

Efeito da estrutura do comitê de auditoria sobre o desempenho das empresas listadas na bolsa de valores brasileira

The effect of the audit committee structure on the performance of companies listed on the Brazilian stock exchange

Elainny Barbosa¹
Hyane Correia Forte²

RESUMO

Este estudo investigou a influência da estrutura do comitê de auditoria sobre o desempenho financeiro e de mercado das empresas listadas na bolsa de valores brasileira. A amostra abrange 685 observações de 68 empresas, no período de 2010 a 2021. As variáveis dependentes incluíram a rentabilidade do ativo como indicador de desempenho financeiro, e Q de Tobin e *Market to Book* como métricas de desempenho de mercado. Os dados foram coletados da base da Refinitiv, e a análise foi realizada por meio do método dos Mínimos Quadrados Generalizados. Os resultados indicaram que a expertise dos membros do comitê de auditoria tem uma influência negativa tanto no desempenho financeiro quanto no desempenho de mercado das empresas. Além disso, o percentual de membros não executivos no comitê também apresentou uma relação negativa com o desempenho. Esses achados ressaltam a importância de uma estrutura equilibrada no comitê de auditoria, sugerindo que um excesso de determinados fatores pode prejudicar o desenvolvimento financeiro e de mercado das empresas. As conclusões oferecem *insights* para gestores empresariais na formação e na gestão eficaz dos comitês de auditoria.

Palavras-chave: Comitê de auditoria. Desempenho financeiro. Desempenho de mercado. Estrutura.

ABSTRACT

This study investigated the influence of the audit committee structure on the financial and market performance of companies listed on the Brazilian stock exchange. The sample includes 685 observations from 68 companies over the period from 2010 to 2021. The dependent variables included return on assets as an indicator of financial performance, and Tobin's Q and Market to Book as metrics of market performance. Data were collected from the Refinitiv database, and the analysis was conducted using the Generalized Least Squares method. The results indicated that the expertise of the audit committee members has a negative influence on both the financial performance and the market performance of the companies. Additionally, the percentage of non-executive members on the committee also showed a negative relationship with performance. These findings highlight the importance of a balanced structure in the audit committee, suggesting that an excess of certain factors may hinder the financial and market development of companies. The conclusions provide valuable insights for business managers in the formation and effective management of audit committees.

Keywords: Audit committee. Financial performance. Market performance. Structure.

¹ Pós-graduanda em Contabilidade e Planejamento Tributário pela Universidade Federal Rural do Semi-Árido.

² Mestra em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará.

1 INTRODUÇÃO

A governança corporativa tem ganhado crescente relevância no cenário empresarial global, especialmente em mercados de capitais como o brasileiro, em que a confiança dos investidores e a transparência das informações financeiras são essenciais para a valorização das empresas e a atração de investimentos. Nesse contexto, o comitê de auditoria se destaca como uma instância crucial na supervisão das práticas contábeis e na mitigação de riscos, exercendo uma função estratégica na prevenção de fraudes e na melhoria da qualidade das demonstrações financeiras (Martins; Ventura Junior, 2020).

Com o avanço das regulamentações voltadas à governança corporativa, como o Código Brasileiro de Governança Corporativa (2016), observou-se uma intensificação do papel do comitê de auditoria nas organizações. Estudos anteriores, como o de Nguyen (2022), demonstram que esse comitê se consolidou como uma prática indispensável para o fortalecimento da governança, trazendo contribuições para a transparência e a integridade nos processos empresariais. O cenário brasileiro, marcado por um ambiente de negócios competitivo e cada vez mais regulado, torna crucial a estruturação adequada desse comitê como um mecanismo eficaz na prevenção de fraudes, mitigação de riscos financeiros e impacto positivo no desempenho das empresas. No entanto, persiste uma lacuna sobre como diferentes composições e características do comitê de auditoria podem influenciar diretamente os resultados financeiros e operacionais das organizações, o que leva ao seguinte questionamento de pesquisa: Qual a influência da estrutura do comitê de auditoria sobre o desempenho das empresas?

O estudo tem como objetivo investigar a influência da estrutura do comitê de auditoria no desempenho financeiro e de mercado das empresas listadas na bolsa de valores brasileira. Para alcançar esse objetivo, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos: i) analisar a estrutura dos comitês de auditoria das empresas brasileiras; e ii) verificar o desempenho financeiro das empresas listadas na bolsa de valores brasileira.

A metodologia adotada incluiu a análise de uma amostra composta por 685 observações, de 68 empresas listadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, no período de 2010 a 2021. Para isso, utilizou-se o Método dos Mínimos Quadrados Generalizados (MQG) como ferramenta de análise multivariada, com o intuito de examinar o possível relacionamento entre a estrutura do comitê de auditoria e o desempenho das empresas.

Esta pesquisa justifica-se em diferentes aspectos, dos quais destacam-se o teórico, prático e social. Teoricamente, busca avançar o conhecimento na área de governança corporativa, sobretudo no que se refere ao papel do comitê de auditoria no desempenho das empresas, preenchendo lacunas presentes na literatura existente. Em termos práticos, os resultados poderão servir de base para investidores, reguladores e gestores empresariais no aprimoramento das práticas de governança e na elaboração de políticas mais eficazes no mercado de capitais. Por fim, em uma perspectiva social, a pesquisa almeja promover um ambiente financeiro mais transparente e sustentável, contribuindo para a confiança do público nos sistemas econômicos e para a mitigação de riscos financeiros, beneficiando a sociedade.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Preliminarmente, conceitua-se a governança corporativa como o conjunto de práticas e mecanismos que asseguram aos investidores que seus interesses serão protegidos e que a empresa agirá de forma ética e eficiente, garantindo retorno sobre seus investimentos. Essas práticas buscam equilibrar os interesses dos proprietários, gestores e demais partes

interessadas, promovendo transparência, responsabilidade e sustentabilidade à organização. Empresas que adotam boas práticas de governança tendem a atrair mais investidores, já que transmitem maior confiança quanto à gestão e capacidade de gerar resultados no longo prazo (RIBEIRO; SOUZA, 2022).

