de igualdade, não há diferenças significativas entre as médias dos níveis 1 e 2 do setor de Bens Industriais (APÊNDICE 4).

4.2.2 Resultado do setor de Consumo Cíclico

O gráfico 3 apresenta a evolução dos níveis 1 e 2 de governança corporativa.

Gráfico 3: média da RGPA dos níveis 1, 2 e novo mercado.

Fonte: Elaboração própria

No comparativo entre as médias dos dois níveis no setor de consumo cíclico, nos três anos da pesquisa, observou-se que o nível 1 apresentou valores próximos, entretanto, o nível 2 exibiu a maior riqueza com 18,23 em 2012. E em 2013 e 2014 a riqueza gerada permaneceu com valores similares.

A seguir, será apresentado a amostra do setor de Consumo Cíclico foi composta pelas empresas nas quais pertencem aos níveis 1 e 2 da governança corporativa (TABELA 7).

Tabela 7: Médias da RGPA e Resultados do testes *t* dos níveis GC 1 e 2 do setor de Consumo Cíclico

Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - <i>t</i>	
			<i>t</i>	SIG.
RGPA 2012	Nível 1	11,605	-0,853	0,546
	Nível 2	18,230		
RGPA 2013	Nível 1	12,805	0,263	0,824
	Nível 2	10,360		
RGPA 2014	Nível 1	11,460	0,015	0,989
	Nível 2	11,315		

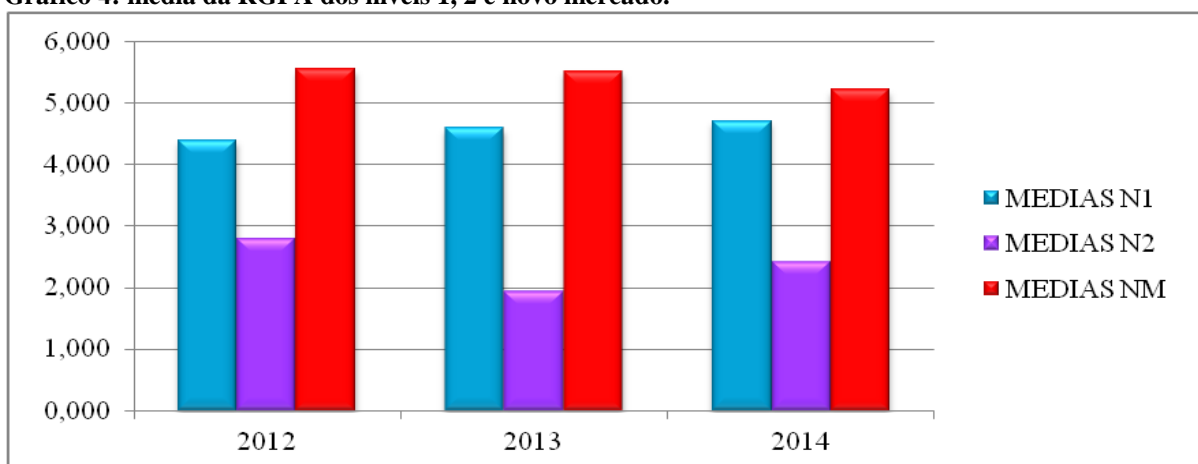
Fonte: Elaboração própria

Constata-se na tabela 7 que em 2012 o nível 1 teve uma média de 11,605 sendo inferior ao nível 2 com 18,230. Em 2013 o nível 1 aumentou para 12,805 e em contrapartida o nível 2 teve uma queda para 10,360. Em 2014, os dois níveis tem médias quase homogêneas, deixando o nível 1 apresentar a maior valor de 11,460 e o nível 2 com 11,315.

O teste *t* apresentou resultados com um nível de significância maior que 0,05, então não é possível rejeitar a hipótese nula de igualdade, ou seja, não há diferenças das médias do indicador RGPA por ação para as empresas desse setor (APÊNDICE 5) .

4.2.3 Resultado do setor Financeiro

O gráfico 4 representa a evolução dos níveis 1 e 2 de governança corporativa.

Gráfico 4: média da RGPA dos níveis 1, 2 e novo mercado.

Fonte: Elaboração própria

No setor financeiro, os valores das médias dos três níveis de governança permaneceram similares, e o nível que mais se destacou foi o novo mercado (2012 2013 e 2014). Já o nível que apresentou a menor média de riqueza foi o nível 2.

A amostra do setor Financeiro foi composta por empresas nas quais pertencem aos níveis 1, 2 e novo mercado. A seguir será apresentada a estatística descritiva e o resultado do teste *t student* entre os níveis de governança (TABELA 8).

