



Revista Contabilidade & Finanças - USP  
ISSN: 1519-7077  
recont@usp.br  
Universidade de São Paulo  
Brasil

Bortolon, Patricia Maria; Sarlo Neto, Alfredo; Barreto Santos, Thaís  
Custos de Auditoria e Governança Corporativa  
Revista Contabilidade & Finanças - USP, vol. 24, núm. 61, enero-abril, 2013, pp. 27-36  
Universidade de São Paulo  
São Paulo, Brasil

Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=257126329004>

- Como citar este artigo
- Número completo
- Mais artigos
- Home da revista no Redalyc

# Custos de Auditoria e Governança Corporativa\*

## Audit Costs and Corporate Governance

### Patricia Maria Bortolon

Professora Adjunta do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Espírito Santo  
 E-mail: patricia.bortolon@ufes.br

### Alfredo Sarlo Neto

Professor Doutor do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Espírito Santo  
 E-mail: sarloneto@ccje.ufes.br

### Thaís Barreto Santos

Graduada do Departamento de Administração da Universidade Federal do Espírito Santo  
 E-mail: bsantos.thais@gmail.com

Recebido em 20.10.2011- Aceito em 24.10.2011- 3º. versão aceita em 30.11.2012

### RESUMO

O serviço prestado pela auditoria independente é fundamental para uma maior transparência e confiabilidade dos relatórios financeiros das empresas de capital aberto. As possíveis ameaças à independência e qualidade das suas análises, os custos dos serviços e a relação com os mecanismos de governança corporativa são temas explorados internacionalmente. Esta pesquisa investiga o tema no ambiente brasileiro, possível a partir da Instrução CVM 480, que tornou obrigatória a divulgação dos valores dos serviços de auditoria e serviços extras contratados junto às empresas de auditoria independente. Com o objetivo de analisar a relação entre governança corporativa, custos de auditoria e de serviços extra-auditoria, foram analisadas as informações disponibilizadas por 131 empresas no primeiro semestre de 2010. As *proxies* de governança utilizadas foram: desvio de direitos dos cinco maiores acionistas, participação em segmentos diferenciados de governança da Bolsa de Mercadoria e Futuros & Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBovespa), existência de comitê de auditoria e de departamento de auditoria interna. Os resultados apontam para uma relação negativa entre governança e custos de auditoria, sugerindo que, no mercado brasileiro, predomina o efeito risco. Ou seja, melhores práticas de governança reduzem os riscos (judiciais e de perda da reputação) da auditoria externa permitindo a cobrança de valores menores. A literatura internacional não é unânime quanto ao sinal, embora a maioria dos estudos apresente uma relação positiva, a favor do efeito demanda. De acordo com este efeito, melhor governança implica em maiores exigências junto ao serviço da auditoria acarretando elevação dos valores cobrados. A relação encontrada também é negativa entre os valores dos serviços extras e as boas práticas de governança. Apesar de as pesquisas não comprovarem a influência destes custos sobre a perda da independência da auditoria externa, a limitação desta prática é uma tendência entre legisladores e reguladores.

**Palavras-chave:** Governança corporativa. Custos de auditoria. Formulário de referência.

### ABSTRACT

*The service provided by an independent audit is essential to the greater transparency and reliability of the financial reporting of public companies. The topics explored in the international literature include possible threats to the auditors' independence and the quality of their analysis, the cost of their services and their relationship with corporate governance mechanisms. The present study investigates this topic in the Brazilian context. This has become possible following CVM Instruction No. 480, which obligates the disclosure of the costs of audit and non-audit services contracted to independent audit firms. The information provided by 131 companies in the first half of 2010 was analyzed to determine the relationship between corporate governance and audit and non-audit service costs. The proxies for governance that were used are given as follows: the five largest shareholders rights mismatch, the participation in premium listing segments of the Brazilian Securities, Commodities, and Futures Exchange (Bolsa de Mercadoria e Futuros e Bolsa de Valores de São Paulo - BM&FBovespa), the existence of an audit committee and an internal audit department. The results point to a negative relationship between governance and audit costs, which suggests that the risk effect is predominant in the Brazilian market; that is, better governance practices reduce external audit's risks (legal and loss of reputation), thereby allowing them to charge less. Most studies in the international literature show a positive relationship in favor of the demand effect, but this is not consensual. According to this effect, better governance implies greater demands on the audit service, resulting in an increase in the fees charged. The relationship between non-audit service costs and good governance practices is also negative. Although studies have not shown that these costs can contribute to the loss of independence of the external audit, legislators and regulators tend to limit this practice.*