Nesse sentido, cabe mencionar que, de acordo com Jensen e Meckling (1976), o agente que delega funções corporativas, o administrador, atua de maneira incisiva nas questões que coincidem com as ações relacionadas à administração das empresas, tomando como base a teoria da agência. É importante destacar que essa teoria se baliza em dois princípios: o problema que surge quando os interesses do agente e do principal não são coincidentes e o problema das atitudes discordantes perante os riscos. Com isso, De Luca *et al.* (2010) apontam que a Governança Corporativa (GC) é um dos princípios de maior importância no controle e monitoramento, conduzindo as partes interessadas a agirem de maneira sincrônica aos interesses da organização, trazendo longevidade, transparência, responsabilidade e prestação de contas.

Para tanto, o instituto da auditoria surge como um processo sistemático e independente de avaliação das atividades e registros de uma organização, com o objetivo de verificar a veracidade e conformidade das informações contábeis e operacionais. Ela se caracteriza pela análise criteriosa de documentos, relatórios e procedimentos internos, podendo ser dividida em auditoria interna, realizada pela própria empresa para monitorar e melhorar seus processos, e auditoria externa, conduzida por agentes independentes para assegurar a imparcialidade e a credibilidade dos dados (LEITE *et al.*, 2023).

Leite *et al.* (2023) estabelecem que uma das principais características da auditoria é sua função preventiva, ao identificar possíveis fraudes, erros ou inconsistências nos processos. Ademais, a auditoria confere maior transparência às operações e fortalece a confiança dos *stakeholders* ao fornecer garantias de que a empresa está cumprindo suas obrigações legais e regulatórias. Isto é, como ferramenta de governança corporativa, a auditoria assegura a integridade das informações financeiras e operacionais, promovendo a transparência e a *accountability*, auxiliando, inclusive, o conselho de administração e outros órgãos de governança na tomada de decisões informadas.

2.2 COMITÊ DE AUDITORIA E O DESEMPENHO FINANCEIRO

Segundo Colares *et al.* (2020), para maximizar a eficácia das auditorias, a formação de um comitê de auditoria é fundamental. Esse comitê, composto por membros independentes e qualificados, atua como um elo vital entre a auditoria interna e externa, supervisionando a implementação das melhores práticas de controle e a avaliação contínua dos processos. A presença do comitê de auditoria assegura que as atividades de auditoria sejam conduzidas de maneira objetiva e imparcial. Em outras palavras, a presença de um comitê de auditoria ajuda a garantir que as informações financeiras das empresas sejam precisas e verdadeiras. Isso se deve à supervisão rigorosa que o comitê exerce sobre os processos de auditoria e a revisão das demonstrações financeiras (IBGC, 2016).

Logo, conforme o Código Brasileiro de Governança Corporativa (2016), entende-se o comitê de auditoria como o órgão de apoio ao conselho de administração, com a função de supervisionar e garantir a qualidade das demonstrações financeiras, fortalecer os controles internos e gerenciar riscos e *compliance*. Sua atuação visa assegurar a confiabilidade e integridade das informações financeiras, protegendo tanto a empresa quanto seus *stakeholders*. Como é instituído pelo estatuto social da empresa, seus membros possuem deveres e responsabilidades legais semelhantes aos dos administradores, refletindo a relevância de suas funções no ambiente corporativo.

Diante das pesquisas dos perfis dos Conselhos de Administração, realizadas pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) em 2016, havia 339 empresas de capital aberto (listadas na bolsa), das quais 50,7% tinham comitês ligados ao conselho de administração. Outras 172 empresas possuíam comitês instalados, totalizando 62,8%, com destaque para os comitês de auditoria (35,5%), comitês de finanças (34,9%), comitês de remuneração (31,4%), comitês de recursos humanos (26,2%) e de risco, com os demais abaixo de 20%. Isso está inteiramente ligado à Lei nº 6.404, de 1976, do Código Civil brasileiro, também conhecida como Lei das Sociedades por Ações, que prevê as diretrizes para o funcionamento das companhias de capital aberto e fechado. A lei define aspectos como o capital social dividido em ações e a responsabilidade limitada dos acionistas ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas. Também designa os deveres e responsabilidades atribuídos ao conselho de administração e aos seus comitês, incluindo a obrigatoriedade da criação de comitês de auditoria para instituições financeiras e companhias de seguros (JUSBRASIL, 2017).

Com base nisso, Santos *et al.* (2017) argumentam que as características do comitê de auditoria das empresas brasileiras incluem tamanho, independência e expertise. Os estudos investigaram a relação entre essas características e diversos aspectos, como o gerenciamento de resultados, a qualidade das auditorias independentes, o prazo de publicação das projeções financeiras e o atraso da auditoria. A presença de um comitê de auditoria independente, competente e eficaz é fundamental para garantir a transparência, a qualidade das informações financeiras e a governança corporativa nas empresas listadas na bolsa de valores brasileira. Apesar da importância dessas características, a criação do comitê de auditoria ainda não é uma prática institucionalizada por todas as empresas brasileiras, impondo a necessidade de maior adoção e fortalecimento desses comitês para promover melhores práticas de governança e desempenho financeiro.