TABELA 8: Médias da RG e Resultados dos testes *t* dos níveis GC do setor Financeiro
Níveis GC 1 e 2

Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - <i>t</i>	
			<i>t</i>	SIG.
RGPA 2012	Nível 1	4,400	0,993	0,357
	Nível 2	2,802		
RGPA 2013	Nível 1	4,595	1,491	0,181
	Nível 2	1,943		
RGPA 2014	Nível 1	4,713	1,270	0,251
	Nível 2	2,415		

Níveis GC 1 e Novo mercado

Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - <i>t</i>	
			<i>t</i>	SIG.
RGPA 2012	Nível 1	4,400	-0,715	0,483
	Novo Mercado	5,556		
RGPA 2013	Nível 1	4,595	-0,567	0,577
	Novo Mercado	5,528		
RGPA 2014	Nível 1	4,713	-0,295	0,771
	Novo Mercado	5,224		

Níveis GC 2 e Novo mercado

Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - <i>t</i>	
			<i>t</i>	SIG.
RGPA 2012	Nível 2	2,802	-2,818	0,011
	Novo Mercado	5,556		
RGPA 2013	Nível 2	1,943	-3,327	0,004
	Novo Mercado	5,528		
RGPA 2014	Nível 2	2,415	-1,955	0,065
	Novo Mercado	5,224		

Fonte: Elaboração própria

O comparativo entre as médias dos dois níveis no setor financeiro, em relação aos níveis 1 e 2, mostra que o nível 1 apresentou as maiores médias nos anos de 2012, 2013 e 2014, com os valores das RGPA, respectivamente (4,400; 4,595; 4,713). No entanto, o nível que apresentou a menor média foi o nível 2 em 2013, com 1,943 e o que apresentou a maior foi o nível 1 em 2014, com o valor de 4,713.

Entretanto, o teste *t* de *student* teve um nível de significância com valores superiores a 0,05, desta forma, a hipótese nula H_0 não foi rejeitada, ou seja, é possível supor que não existem diferenças significativas entre as médias da riqueza gerada por ação do setor financeiro nos níveis 1 e 2 de governança corporativa (APÊNDICE 6).

No que se refere à comparação dos níveis de governança entre o nível 1 e o novo mercado da riqueza gerada por ação, o novo mercado apresentou as maiores médias nos anos de 2012 a 2014. O nível 1 evidenciou a menor média com 4,400 em 2012 e o novo mercado se destacou pela maior com 5,556 em 2012.

O teste *t* resultou em um nível de significância bicaudal maior que 0,05, então não se rejeita a hipótese nula de igualdade (H_0), logo, não há diferença significativa das médias do nível 1 e novo mercado, no que tange a riqueza gerada por ação das empresas desse setor (APÊNDICE 7).

Por último, na comparação dos níveis 2 e novo mercado da riqueza gerada por ação, os valores do nível 2 foram de 2,802 no ano de 2012, de 1,943 no ano de 2013 e de 2,415 no ano de 2014. Já o novo mercado apresentou médias de 5,556 no ano de 2012, de 5,528 no ano de 2013 e de 5,224 no ano de 2014. Portanto nota-se que o novo mercado sobressaiu com a concentração da RGPA nos três anos.

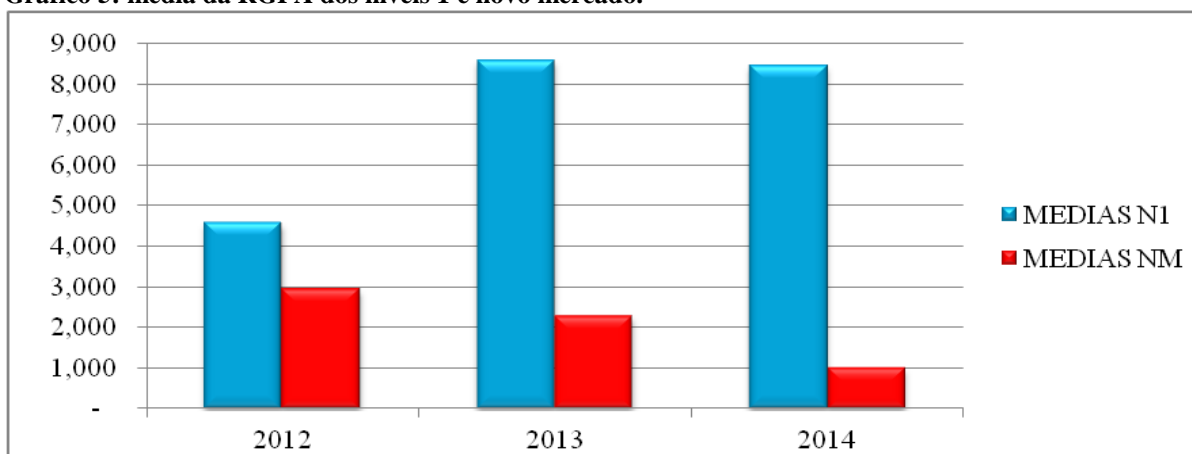
Remetendo-se ao teste t para os anos de 2012 e 2013, o nível de significância foi inferior a 0,05, (APÊNDICE 8) rejeita-se a hipótese nula (H_0), de igualdade, logo existem diferenças significativas entre as médias da riqueza distribuída por ação.