**Keywords:** Corporate governance. Audit costs. Reference form.

\* Artigo apresentado no XI Encontro Brasileiro de Finanças, Rio de Janeiro, RJ, 2011.

## 1 INTRODUÇÃO

Dar ao investidor a segurança de que o capital disponibilizado às empresas na forma de ações será administrado de forma a lhe garantir o maior retorno, é fundamental para o desenvolvimento do mercado de ações como alternativa ao financiamento das empresas.

A Teoria da Agência identifica os problemas resultantes do fato de o investidor não estar diretamente ligado à administração da empresa (Jensen & Meckling, 1976). Uma das questões que surge é a assimetria informacional entre o investidor e a gestão, que pode ser minimizada através de uma maior transparência por parte daquela. A transparência é, portanto, considerada um dos princípios básicos da Governança Corporativa (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, 2009, p. 19).

Entre os mecanismos identificados como solução para aumentar a transparência na relação gestão – investidor está a auditoria independente. Sua finalidade é, através de uma averiguação imparcial e com reconhecida capacidade técnica, avalizar as demonstrações financeiras.

Entretanto, os escândalos corporativos no final da década de 90 nos Estados Unidos mostraram que as empresas de auditoria falharam no seu dever de garantir a qualidade das informações divulgadas ao mercado. Entre as explicações para o problema está a possível perda da independência da auditoria, ao estender a ligação com as empresas clientes de diversas formas, entre elas, com a prestação de serviços extra-auditoria.

Outros mecanismos de governança corporativa afetam a auditoria independente como, por exemplo, o Conselho de Administração (CA). No Brasil, a Lei n. 10.303/2001 estabelece no art. 142, entre as atribuições do CA: manifestar-se sobre o relatório da administração e escolher e destituir os auditores independentes. Portanto, a atuação do CA pode afetar não só o escopo e os custos do serviço, como também a independência da auditoria.

A pesquisa acadêmica se desenvolve neste tema investigando as relações entre governança corporativa, custos e independência das empresas de auditoria. Os trabalhos relacionados na seção 2 deste artigo mostram que as conclusões não são únicas.

Melhores práticas de governança podem afetar positivamente os custos de auditoria na medida em que demandarão análises mais complexas e extensas, mas também podem afetar negativamente se representarem uma redução no risco da auditoria externa, diminuindo os custos do serviço. Considerando a contratação de serviços extra-auditoria como termômetro da possível perda de independência, as pesquisas investigam o efeito sobre medidas de gerenciamento de resultados e conservadorismo, e encontram resultados conflitantes. Mas parece haver maior concordância quanto ao efeito positivo da governança corporativa sobre a redução dos valores destes serviços-extras.

Neste contexto, esta pesquisa propõe-se a verificar como as variáveis relacionadas à governança corporativa se relacionam com os custos de auditoria no ambiente brasileiro, respondendo as seguintes questões: Existe alguma relação entre o nível de governança da organização e os honorários pagos aos auditores externos? A governança corporativa tem relação com a contratação de serviços extra-auditoria?

Vale ressaltar que a pesquisa tornou-se possível a partir da Instrução 480/09 – CVM que determinou a obrigatoriedade da publicação anual do Formulário de Referência. Neste relatório, as empresas informam o valor dos serviços de auditoria externa e os de outros serviços, quando contratados junto à auditoria independente. Os resultados, no cenário brasileiro de concentração de propriedade, também acrescentam à literatura internacional desenvolvida predominantemente em ambientes com propriedade dispersa. Uma amostra de 131 empresas é observada no ano de 2009. Como *proxies* de governança foram avaliados os desvios de direitos entre controle e propriedade dos cinco maiores acionistas, a participação em segmentos diferenciados da BM&FBovespa<sup>1</sup> e a presença de comitê de auditoria.