Diante disso, Codama (2021) salienta que as principais características do comitê de auditoria que podem influenciar o desempenho financeiro das empresas brasileiras incluem independência, expertise financeira, tamanho e frequência de reuniões. Estudos destacam que a independência do comitê de auditoria é crucial para garantir a imparcialidade e a qualidade das informações financeiras e para evitar potenciais conflitos de interesse. Além disso, a expertise financeira dos membros do comitê é fundamental para uma análise aprofundada das questões financeiras da empresa, contribuindo para a tomada de decisões estratégicas mais informadas. O tamanho do comitê também desempenha um papel importante, pois comitês menores podem ser mais ágeis e específicos na abordagem de questões financeiras críticas. Por fim, a frequência de reuniões do comitê de auditoria pode impactar diretamente a supervisão e o monitoramento das atividades financeiras da empresa, garantindo uma governança mais eficaz e, conseqüentemente, um melhor desempenho financeiro.

Colares *et al.* (2024) argumentam que o comitê de auditoria pode ajudar a prevenir as deficiências do controle interno por meio de sua estrutura, *expertise* e supervisão. A presença de um comitê de auditoria independente e competente é fundamental para identificar e mitigar as deficiências de controle interno nas empresas brasileiras. Estudos destacam que empresas com pelo menos três membros no comitê de auditoria tiveram uma redução significativa nas deficiências de controle interno, demonstrando a importância da composição adequada do comitê para fortalecer a governança e a eficácia dos controles internos. A supervisão ativa do comitê de auditoria, juntamente com sua expertise financeira, pode contribuir para a identificação precoce de fragilidades nos controles internos, permitindo a implementação de medidas corretivas e aprimoramentos necessários para garantir a efetividade e a confiabilidade dos processos internos da empresa. Em suma, o comitê de auditoria desempenha um papel crucial na prevenção de deficiências no controle interno, promovendo uma cultura de transparência, conformidade e gestão eficaz dos riscos nas organizações.

Diante do apresentado, Silva *et al.* (2018) salientam que as principais consequências das deficiências no controle interno identificadas pelo comitê de auditoria incluem riscos de erros contábeis, fraudes, perdas financeiras, falta de conformidade com regulamentos e normas, além de impacto negativo na transparência e confiabilidade das informações financeiras e operacionais da empresa. Essas deficiências comprometem a eficácia dos processos internos, aumentam a exposição a riscos operacionais e financeiros e prejudicam a governança corporativa. Portanto, a identificação e correção dessas deficiências pelo comitê de auditoria são essenciais para prevenir riscos e garantir a integridade e a segurança dos controles internos da organização.

Diante do exposto, o apresenta-se a seguinte hipótese de pesquisa:

Hipótese: A estrutura do comitê de auditoria influencia o desempenho financeiro e de mercado das empresas brasileiras.

2.3 REVISÃO DE ESTUDOS PRÉVIOS

Antes de prosseguir, afirma-se que pesquisas anteriores a este estudo são fundamentais para entender a evolução do tema até o presente momento, além de permitir a identificação de lacunas que poderão ser exploradas tanto neste quanto em futuros trabalhos.

Nesse sentido, Tumwebaze *et al.* (2021) aborda a eficácia do comitê de auditoria, a função da auditoria interna e as práticas de relatórios de sustentabilidade. Levando em conta que os relatórios de sustentabilidade são essenciais para fornecer informações sobre o desempenho econômico, social e ambiental das empresas, o papel do comitê de auditoria é destacado como importante para promover essas práticas, embora existam lacunas em pesquisas sobre a relação entre esses mecanismos de governança e a qualidade dos relatórios de sustentabilidade, especialmente em países em desenvolvimento como Uganda, objeto do estudo. Os autores ainda mencionam que os comitês de auditoria devem garantir a qualidade das informações divulgadas e gerenciar os riscos associados à falta de relatórios de sustentabilidade, visando melhorar a conformidade regulatória.

Por outra linha de raciocínio, Januarti *et al.* (2020) discutem a regulamentação e transparência das taxas de auditoria em empresas listadas na bolsa de valores da Indonésia, com foco na eficácia dos comitês de auditoria como elementos de governança corporativa. Segundo a regulamentação local, as empresas devem divulgar suas demonstrações financeiras auditadas e pagar taxas de auditoria baseadas em acordos entre auditores e auditores externos. A eficácia do comitê de auditoria é analisada como um fator importante para reduzir taxas de auditoria, dependendo de sua composição, tamanho, qualificações e frequência de reuniões. O texto também aborda como as características do comitê de auditoria influenciam a qualidade das informações financeiras publicadas e a redução de irregularidades contábeis.

O estudo de Elmashtawy *et al.* (2023) debate a importância da qualidade da auditoria como um mecanismo de governança corporativa, destacando o papel do comitê de auditoria na supervisão e controle para aumentar a confiança nos relatórios financeiros e proteger os interesses dos acionistas. Nessa perspectiva, a pesquisa discute a influência de mecanismos de governança, como a auditoria conjunta, que ganhou relevância nos últimos anos, sobretudo em países desenvolvidos, mas com pouca investigação em países em desenvolvimento, como o Egito. O estudo também examina a moderação da auditoria conjunta na relação entre a eficácia do comitê de auditoria e a qualidade de auditoria no Egito, utilizando um banco de dados de 305 observações entre 2016 e 2020. Os resultados mostram que a independência e a eficácia do comitê de auditoria têm uma relação negativa com a qualidade de auditoria, enquanto a frequência das reuniões do comitê de auditoria influencia positivamente.