O resultado do teste t no ano de 2014, o nível de significância foi superior a 0,05, logo aceita-se a hipótese nula de igualdade. Portanto, entre as médias do nível 2 e novo mercado não existem diferenças significativas para esse ano. É possível supor que as duas amostras foram extraídas da mesma população.

4.2.4 Resultado do setor de Materiais Básicos

O gráfico 5 representa a evolução dos níveis 1 e 2 de governança corporativa.

Gráfico 5: média da RGPA dos níveis 1 e novo mercado.



Fonte: Elaboração Própria

Nota-se que a média de riqueza gerada por ação do nível 1, em relação ao novo mercado foi maior nos três anos da pesquisa.

A tabela 9 exibe a amostra do setor de Materiais Básicos que foi composta por empresas nas quais pertencem ao nível 1 e o novo mercado de governanças da BM&FBOVESPA.

Tabela 9: Médias da RG e Resultados do testes *t* dos níveis GC 1 e novo mercado do setor de Materiais Básicos

Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - <i>t</i>	
			<i>t</i>	SIG. 2
RGPA 2012	Nível 1	4,556	1,451	0,171
	Novo Mercado	2,927		
RGPA 2013	Nível 1	8,568	1,962	0,072
	Novo Mercado	2,276		
RGPA 2014	Nível 1	8,440	1,969	0,071
	Novo Mercado	0,994		

Fonte: Elaboração própria

O nível 1 apresentou valores da riqueza gerada por ação em 2012, de 4,556 e em 2013 elevou para 8,568 e em 2014 teve uma pequena queda para 8,440. Já o novo mercado apresentou valores em 2012 com média de 2,927, em 2013 teve uma redução para 2,276 e reduziu em 2014 para 0,994.

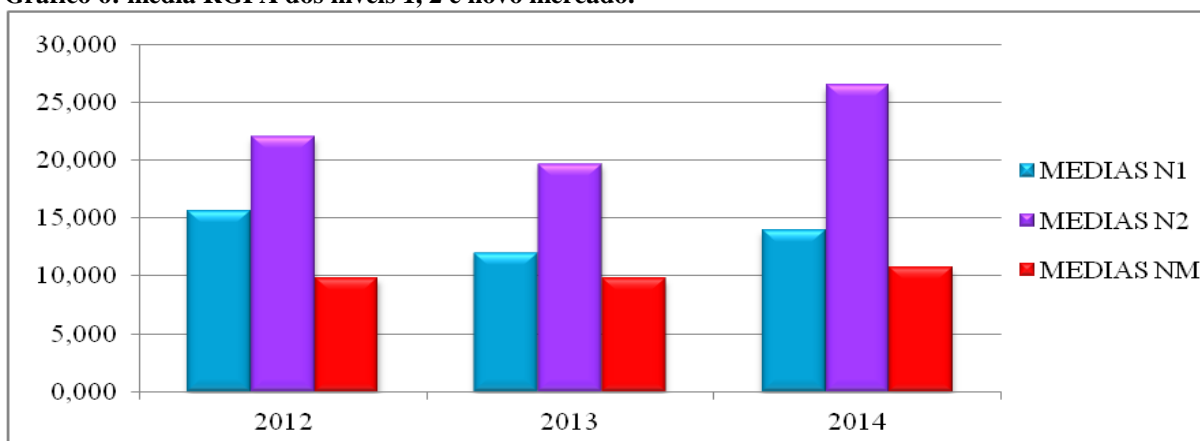
Em relação à significância do teste *t*, os valores superiores a 0,05 para os três anos, leva a aceita-se a hipótese nula de igualdade, não há diferença das médias do nível 1 e novo mercado para as empresas desse setor (APÊNDICE 9).

Assim, evidencia que para o setor a relação entre os dois níveis, nível 1 e novo mercado são iguais, ou seja, as médias apontaram que não há diferença significativa.

4.2.5 Resultado do setor de Utilidade Pública

O gráfico 6 representa a evolução dos níveis 1 e 2 de governança corporativa.

Gráfico 6: média RGPA dos níveis 1, 2 e novo mercado.



Fonte: Elaboração Própria

No setor de utilidade pública, a média de riqueza gerada que mais se destacou foi o nível 2 nos anos de 2012 a 2014. E o novo mercado foi o que apontou as menores médias de riqueza.

A amostra do setor de utilidade Pública foi composta por empresas nas quais pertencem ao nível 1, nível 2 e novo mercado. A tabela 10 apresenta a estatística descritiva e os resultados do teste *t*.