Este trabalho está dividido da seguinte forma: na segunda seção, revisamos os principais estudos internacionais neste tema; na terceira, tratamos da metodologia utilizada e da descrição da amostra; na quarta, analisamos os resultados; na quinta, apresentamos as oportunidades de continuidade da pesquisa e, na sexta, apresentamos nossas considerações finais.

## 2 EVIDÊNCIAS SOBRE A RELAÇÃO ENTRE CUSTO DE AUDITORIA E GOVERNANÇA CORPORATIVA

### 2.1 Assimetria Informacional e Auditoria Independente.

Um sistema financeiro eficiente influencia positivamente a taxa de poupança em uma economia, cumprindo um papel importante em permitir e promover seu crescimento. Essa eficiência depende de os poupadore/investidores encontrarem as oportunidades de investimento adequadas às suas necessidades (Danthine & Donaldson, 2005, pp. 9-10). O investidor precisa estar confiante de que os recursos disponibilizados, na forma de compra de ações de uma empresa, por exemplo, serão investidos com o objetivo de gerar o maior retorno no longo prazo.

Estando esse investidor distante da gestão da empresa, surge o que Jensen e Meckling (1976) denominaram “problema de agência”. O investidor (o principal) precisa garantir que o gestor (o agente) atuará no melhor dos seus interesses. Desta relação surgem alguns problemas, dentre eles a assimetria informacional.

Essa assimetria faz com que o investidor não consiga distinguir as empresas “bem” administradas das “mal” administradas, e atribua a todas um preço médio que representará um desconto sobre o valor justo das “bem” administradas. Estas últimas acabarão desistindo de se financiar neste mercado, o que resultará em um “mercado de limões”

<sup>1</sup> Em 2000, a BMF & BOVESPA criou três segmentos especiais de listagem para as empresas que queriam aceitar padrões mais elevados de boas práticas de governança corporativa. Os níveis foram chamados Nível 1 (Nível 1 - N1), Nível 2 (Nível 2 - N2) e Novo Mercado (Novo Mercado - NM). Novo Mercado é o mais exigente, onde, por exemplo, as ações preferenciais não são aceitas.

(Akerlof, 1970). A demanda por uma maior transparência e relatórios financeiros corretos surge como forma de amenizar esse problema. A credibilidade dessas informações dependerá, dentre outros, da atuação de reguladores e auditorias independentes (Healey & Palepu, 2001).

A auditoria independente tem o papel fundamental de atestar para os acionistas e demais *stakeholders* que os relatórios financeiros da empresa são precisos e verdadeiros. Mas, para isso, é necessário que ela seja, de fato, independente.

## 2.2 Incentivos da Auditoria Independente.

Moore, Tetlock, Tanlu, e Bazerman (2006) citam a falta de independência dos auditores externos americanos como um dos fatores chave para a série de escândalos financeiros no final da década de 90 e início da seguinte. Os autores desenvolvem uma “teoria da sedução moral” para explicar os conflitos de interesses enfrentados pelos auditores independentes. Listam três potenciais ameaças à independência: (i) a contratação dos auditores pelos próprios gestores que serão auditados; (ii) auditores assumindo posições nas empresas clientes; e (iii) a prestação de serviços extras ao de auditoria.

Os serviços extra-auditoria podem comprometer a independência de duas formas: (i) pelo risco de a auditoria tornar-se financeiramente dependente do cliente e, receando perder receitas, evite pareceres negativos e (ii) a prestação de serviços de consultoria pode colocar o auditor em posição semelhante à dos gestores, o que comprometerá seu julgamento. Entretanto, os incentivos de mercado podem contrabalançar esses riscos, na medida em que a empresa de auditoria tem a perda de reputação e o risco de processos judiciais (DeFond, Rhagunandan, & Subramanyam, 2002).