Alodat *et al.* (2023) exploram a importância da governança corporativa e destacam o papel do comitê de auditoria na melhoria do desempenho financeiro das empresas e na

transparência dos relatórios financeiros. Com base em escândalos contábeis e práticas de governança corporativa em países como Jordânia, o estudo investiga como as características do presidente do comitê de auditoria influenciam o desempenho das empresas, sobretudo sobre experiência em contabilidade, tempo de mandato, expertise em monitoramento e experiência geral. A pesquisa também destaca a falta de estudos sobre as características do presidente do comitê de auditoria e seu impacto no desempenho das empresas em países em desenvolvimento como a Jordânia. Ademais, o estudo explora o papel da divulgação de sustentabilidade como um mediador na relação entre a eficácia do comitê e o desempenho da empresa, utilizando teorias como a teoria da dependência de recursos, a teoria da agência e a teoria dos stakeholders.

No que diz respeito à produção acadêmica nacional sobre a temática, Canton e Muller (2022) trabalham a ideia de discutir que o aumento da regulamentação acerca da governança corporativa do Brasil dá ensejo à pesquisa sobre a eficiência dos comitês de auditoria. Neste estudo, os autores investigam como o conhecimento desses comitês impacta a qualidade da auditoria, medido pelos honorários pagos pelas empresas. Aponta-se que a regulação ressalta a importância da experiência dos membros do comitê, sugerindo que maior especialização em contabilidade, auditoria e finanças resulta em auditorias de melhor qualidade. Os resultados dessa pesquisa apontam um impacto positivo da expertise nos honorários de auditoria.

3 METODOLOGIA

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

O delineamento desta pesquisa segue uma abordagem clara e estruturada para investigar a influência da estrutura do comitê de auditoria no desempenho financeiro e de mercado das empresas listadas na bolsa de valores brasileira. Quanto aos objetivos, a pesquisa é caracterizada como descritiva, uma vez que busca analisar e descrever as características da estrutura dos comitês de auditoria e seu impacto sobre o desempenho das empresas, conforme definido por Gil (2008).

No que tange aos procedimentos, trata-se de um estudo quantitativo, que utiliza métodos estatísticos para testar hipóteses e analisar relações causais, alinhado à definição de Creswell (2014) sobre a abordagem quantitativa como aquela que envolve a coleta e análise de dados numéricos.

A análise foi realizada por meio do Método dos Mínimos Quadrados Generalizados (MQG), que permite a avaliação de uma amostra composta por 685 observações de 68 empresas listadas na B3 S.A. no período de 2010 a 2021. Quanto à abordagem do problema, optou-se pelo método multivariado, focando na identificação de relações estatisticamente significativas entre a estrutura do comitê de auditoria e o desempenho das empresas, o que reforça a adequação do estudo ao campo de finanças e governança corporativa.

3.2 POPULAÇÃO, AMOSTRA E PROCESSO DE AMOSTRAGEM

Como já mencionado, a pesquisa adota uma abordagem quantitativa, descritiva e exploratória, com foco em empresas listadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, que apresentam informações financeiras e dados sobre a estrutura de seus comitês de auditoria na base da *Refinitiv (LSEG Eikon)*. A análise abrange o período de 2010 a 2021 e utiliza um painel desbalanceado com 685 observações anuais de 68 empresas. A escolha do intervalo temporal se justifica pela introdução do Formulário de Referência, exigido pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a partir da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009. Esse documento, fundamental para a divulgação das práticas de governança corporativa,

passou a ser elaborado e publicado pelas empresas a partir de 2010, garantindo, assim, a consistência e a uniformidade das informações analisadas. A amostra da pesquisa distribuída por setor e ano pode ser observada na Tabela 1.

3.3 COLETA E FONTES DE DADOS

Tabela 1 – Número de observações por setor e ano

Setor	Ano												Total
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Academia e Serviços Educacionais	0	0	0	2	2	2	2	2	2	2	2	2	18
Materiais Básicos	7	9	9	9	9	9	9	9	9	9	7	6	101
Consumo Cíclico	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	3	2	38
Consumo Não-Cíclico	5	7	7	8	10	10	10	10	11	11	11	11	111
Energia	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	34
Financeiro	1	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	33
Saúde	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	2	23
Indústria	8	8	9	9	9	9	9	9	10	9	8	8	105
Imobiliário	4	4	4	5	5	5	5	5	4	4	3	3	51
Tecnologia	3	3	3	3	4	3	3	4	3	3	4	4	40
Utilidade	8	9	10	10	11	11	12	12	13	13	11	11	131
Total	43	49	53	57	61	60	60	63	64	63	57	55	685

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 1 mostra o número de observações por setor e ano, com um total de 685 observações. A Tabela 1 indica que o setor com o maior número de observações é o de Utilidade, com 131 observações (19,1%). Em seguida, temos Consumo Não-Cíclico com 111 observações (16,2%), seguido de Materiais Básicos com 101 observações (14,7%). Os setores com o menor número de observações são Academia e Serviços Educacionais, com 18 observações (2,6%), seguido de Saúde, com 23 observações (3,4%), e Energia, com 34 observações (5%). Ao longo dos anos, há uma variação na quantidade de observações, sendo que o ano de 2017 apresenta o maior número de observações, com 64 (9,3%).