Tabela 10: Médias da RG e Resultados dos testes *t* dos níveis GC do setor de Utilidade Pública Níveis GC 1 e 2

Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - <i>t</i>	
			<i>t</i>	SIG.
RGPA 2012	Nível 1	15,605	-0,315	0,763
	Nível 2	21,975		
RGPA 2013	Nível 1	11,958	-0,411	0,695
	Nível 2	19,658		
RGPA 2014	Nível 1	13,905	-0,494	0,639
	Nível 2	26,420		

Níveis GC 1 e Novo mercado

Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - <i>t</i>	
			<i>t</i>	SIG.
RGPA 2012	Nível 1	15,605	1,059	0,314
	Novo Mercado	9,767		
RGPA 2013	Nível 1	11,958	0,427	0,678
	Novo Mercado	9,710		
RGPA 2014	Nível 1	13,905	0,507	0,623
	Novo Mercado	10,677		

Níveis GC 2 e Novo mercado

Riqueza Gerada Por Ação	GC	Média	Teste - <i>t</i>	
			<i>t</i>	SIG.
RGPA 2012	Nível 2	21,975	0,615	0,580
	Novo Mercado	9,767		
RGPA 2013	Nível 2	19,658	0,541	0,625
	Novo Mercado	9,710		
RGPA 2014	Nível 2	26,420	0,626	0,574
	Novo Mercado	10,677		

Fonte: Elaboração própria

O comparativo entre as médias dos níveis 1 e 2 mostrou que o nível 2 alcançou as maiores RGPA em relação ao nível 1, nos anos de 2012 e 2014. O ano que o nível 2

apresentou a maior riqueza gerada foi em 2014, com o valor de 26,420. Já o novo mercado apresentou a menor média no ano de 2013 com 11,958.

Na análise do teste t entre os níveis 1 e 2 (APÊNDICE 10) resultou em um nível de significância maior que 0,05, levando a não rejeição da hipótese nula de igualdade (H_0), então, não existem diferenças significativas entre as médias da riqueza gerada por ação dos três anos.

Já em relação ao nível 1 e o novo mercado as médias das riquezas geradas por ação demonstra que o segmento mais significativo foi o nível 1, maior que o novo mercado durante 2012, 2013 e 2014. Pois em 2012, o nível 1 gerou um valor médio de 15,605, em 2013 reduziu-se para 11,958 e em 2014 elevou-se para 13,905. O novo mercado obteve médias inferiores, em 2012 teve 9,767, em 2013 com 9,710 e em 2014 elevou para 10,677.

Contudo, os três anos apresentaram resultado do teste t um nível de significância bicaudal maiores que 0,05, ou seja, a hipótese nula de igualdade não foi rejeitada, portanto, não existem diferenças entre as médias do nível 1 e novo mercado no setor de utilidade pública (APÊNDICE 11).

Ao comparar as médias do nível 2 e o novo mercado no setor de Utilidade Pública, o nível 2 apresentou a maior média, de 26,420 no ano de 2014. E o novo mercado apresentou a menor média com 9,710, em 2013. O nível 2 obteve maiores médias das riquezas geradas por ações em relação ao novo mercado.

Quanto ao teste t , o nível de significância foi superior a 0,05, (APÊNDICE 12), então, não é possível rejeitar a hipótese nula de igualdade (H_0).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi verificar se existe diferença estatisticamente significativa na riqueza gerada por ação nas empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA, no período de 2012 a 2014. A amostra foi composta por empresas do nível 1, 2 e o Novo Mercado. Era esperado que empresas nos maiores níveis de governança corporativa apresentassem a maior capacidade de geração de riqueza e conseqüentemente maior riqueza gerada por ação (RGPA) fazendo com que tivessem diferenças entre os segmentos de corporação.

Foi realizada a análise comparativa das médias da RGPA entre os níveis de governança e entre os setores; foi possível observar que há uma concentração de riqueza no nível 2 e o que menos se destacou foi o novo mercado. E o setor de atuação que se destacou por maior riqueza gerada por ação foi o de utilidade pública e o que teve as menores médias foi o setor financeiro.

Contudo, o pressuposto que empresas listadas num nível mais elevado gerariam mais riqueza por ação não foi confirmado, pois o estudo evidenciou que o novo mercado que tinha mais empresas apresentou menor capacidade de geração de riqueza por ação. E o nível 2 de governança corporativa que tinha o número de empresas bem menor que os outros níveis, apresentou as maiores médias de riqueza gerada por ação no período de 2012 a 2014.

O teste *t* indicou médias homogêneas para a riqueza gerada por ação para as comparações entre os níveis N1 e N2, N2 e NM para os três anos da pesquisa, e com exceção para o N1 e NM nos anos 2013 e 2014 foi evidenciado que há diferença estatisticamente significativa, ou seja, rejeita a hipótese H_0 entre o nível 1 e o novo mercado.