Manter uma reputação de maior qualidade e especialização gera custos para a empresa de auditoria, mas também pode significar preços maiores. Craswell, Francis, e Taylor (1995) identificaram um prêmio pela “marca” em torno de 28% a 39%.

A relevância do problema e sua relação com os escândalos corporativos no final da década de 90 nos Estados Unidos levaram os reguladores daquele país a algumas iniciativas. A SEC (U.S. *Securities and Exchange Commission* dos EUA), em novembro de 2000, proibiu a prestação de certos tipos de serviços extras e exigiu a abertura dos valores contratados separadamente. A SOX (*Lei Sarbanes-Oxley* 2002 dos EUA) proibiu nove tipos de serviços de consultoria e exigiu a aprovação desses contratos pelo comitê de auditoria da empresa cliente (Mitra & Hossain, 2007).

Como apontado pela SOX, alguns mecanismos internos de governança podem afetar a independência e os custos dos serviços de auditoria como, por exemplo, a atuação dos conselhos de administração e comitês de auditoria. A partir dessa consideração a literatura pode ser dividida em dois grandes grupos: a que investiga os determinantes dos custos de auditoria e a que analisa os riscos e efeitos da perda da independência do auditor externo.

## 2.3 Determinantes e Efeitos da Contratação de Serviços Extra-Auditoria.

Os efeitos da contratação de serviços extra-auditoria e a eventual perda de independência do auditor externo são

analisados por vários pesquisadores, através de variáveis relacionadas a gerenciamento de resultados, conservadorismo e emissão de ressalvas. As evidências, entretanto, mostram diferentes conclusões.

Frankel, Johnson, e Nelson (2002), utilizando várias *proxies* para gerenciamento de resultados, encontram uma associação positiva entre o percentual dos serviços extra-auditoria em relação ao total de serviços contratados (doravante “extra-fee”) e os indicadores de gerenciamento de resultados. Para os autores, empresas que contratam serviços extra-auditoria tendem a um maior gerenciamento de resultados.

Avaliando a independência do auditor através da propensão a emitir ressalvas aos relatórios, DeFond, Raghunandan, e Subramanyam (2002) não identificam relação com o *extra-fee*. Os incentivos baseados no mercado (perda da reputação e riscos judiciais) parecem ser mais fortes do que o incentivo representado pela retenção de clientes que gerem maior receita. Ashbaugh, LaFond, e Mayhew (2003) também contestam os resultados de Frankel, Johnson, e Nelson (2002).

Segundo Ruddock, Taylor, e Taylor (2004), não há evidências de relação positiva entre conservadorismo contábil e *extra-fee*. Os resultados são consistentes com a predominância dos incentivos de mercado, e os autores concluem que as iniciativas dos reguladores no sentido de limitar os serviços extra-auditoria não garantem a independência.

Larcker e Richardson (2003) têm resultados coerentes com os anteriores, entretanto, ao avaliar um determinado *cluster* de empresas, encontram relação positiva entre provisões discricionárias e *extra-fee*. As características dessas empresas mostram como a governança corporativa pode estar relacionada com a independência da auditoria, são elas: menores participações de investidores institucionais e maiores de *insiders*, conselhos e comitês de auditoria menores, e um menor percentual de membros independentes nesses órgãos. Ao avaliar o mecanismo de governança representado pela estrutura de propriedade, Mitra e Hossain (2007) concluem que a presença de investidores sofisticados, tais como os institucionais, induzem as firmas a uma menor contratação de serviços extra-auditoria.

O monitoramento por um comitê de auditoria mais eficaz (maior independência, experiência, diligência e tamanho), entretanto, tem relação positiva com o *extra-fee*, especialmente em grandes clientes, segundo Zaman, Hudaib, e Haniffa (2011). A maior complexidade das atividades nas maiores empresas pode explicar esse efeito.