3.4 TRATAMENTO DOS DADOS

Os modelos das Equações (1) e (2) são propostos para contrastar a hipótese de pesquisa:

$$\begin{aligned}
 DFIN = & \beta_0 + \beta_1 CAUD_{it} + \beta_2 AUD_INDEPENDENTES_{it} + \beta_3 EXPAUD_{it} + \\
 & \beta_4 AUD_NAOEXECUTIVOS_{it} + \beta_5 TAM_CADM_{it} + \beta_6 CGOV_{it} + \\
 & \beta_7 DUMMY_NAOEXECUTIVOS_{it} + \beta_8 TAM_EMP_{it} + \beta_9 SETOR_i + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{Equação 1}$$

$$\begin{aligned}
 DMER = & \beta_0 + \beta_1 CAUD_{it} + \beta_2 AUD_INDEPENDENTES_{it} + \beta_3 EXPAUD_{it} + \\
 & \beta_4 AUD_NAOEXECUTIVOS_{it} + \beta_5 TAM_CADM_{it} + \beta_6 CGOV_{it} + \\
 & \beta_7 DUMMY_NAOEXECUTIVOS_{it} + \beta_8 TAM_EMP_{it} + \beta_9 SETOR_i + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{Equação 2}$$

O constructo desempenho financeiro (DFIN) foi operacionalizado por meio da variável retorno sobre o ativo (ROA), que reflete a rentabilidade da empresa. Já o

desempenho de mercado foi mensurado pelos indicadores Q de Tobin (TOBINSQ) e *Market to Book* (MTB), como evidenciado no Quadro 1.

Quadro 1 - Variáveis da pesquisa

Constructo	Variáveis dependentes	Operacionalização	Fonte de dados
Desempenho financeiro (DFIN)	Retorno sobre ativo (ROA)	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total}}$	Refinitiv (LSEG Eikon)
Desempenho de mercado (DMER)	Q de Tobin (TOBINSQ)	$\frac{\text{Valor de mercado} + \text{Dívida}}{\text{Ativo total}}$	Refinitiv (LSEG Eikon)
	Market-to-book (MTB)	$\frac{\text{Valor de mercado}}{\text{Ativo total}}$	Refinitiv (LSEG Eikon)
Variáveis independentes		Operacionalização	Fonte de dados
Comitê de auditoria (CAUD)		Dummy: 0 – A empresa não tem comitê de auditoria; 1 – A empresa tem comitê de auditoria.	Refinitiv (LSEG Eikon)
Independência do comitê de auditoria (AUD_INDEPENDENTES)		Porcentagem de membros independentes do conselho no comitê de auditoria, conforme estipulado pela empresa.	Refinitiv (LSEG Eikon)
Expertise no comitê de auditoria (EXPCAUD)		Dummy: 0 – Não tem um comitê de auditoria com pelo menos três membros e pelo menos um "especialista financeiro" no sentido da Lei Sarbanes-Oxley; 1 - tem um comitê de auditoria com pelo menos três membros e pelo menos um "especialista financeiro" no sentido da Lei Sarbanes-Oxley.	Refinitiv (LSEG Eikon)
Membros não executivos do comitê de auditoria (AUD_NAOEXECUTIVOS)		Porcentagem de diretores não executivos entre todos os membros do comitê de auditoria do conselho	Refinitiv (LSEG Eikon)
Variáveis de controle	Tamanho do conselho de administração (TAM_CADM)	Número de conselheiros presentes no conselho de administração.	Refinitiv (LSEG Eikon)
	Comitê de governança corporativa (CGOV)	Dummy: 0 – A empresa não tem comitê de governança corporativa; 1 – A empresa tem comitê de governança corporativa.	Refinitiv (LSEG Eikon)
	Tamanho da empresa (TAM_EMP)	$\ln$ (Ativo total)	Refinitiv (LSEG Eikon)
	Independência da gestão do comitê de auditoria (DUMMY_NAOEXECUTIVOS)	Dummy: 0 - A empresa não informa que todos os membros do comitê de auditoria são não executivos; 1 - A empresa não informa que todos os membros do comitê de auditoria são não executivos.	Refinitiv (LSEG Eikon)
	Sector de atividade (SETOR)	Sector de atividade da empresa, conforme o TRBC <i>Economic Sector</i> da Refinitiv (Variável dummy)	Refinitiv (LSEG Eikon)

Fonte: Elaborado pelo autor (2024).

3.5 DEFINIÇÃO CONSTITUTIVA E OPERACIONAL DAS VARIÁVEIS

O Quadro 1 apresenta a operacionalização das variáveis da pesquisa. No que tange às variáveis independentes, observa-se que o comitê de auditoria (CAUD) é medido por uma

variável *dummy* que indica se a empresa possui ou não o comitê. A independência do comitê de auditoria (AUD_INDEPENDENTES) é mensurada pelo percentual de membros independentes no comitê. Essa variável tem como valor mínimo 0 e valor máximo 1. A variável *expertise* no comitê de auditoria (EXPCAUD) também é uma *dummy*, sinalizando se há especialistas financeiros no comitê. Além disso, a presença de membros não executivos no comitê de auditoria (AUD_NAOEXECUTIVOS) é representada pelo percentual de diretores não executivos. Essa variável também tem como valor mínimo 0 e valor máximo 1.