Todavia, o teste *t* foi realizado para as empresas de diferentes níveis de governança corporativa pertencentes ao mesmo setor, a pesquisa foi composta pelos cinco setores seguintes: Bens Industriais, Consumo Cíclico, Financeiro, Materiais Básicos e Utilidade Pública. Foram excluídos os outros setores, pois não havia informações suficientes para realizar os procedimentos estatísticos.

Os resultados encontrados do teste *t* para os setores pressupõe a não rejeição da hipótese nula de igualdade (H_0) e não foi encontrada diferença significativa estatisticamente entre os níveis de governança do setores de atuação nos três anos da pesquisa. Com exclusão do setor financeiro entre os níveis N2 e NM que rejeita a hipótese H_0 , ou seja, existem diferenças significativas entre as médias da riqueza distribuída por ação no período de 2012 e 2013 para o setor financeiro.

A pesquisa se limitou a descrever as diferenças das médias da RGPA da amostra, assim como, verificar se essas diferenças eram significantes. Sendo assim, para futuras pesquisas neste campo, sugere-se que verifique se há relação entre o lucro líquido da Demonstração de resultado do exercício (DRE) e a riqueza gerada por ação da Demonstração do Valor adicionado (DVA), além de fazer comparação que envolvam outras companhias abertas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA ou em outras bolsas de valores, bem como, estudos com foco na distribuição do valor adicionado.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Adriana.; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

ARRUDA, M. P.; GARCIA, I. A. S.; LUCENA, W. G. L. **A influência do Valor Adicionado na Precificação das Ações das Companhias Abertas Brasileiras Listadas na BM&FBovespa**. Disponível em: <http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos152015/an_resumo.asp?con=1&cod_trabalho=317&titulo=A+influencia+do+Valor+Adicionado+na+Precificacao+das+Acoes+das+Companhias+Abertas+Brasileiras>Listad>. Acesso em 15 de setembro de 2015.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS - **BM&FBOVESPA. Empresas Listadas**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em 20 de agosto de 2015.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS. **BM&FBOVESPA. Nível 1**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/Folder_Nivel1.pdf>. Acesso em 13 de setembro de 2015.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS. **BM&FBOVESPA. Nível 2**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/Folder_Nivel2.pdf>. Acesso em 13 de setembro de 2015.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS. **BM&FBOVESPA. Novo mercado**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/folder_novomercado.pdf>. Acesso em 13 de setembro de 2015.

BRASIL. **Lei nº. 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm>. Acesso em 02 de setembro de 2015.

BRASIL. **Lei nº. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em 05 de setembro de 2015.

BRUNI, Adriano Leal. **SPSS aplicado à pesquisa acadêmica**. 1 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002. 242 p.

CFC. **Princípios fundamentais e normas brasileiras de contabilidade/ Conselho Federal de Contabilidade**. – 3. ed. - Brasília : CFC, 2008. Disponível em: <http://www.portalcfc.org.br/wordpress/wp-content/uploads/2013/01/Livro_Principios-e-NBCs.pdf>. Acesso em 12 de setembro de 2015.

CFC. **Resolução Conselho Federal de Contabilidade - CFC Nº 1.121, de 28.03.2008**. Disponível em: http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2008/001121 . Acesso em 13 de setembro de 2015.

CFC. **Resolução Conselho Federal de Contabilidade - CFC N° 1.185**, de 28.08.2009. Disponível em: < www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_1185.doc >. Acesso em 18 de setembro de 2015.

CHOI, F. S.; MEEK, G. K. **International Accounting**. 5. ed. Pearson Education International, 2005.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **CPC 26 (R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis**, de 02 de dezembro de 2011.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado**, de 30 de outubro de 2008.

CUNHA, J. V. A. **Demonstração contábil do valor adicionado – DVA – um instrumento de mensuração da distribuição da riqueza das empresas para os funcionários**. 2002. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo.

CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da; RIBEIRO, Maisa de Souza; SANTOS, Ariovaldo dos. **A Demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza**. Disponível em: < <http://www.scielo.br/pdf/rcf/v16n37/v16n37a01.pdf> >. Acesso em 22 de agosto de 2015.

CVM- **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIO**. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em 02 de outubro de 2015.

DE LUCA, Márcia Martins Mendes. **Demonstração do valor adicionado: do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB**. São Paulo, Atlas: 1998.
FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L. da; CHAN, B. L. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, Campus, 2009.

FORTUNA, E. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. 12. ed. revisada e ampliada. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

FREITAS, H.; STROEHER, A. M. **O uso das informações contábeis na tomada de decisão em pequenas empresas**. Revista de Administração Eletrônica RAUSP-e, São Paulo, v.1, n.1, p.1-25, jan/jun, 2008.

FREITAS, Antonio de Souza; SIMMI, Santa Secilia Ferreira; ZANETTE, Mariane; RIBAS, Daiane. **A importância da informação contábil no processo de tomada de decisão**. Revista Contábil e Empresarial Fiscolegis, 9 jul. 2009.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas.
IASB, International Accounting Standards Board. (2013). The conceptual framework for financial reporting.

IBGC - **Instituto Brasileiro de Governança Corporativa**. Disponível em: <
<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>> . Acessado em 20 de setembro de 2015.

IUDÍCIBUS, Sérgio de, MARION, José Carlos. **Contabilidade Comercial: atualizado conforme o novo código civil**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de, MARTINS, Eliseu, GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDICIBUS, Sérgio; MARTINS, Eliseu; GELBECK, Ernesto; SANTOS Ariovaldo. **Manual de Contabilidade Societária**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

KROETZ, César Eduardo Stevens. **Balço social: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2000.

Machado, M. A. V., Macedo, M. A. & Machado, M. R. **Análise da Relevância do Conteúdo Informacional da DVA no Mercado Brasileiro de Capitais**. Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, SP, Brasil, 2011.

MARION, José Carlos. **A disciplina de teoria da contabilidade nos cursos de graduação – algumas considerações**. Contabilidade Vista e Revista. Belo Horizonte, v. 8, n. 2, p. 3-8, Out. 1997.

MARION, José Carlos. **Contabilidade básica**. 8.ed. SÃO PAULO: Atlas, 2007.

MARION, JOSÉ. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade empresarial**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARTINS, ELISEU. **Uma Nova Demonstração Contábil Pleiteada no Projeto de Reforma da Lei das Sociedades Anônimas: A do Valor Adicionado**. Boletim IOB: Rio de Janeiro, n.29, 1997. Temática contábil.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de balanços**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MATTAR, Fauze. **Pesquisa de Marketing: metodologia e planejamento**. 6°. Ed. São Paulo: Atlas, 2005.

NEVES, Silvério das, VICECONTI, Paulo Eduardo V. **Contabilidade Avançada e análise das Demonstrações Financeiras**. 11. ed. São Paulo: Frase Editora, 2002.

NPC – Normas e Procedimentos de contabilidade. NPC 27 - Demonstrações Contábeis - Apresentação e Divulgações, de 29 de dezembro de 2005.

PIAZZA, C. Marcelo. **Bem Vindo a Bolsa de Valores: Chegou a sua vez de investir em ações**. São Paulo: Atlas, 2009.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. **Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais**. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos Monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

RICHARDSON, Roberto Jarry e colaboradores. **Pesquisa Social, Métodos e Técnicas**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SANTOS, Ariovaldo dos. **Demonstração contábil do valor adicionado – DVA – Um instrumento para medição da geração e distribuição de riqueza das empresas**. 1999. Tese de Livre Docência – Faculdade de Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo.

SANTOS, Ariovaldo dos. **Demonstração do valor adicionado: como elaborar e analisar a DVA**. 2ª. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. **A survey of corporate governance**. Journal of finance, v.52,c737-738,1997.

SILVEIRA, A. M. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil**. 2004. 250 f. Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com desempenho das empresas no Brasil**. Tese (Doutorado em Administração). Universidade de São Paulo: São Paulo, 2004.

SOUZA, Gabriela Carvalho de. **Impacto na Geração e Distribuição de Valor das Empresas Brasileiras Incluídas e Excluídas Do Ise**. Disponível em: <<http://repositorio.bc.ufg.br/bitstream/ri/10993/1/TCCG%20Ci%C3%A4ncias%20Cont%C3%A1beis%20-%20Gabriela%20Carvalho%20de%20Souza.pdf>>. Acesso em 22 de setembro de 2015.

APÊNDICES

Apêndice 1 - Teste de amostras independentes dos níveis 1 e 2.

Apêndice 2 - Teste de amostras independentes do nível 1 e novo mercado.

Apêndice 3 - Teste de amostras independentes do nível 2 e novo mercado

Apêndice 4 - Teste de amostras independentes do setor de Bens Industriais do N1 e N2.

Apêndice 5 - Teste de amostras independentes do setor de Consumo Cíclico do N1 e N2.

Apêndice 6 - Teste de amostras independentes do setor Financeiro e Outros do N1 e N2.

Apêndice 7 - Teste de amostras independentes do setor Financeiro e Outros do N1 e NM

Apêndice 8 - Teste de amostras independentes do setor Financeiro e Outros do N2 e NM.

Apêndice 9 - Teste de amostras independentes do setor de Materiais Básicos N1 e NM.

Apêndice 10 - Teste de amostras independentes do setor de Utilidade Pública N1 e N2.

Apêndice 11 - Teste de amostras independentes do setor de Utilidade Pública N1 e NM.

Apêndice 12 - Teste de amostras independentes do setor de Utilidade Pública N2 e NM.