As variáveis de controle incluem o tamanho do conselho de administração (TAM_CADM), que corresponde ao número total de conselheiros, a existência de um comitê de governança corporativa (CGOV), representada por uma variável *dummy*, o tamanho da empresa (TAM_EMP), medido pelo logaritmo do ativo total, a variável *dummy* independência na gestão do comitê de auditoria (DUMMY_NAOEXECUTIVOS), que indica se há informações disponíveis sobre membros não executivos, e o setor de atividade (SETOR), categorizado conforme o TRBC *Economic Sector*.

3.6 MÉTODOS

Para descrever os dados da pesquisa e identificar sua dispersão, foram realizadas análises estatísticas descritivas das variáveis. Em seguida, foi conduzida uma análise multivariada utilizando o método dos Mínimos Quadrados Generalizados (MQG) para dados em painel, o qual corrige problemas de heterocedasticidade e autocorrelação dos resíduos (Wooldridge, 2002).

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva das variáveis da pesquisa. A variável dependente ROA exibe uma média de 0,057 e um coeficiente de variação de 0,966, indicando uma dispersão relativamente alta dos dados. A variável TOBINSQ apresenta uma mediana de -0,020, o que sugere baixa atratividade para investimentos nas empresas analisadas. Já a variável MTB tem uma média de 0,391, mediana de 0,278 e um coeficiente de variação de 1,022, reforçando, assim, a elevada dispersão dos dados.

Tabela 2 – Estatística descritiva dos dados

Variáveis	N	Média	Mediana	DP	CV	Mínimo	Máximo
ROA	685	0,057	0,051	0,055	0,966	-0,282	0,473
TOBINSQ	685	0,030	-0,020	0,416	13,994	-0,986	2,898
MTB	685	0,391	0,278	0,400	1,022	0,000	3,330
AUD_INDEPENDENTES	685	0,555	0,667	0,430	0,776	0,000	1,000
AUD_NAOEXECUTIVOS	685	0,680	1,000	0,420	0,618	0,000	1,000
TAM_CADM	685	10,238	9,000	3,772	0,368	2,000	28,000
TAM_EMP	685	23,672	23,552	1,212	0,051	20,781	27,618
CAUD				Sim		Não	
				540 (78,83%)		145 (21,17%)	
EXPCAUD				Sim		Não	
				206 (30,07%)		479 (69,93%)	
CGOV				Sim		Não	
				286 (41,75%)		399 (58,25%)	
DUMMY_NAOEXECUTIVOS				Sim		Não	
				570 (83,21%)		115 (16,79%)	

Nota. DP: Desvio Padrão; CV: Coeficiente de Variação.

Fonte: Dados da pesquisa.

A variável AUD_INDEPENDENTES, que mede a porcentagem de membros

independentes no comitê de auditoria, mostra uma média de 55,5% e mediana de 66,7%, indicando uma concentração maior de valores acima da média. O desvio padrão de 0,430 e um coeficiente de variação de 0,776 destacam uma variabilidade moderada, com valores oscilando entre 0 e 1, demonstrando que algumas empresas têm comitês de auditoria totalmente independentes enquanto outras não apresentam membros independentes em seu comitê.

Para a variável AUD_NAOEXECUTIVOS, que representa a porcentagem de membros não executivos no comitê de auditoria, a média é de 58% com uma mediana de 100%. Este alto valor mediano sugere que é comum que a maioria dos membros do comitê de auditoria sejam não executivos, com o desvio padrão de 0,420 e um coeficiente de variação de 0,618 indicando menor dispersão dos dados em comparação com a variável anterior.

A variável TAM_CADM, que conta o número de membros no conselho de administração, tem uma média de 10,238 e uma mediana de 9. O desvio padrão de 3,772 e o coeficiente de variação de 0,368 mostram que a quantidade de membros nos conselhos varia consideravelmente, de 2 a 28, refletindo a diversidade no tamanho dos conselhos entre as empresas.

No que tange a variável TAM_EMP, que mede o tamanho da empresa pelo logaritmo natural do ativo total, apresenta uma média de 23,672 e uma mediana de 23,552, com um desvio padrão de 1,212 e um coeficiente de variação muito baixo de 0,051. Isso indica que o tamanho das empresas, embora varie de um *log* de cerca de 20,781 a 27,618, é homogêneo dentro da amostra estudada.

Por fim, destaca-se que 540 observações (78,83%) apresentam comitê de auditoria e 286 (41,75%) apresentam comitê de governança corporativa. Ademais, 206 observações (30,07%) apresentam em seus conselhos especialistas financeiros e 570 observações (83,21%) informam que todos os membros do comitê de auditoria são não executivos.

Para investigar adequadamente a relação entre a estrutura do comitê de auditoria e o desempenho financeiro e de mercado de empresas brasileiras, foram estimados modelos econométricos (Equações 1, 2 e 3) utilizando o método dos Mínimos Quadrados Generalizados (MQG) aplicados a dados em painel. A Tabela 3 apresenta os resultados dessas estimações, com base em uma amostra de 685 observações, correspondentes a 68 empresas listadas na bolsa de valores (B3 – Brasil, Bolsa, Balcão). As variáveis dependentes utilizadas foram as proxies de desempenho financeiro (ROA) e de desempenho de mercado (Q de Tobin e *Market to Book*).