Apêndice 1 - Teste de amostras independentes dos níveis 1 e 2 de GC.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	3,625	0,064	-0,476	41	0,637	-2,30778	4,85103	-12,10464	7,48908
	Variâncias iguais não assumidas			-0,429	22,899	0,672	-2,30778	5,37634	-13,4323	8,81674
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	0,193	0,663	0,513	41	0,611	2,22242	4,33103	-6,52427	10,96911
	Variâncias iguais não assumidas			0,481	27,636	0,634	2,22242	4,61814	-7,24302	11,68786
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	1,872	0,179	-0,09	41	0,929	-0,44998	5,00538	-10,55855	9,65859
	Variâncias iguais não assumidas			-0,079	19,744	0,938	-0,44998	5,72652	-12,40524	11,50528

Apêndice 2 - Teste de amostras independentes dos níveis 1 e NM de GC.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	0,015	0,902	0,159	137	0,874	0,99219	6,23088	-11,32894	13,31332
	Variâncias iguais não assumidas			0,28	115,319	0,78	0,99219	3,53927	-6,01822	8,0026
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	12,515	0,001	3,49	137	0,001	5,07511	1,45419	2,19955	7,95067
	Variâncias iguais não assumidas			2,184	26,072	0,038	5,07511	2,32331	0,30012	9,85011
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	1,255	0,265	2,241	137	0,027	3,41622	1,52474	0,40114	6,4313
	Variâncias iguais não assumidas			2,032	32,217	0,05	3,41622	1,68114	-0,00725	6,83969

Apêndice 3 - Teste de amostras independentes do nível 2 e NM de GC.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	0,738	0,392	0,439	130	0,661	3,29997	7,51206	-11,56175	18,16169
	Variâncias iguais não assumidas			0,575	29,813	0,569	3,29997	5,73701	-8,41965	15,01959
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	11,583	0,001	1,454	130	0,148	2,85269	1,96146	-1,02783	6,73321
	Variâncias iguais não assumidas			0,705	17,466	0,49	2,85269	4,0459	-5,66611	11,37149
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	10,099	0,002	1,45	130	0,149	3,8662	2,66577	-1,4077	9,1401
	Variâncias iguais não assumidas			0,697	17,443	0,495	3,8662	5,54563	-7,81146	15,54386

Apêndice 4 - Teste de amostras independentes do setor de Bens Industriais dos níveis 1 e 2 de GC.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	13,935	0,02	-0,837	4	0,45	-13,24667	15,82622	-57,1873	30,69396
	Variâncias iguais não assumidas			-0,837	2,019	0,49	-13,24667	15,82622	-80,72761	54,23427
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	3,719	0,126	0,521	4	0,63	1,36	2,61076	-5,88864	8,60864
	Variâncias iguais não assumidas			0,521	2,591	0,644	1,36	2,61076	-7,74197	10,46197
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	0,329	0,597	-0,46	4	0,67	-1,58333	3,4441	-11,14568	7,97902
	Variâncias iguais não assumidas			-0,46	3,856	0,67	-1,58333	3,4441	-11,28812	8,12145

Apêndice 5 - Teste de amostras independentes do setor de Consumo Cíclico dos níveis 1 e 2 de GC.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	.	.	-0,853	2	0,483	-6,625	7,76618	-40,0402	26,7902
	Variâncias iguais não assumidas			-0,853	1,042	0,546	-6,625	7,76618	-96,29462	83,04462
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	.	.	0,263	2	0,817	2,445	9,31032	-37,61407	42,50407
	Variâncias iguais não assumidas			0,263	1,531	0,824	2,445	9,31032	-52,00035	56,89035
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	2,90E+14	0	0,015	2	0,989	0,145	9,3762	-40,19753	40,48753
	Variâncias iguais não assumidas			0,015	1,883	0,989	0,145	9,3762	-42,6949	42,9849

Apêndice 6 - Teste de amostras independentes do setor Financeiro e Outros dos níveis 1 e 2 do CG.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	32,494	0	0,993	10	0,344	1,59833	1,60889	-1,9865	5,18317
	Variâncias iguais não assumidas			0,993	6,254	0,357	1,59833	1,60889	-2,30003	5,4967
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	21,353	0,001	1,491	10	0,167	2,65167	1,77883	-1,31181	6,61514
	Variâncias iguais não assumidas			1,491	6,845	0,181	2,65167	1,77883	-1,57395	6,87728
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	40,22	0	1,27	10	0,233	2,29833	1,80936	-1,73317	6,32983
	Variâncias iguais não assumidas			1,27	5,941	0,251	2,29833	1,80936	-2,13966	6,73633