Tabela 3 – Modelos estimados

	(1) ROA	(2) Q de Tobin	(3) <i>Market to Book</i>
Comitê de auditoria	0,016* (0,009)	0,154** (0,065)	0,120* (0,062)
Independência do comitê de auditoria	0,003 (0,006)	-0,021 (0,04)	0,008 (0,039)
<i>Expertise</i> no comitê de auditoria	-0,012** (0,005)	-0,104*** (0,034)	-0,082** (0,032)
Membros não executivos do comitê de auditoria	-0,016 (0,010)	-0,155** (0,066)	-0,119* (0,063)
Tamanho do conselho de administração	-0,001* (0,001)	-0,016*** (0,004)	-0,014*** (0,004)
Comitê de governança corporativa	-0,004 (0,005)	0,079** (0,032)	0,091*** (0,031)
Independência da gestão do comitê de auditoria	0,002 (0,006)	0,157*** (0,043)	0,119*** (0,042)
Tamanho da empresa	-0,011*** (0,002)	-0,023* (0,013)	-0,022* (0,012)
SETOR	Sim	Sim	Sim
Intercepto	0,364*** (0,044)	0,501* (0,302)	0,690** (0,289)
Número de observações	685	685	685
Número de empresas	68	68	68
Chi ²	99,849	264,764	270,003
<i>p-value</i>	0,000	0,000	0,000
VIF	3,39	3,39	3,39

Nota. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,10$.

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 3 o comitê de auditoria influencia positivamente o ROA, o Q de Tobin e o *Market to Book*, com significâncias de 10%, 5% e 10%, respectivamente. Esses resultados sugerem que a presença de um comitê de auditoria fortalece o desempenho financeiro e de mercado da empresa, provavelmente ao melhorar a transparência e a qualidade das auditorias.

Observa-se ainda, na Tabela 3, que a presença de membros independentes do comitê de auditoria não tem efeito significativo sobre o desempenho financeiro e de mercado das empresas brasileiras. No entanto, verifica-se que a *expertise* no comitê de auditoria tem efeitos negativos sobre o ROA, o Q de Tobin e o *Market to Book*, aos níveis de 10% (ROA e *Market to Book*) e 5% de significância (Q de Tobin). Esses resultados sugerem que comitês compostos por pelo menos três membros, com pelo menos um deles sendo “especialista financeiro”, pode não ser benéfico para o desempenho financeiro e de mercado das empresas brasileiras, sugerindo que a tecnicidade pode ser excessivamente conservadora ou desviar de outras prioridades estratégicas.

A presença de membros não executivos no comitê de auditoria influencia negativamente o desempenho de mercado. Dessa forma, sugere-se que a inclusão de membros externos ao comitê pode não contribuir efetivamente para o desempenho financeiro e o valor de mercado da empresa, talvez devido à falta de alinhamento com a gestão interna. Diante do exposto, os achados corroboram com a hipótese geral proposta na pesquisa, em que a estrutura do comitê de auditoria influencia o desempenho financeiro e de mercado das empresas brasileiras.

Adicionalmente, verifica-se que o tamanho do conselho de administração tem efeito negativo sobre o desempenho financeiro e de mercado. Isso sugere que conselhos maiores podem ser menos eficientes, possivelmente devido à maior complexidade na tomada de decisões e à dificuldade de coordenação. Já a presença do comitê de governança corporativa

influencia positivamente o desempenho financeiro e de mercado das empresas. Esse resultado pode indicar o reforço da governança corporativa sobre a reputação corporativa, que pode afetar, conseqüentemente, a percepção de valor de mercado de uma empresa.

O tamanho da empresa influencia negativamente o ROA, o Q de Tobin e o *Market to Book*, ao nível de significância a 1% e 5%, respectivamente. Isso sugere que empresas maiores podem enfrentar dificuldades em manter a eficiência operacional e o crescimento de valor, talvez devido à maior complexidade de gestão.

5 CONCLUSÃO

A pesquisa teve como objetivo investigar a influência da estrutura do comitê de auditoria sobre o desempenho financeiro e de mercado das empresas listadas na bolsa de valores brasileira, destacando seu papel como uma ferramenta estratégica de governança corporativa. O primeiro objetivo específico era analisar a estrutura dos comitês de auditoria das empresas brasileiras, e os resultados evidenciaram que a presença desses comitês fortaleceu os indicadores de desempenho financeiro, como ROA, Q de Tobin e *Market to Book*, sugerindo uma melhora na transparência e na qualidade das auditorias. Observou-se que a presença de especialistas financeiros no comitê pode ser contraproducente, pois um excesso de tecnicidade revelou-se prejudicial ao desempenho das empresas.

O segundo objetivo específico buscava verificar o desempenho financeiro das empresas listadas na bolsa de valores brasileira, e os resultados indicaram que a composição do comitê de auditoria, em termos de membros independentes e externos, não teve impacto significativo no desempenho, ressaltando a necessidade de um equilíbrio adequado entre expertise técnica e alinhamento com as estratégias da organização.

Ademais, a pesquisa possui algumas limitações que devem ser consideradas. Uma delas é a limitação temporal e setorial da amostra, composta por 68 empresas listadas na B3 entre 2010 e 2021, o que pode não refletir plenamente as dinâmicas de todos os setores ou mudanças mais recentes na economia. Outro fator limitante é o de que a análise foi restrita a dados disponíveis publicamente. Assim, a compreensão de fatores internos que influenciam a atuação do comitê de auditoria se restringe aos dados públicos.

Portanto, entendeu-se que o fortalecimento dos comitês de auditoria deve ser uma prioridade para as empresas brasileiras, visando não apenas atender às exigências regulatórias, mas também promover uma cultura organizacional ética e transparente. Pesquisas futuras poderiam explorar como a evolução dessas práticas em diferentes países e setores pode impactar o mercado financeiro de maneira mais ampla, contribuindo para a compreensão global do papel dos comitês de auditoria na governança corporativa.