Apêndice 7 - Teste de amostras independentes do setor Financeiro e Outros do N1 e NM.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	0,617	0,441	-0,715	20	0,483	-1,15563	1,6159	-4,52632	2,21507
	Variâncias iguais não assumidas			-0,672	8,078	0,52	-1,15563	1,72001	-5,11534	2,80409
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	1,508	0,234	-0,567	20	0,577	-0,93313	1,64603	-4,36669	2,50044
	Variâncias iguais não assumidas			-0,513	7,608	0,623	-0,93313	1,81918	-5,16605	3,2998
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	1,839	0,19	-0,295	20	0,771	-0,51042	1,73025	-4,11965	3,09882
	Variâncias iguais não assumidas			-0,265	7,533	0,798	-0,51042	1,92477	-4,99726	3,97643

Apêndice 8 - Teste de amostras independentes do setor Financeiro e Outros do N2 e NM.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	6,767	0,017	-1,986	20	0,061	-2,75396	1,38654	-5,64622	0,1383
	Variâncias iguais não assumidas			-2,818	19,667	0,011	-2,75396	0,9773	-4,79479	-0,71313
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	5,129	0,035	-2,553	20	0,019	-3,58479	1,40393	-6,51333	-0,65625
	Variâncias iguais não assumidas			-3,327	16,842	0,004	-3,58479	1,07762	-5,86	-1,30959
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	2,953	0,101	-1,955	20	0,065	-2,80875	1,43652	-5,80528	0,18778
	Variâncias iguais não assumidas			-2,81	19,876	0,011	-2,80875	0,99942	-4,89433	-0,72317

Apêndice 9 - Teste de amostras independentes do setor de Materiais Básicos N1 e NM.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	0,121	0,733	1,451	13	0,171	1,62911	1,12281	-0,79657	4,05479
	Variâncias iguais não assumidas			1,429	11,53	0,18	1,62911	1,14042	-0,86693	4,12515
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	1,235	0,287	1,962	13	0,072	6,29179	3,20677	-0,63603	13,2196
	Variâncias iguais não assumidas			2,063	9,645	0,067	6,29179	3,04988	-0,53787	13,12145
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	0,129	0,725	1,969	13	0,071	7,44571	3,78144	-0,72359	15,61502
	Variâncias iguais não assumidas			2,012	12,671	0,066	7,44571	3,70108	-0,57116	15,46259

Apêndice 10 - Teste de amostras independentes do setor de Utilidade Pública N1 e N2.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	4,929	0,068	-0,315	6	0,763	-6,37	20,20936	-55,82051	43,08051
	Variâncias iguais não assumidas			-0,315	3,361	0,771	-6,37	20,20936	-66,94479	54,20479
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	4,724	0,073	-0,411	6	0,695	-7,7	18,73331	-53,53876	38,13876
	Variâncias iguais não assumidas			-0,411	3,38	0,706	-7,7	18,73331	-63,70312	48,30312
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	5,55	0,057	-0,494	6	0,639	-12,515	25,35657	-74,56028	49,53028
	Variâncias iguais não assumidas			-0,494	3,241	0,653	-12,515	25,35657	-89,92064	64,89064

Apêndice 11 - Teste de amostras independentes do setor de Utilidade Pública N1 e NM.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	0	0,987	1,059	10	0,314	5,83772	5,51164	-6,44297	18,11841
	Variâncias iguais não assumidas			1,02	5,545	0,35	5,83772	5,72364	-8,45067	20,12611
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	0,077	0,787	0,427	10	0,678	2,24739	5,26266	-9,47854	13,97332
	Variâncias iguais não assumidas			0,413	5,594	0,695	2,24739	5,44574	-11,31613	15,8109
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	0,012	0,914	0,507	10	0,623	3,22786	6,36849	-10,96202	17,41774
	Variâncias iguais não assumidas			0,518	6,45	0,622	3,22786	6,23288	-11,76945	18,22517

Apêndice 12 - Teste de amostras independentes do setor de Utilidade Pública N2 e NM.

Teste de amostras independentes										
		Teste de Levene para igualdade de variâncias		Teste-t para Igualdade de Médias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferença média	Erro padrão da diferença	95% Intervalo de Confiança da Diferença	
									Inferior	Superior
RGPA 2012	Variâncias iguais assumidas	10,221	0,01	0,878	10	0,4	12,20772	13,90004	-18,76349	43,17894
	Variâncias iguais não assumidas			0,615	3,149	0,58	12,20772	19,86482	-49,35581	73,77125
RGPA 2013	Variâncias iguais assumidas	10,116	0,01	0,77	10	0,459	9,94739	12,91333	-18,8253	38,72008
	Variâncias iguais não assumidas			0,541	3,159	0,625	9,94739	18,40313	-46,98403	66,8788
RGPA 2014	Variâncias iguais assumidas	10,781	0,008	0,898	10	0,39	15,74286	17,53597	-23,32973	54,81545
	Variâncias iguais não assumidas			0,626	3,137	0,574	15,74286	25,14115	-62,33182	93,81754