REFERÊNCIAS

ALODAT, Ahmad Yuosef et al. Audit committee chair effectiveness and firm performance: The mediating role of sustainability disclosure. **Cogent Business & Management**, v. 10, n. 1, p. 2181156, 2023.

ANAS, Mohd; GULZAR, Ishfaq; TABASH, Mosab I; AHMAD, Gayas; YASDANI, Wasi; ALAM, Firoz. Investigating the Nexus between Corporate Governance and Firm Performance in India: Evidence from COVID-19. **J. Risk Financial Manag.** 2023, 16, 307. <https://doi.org/10.3390/jrfm16070307>

BOACHIE, Christopher. Corporate governance and financial performance of banks in Ghana: the moderating role of ownership structure. Corporate governance. **International Journal of**

Emerging Markets, Vol. 18 No. 3, 2023 pp. 607-632 © Emerald Publishing Limited 1746-8809 DOI 10.1108/IJOEM-09-2020-1146

CANTON, Cristiane; MULLER, Mateus. O impacto da expertise do comitê de auditoria na qualidade da auditoria em empresas listadas na B3. **Gestão e Desenvolvimento em Revista**, v. 8, n. 2, 2022.

CRESWELL, J. W. **Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches** (4th ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications, 2014.

Código Brasileiro de Governança Corporativa: Companhias Abertas / Grupo de Trabalho Interagentes; coordenação Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo, SP: IBGC, 2016. 64 p. ISBN: 978-85-99645-45-1

COLARES, A. C. V.; CRUZ ALVES, K.; TEREZA FAGUNDES MIRANDA, L. Relação entre as características do comitê de auditoria e da auditoria independente das companhias abertas da B3. **REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL - Universidade Federal do Rio Grande do Norte - ISSN 2176-9036, [S. l.]**, v. 12, n. 1, p. 152–170, 2020. DOI: 10.21680/2176-9036.2020v12n1ID18325. Disponível em: <https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/18325>. Acesso em: 09 set. 2024.

DE LUCA, Márcia Martins Mendes et al. Os mecanismos de auditoria evidenciados pelas empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa e no novo mercado da Bovespa. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 21, n. 1, p. 101-130, 2010.

ELMASHTAWY, Ahmed et al. Audit committee effectiveness and audit quality: the moderating effect of joint audit. **Arab Gulf Journal of Scientific Research**, 2023.

FERREIRA, Larisse Almeida. **Influência do comitê de auditoria na divulgação dos principais assuntos de auditoria** / Larisse Almeida Ferreira. - 2021. 57 f. : il. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Centro Universitário Christus - Unichristus, Curso de Ciências Contábeis, Fortaleza, 2021.

FURUTA, Fernanda; SANTOS, Ariovaldo dos. Comitê de Auditoria versus Conselho Fiscal Adaptado: a visão dos analistas de mercado e dos executivos das empresas que possuem ADRs. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 21, n. 53, maio/agosto 2010.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social** / Antonio Carlos Gil. - 6. ed. - São Paulo : Atlas, 2008.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015. 108p. ISBN 978-85-99645-38-3

JANUARTI, Indira; DARSONO, Darsono; CHARIRI, Anis. The relationship between audit committee effectiveness and audit fees: Insights from Indonesia. **Journal of Asian Finance, Economics and Business**, v. 7, n. 7, p. 179-185, 2020.

LEITE, Emilly Lacerda; MELO, Jéssica Gomes; DA SILVA, Ademilson Reis. A auditoria interna como ferramenta para a tomada de decisões nas organizações. **Revista de Administração e Contabilidade da FAT**, v. 13, n. 1, 2023.

MECKLING, William H.; JENSEN, Michael C. Theory of the Firm. **Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure**, 1976.

MONTEIRO, M. A. P.; BRASIL, M. V. O.; CREDÍDIO, J. L. P.; CAVALCANTE, D. S.; RODRIGUES, M. J. Desempenho Financeiro Das Empresas Brasileiras De Ti: Uma Aplicação De Análise Fatorial. **Revista Gestão.Org**, v. 15, n. 2, 2017. p. 530-545 ISSN 1679-1827

NGUYEN, Quang Khai. Audit committee structure, institutional quality, and bank stability: evidence from ASEAN countries. **Finance Research Letters**, v. 46, parte A, 2022, p. 102369. ISSN 1544-6123. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102369>. Acesso em: 20 set. 2024.

NOOR, Amna; FAROOQ, Muhammad; TAHIR, Zonaib. Nexus between audit committee and corporate risk: evidence from Pakistan. **Corporate Governance**. VOL. 22 NO. 6 2022, pp. 1327-1344, © Emerald Publishing Limited, ISSN 1472-0701. DOI 10.1108/CG-11-2021-0418

RIBEIRO, João Eduardo; SOUZA, A. A. 20 anos de governança corporativa no Brasil. **Revista de Administração Unimep**, v. 19, n. 13, p. 156-180, 2022.

TUMWEBAZE, Z., BANANUKA, J., KAAWAASE, T.K., BONARERI, C.T. AND MUTESASIRA, F. (2022), "Audit committee effectiveness, internal audit function and sustainability reporting practices", **Asian Journal of Accounting Research**, Vol. 7 No. 2, pp. 163-181. <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2021-0036>

ZAREFAR, A., & NARSA, I. M. (2023). Do corporate governance drive firm performance? Evidence from Indonesia. **Gestão & Produção**, 30, e7322. <https://doi.org/10.1590/1806-9649-2022v29e7322>