## 2.4 Determinantes dos Custos dos Serviços de Auditoria.

Vários trabalhos empíricos buscam explicar os custos de auditoria através de mecanismos de governança sem, entretanto, chegar a uma conclusão única. Essa relação pode ser afetada por duas forças com efeitos contrários: (i) o efeito demanda conduz a uma relação positiva entre governança e custos de auditoria, explicada pela maior complexidade e escopo dos trabalhos; (ii) o efeito do risco indica uma relação negativa, uma vez que empresas com melhor governança têm melhores mecanismos de monitoramento, o que pode reduzir o custo dos serviços da auditoria independente (Griffin, Lont, & Sun, 2008).

O efeito da estrutura de propriedade sobre os custos de auditoria não é consenso na literatura. Niemi (2005) conclui que os custos de auditoria são menores em empresas com participação majoritária dos gestores do que em empresas subsidiárias de firmas estrangeiras. As variáveis indicativas do tipo de controlador (gestores, estrangeiros ou governo) aumentam o poder explicativo dos modelos, indicando a relevância, na Finlândia, da identidade do acionista controlador na determinação dos custos de auditoria. Adelopo, Jallow, e Scott (2009) avaliam o impacto do número de grandes acionistas (*MPL – Multiple Large Shareholders*). O maior monitoramento pelos grandes acionistas está relacionado a menores custos de auditoria, entretanto empresas maiores com propriedade mais dispersa tendem a ter custos maiores. Já Hay, Knechel, e Ling (2008) encontram relação positiva entre concentração de propriedade e custos de auditoria. Vafeas e Waegelin (2007) identificam uma relação negativa entre a propriedade de *insiders* e a determinação de remuneração baseada em incentivos de longo prazo, com os custos de auditoria.

Conselhos de administração com maiores níveis de independência, diligência e experiência apresentam relação positiva com custos de auditoria, coerente com o efeito demanda (Carcello, Hermanson, Neal, & Riley Jr, 2000; Lifschutz, 2010).

O efeito demanda também predomina quando anali-

sadas as características dos comitês de auditoria. A efetividade, independência, experiência e tamanho impactam positivamente os custos de auditoria (Goodwin-Stewart & Kent, 2006; Zaman, Hudaib, & Haniffa, 2011; Stewart & Munro, 2007; Vafeas & Waegelin, 2007).

A relação entre a existência de um departamento de auditoria interna e os custos de auditoria são estudados por Ho e Hutchinson (2010) no mercado de Hong Kong. Os autores concluem que existe sim uma relação entre essas duas variáveis, ou seja, quanto maior for o esforço da auditoria interna, menores as taxas de auditoria externa. Entretanto, Hay, Knechel, e Ling (2008) e Goodwin-Stewart e Kent (2006) encontram uma relação positiva.

Griffin, Lont, e Sun (2008) encontram relações conflitantes entre custos de auditoria e governança, analisando empresas americanas no período de 2000 a 2006, que inclui a passagem da Lei Sarbanes-Oxley (SOX). Avaliando variáveis de governança como independência do conselho, do comitê de auditoria e o percentual de ações em mãos de *insiders*, os autores encontram uma relação positiva entre governança e custos de auditoria, coerente com o efeito demanda. Entretanto, quando interagem as variáveis de governança com *proxies* para o risco da auditoria (prejuízos anteriores, cobertura por analistas e outros), a relação é negativa com os custos de auditoria, coerente com o efeito risco da auditoria.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 Seleção da Amostra e Definição de Variáveis.

Nossa amostra abrange um total de 131 empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa no ano de 2009. A escolha pelo ano de 2009 como sendo o ano base do estudo deve-se ao fato de ser o primeiro ano em que o Formulário de Referência foi divulgado pelas empresas. Os dados de custos de auditoria utilizados na pesquisa foram extraídos dos Formulários de

Referência publicados no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), as demais informações foram obtidas no site da BM&FBovespa e também da base de dados Económatica®.

Seguindo algumas sugestões dos estudos internacionais citados, trabalhamos com as variáveis listadas na Tabela 1 abaixo, organizadas de acordo com suas utilizações como *proxies* para as questões de interesse.

**Tabela 1** Descrição das variáveis

Variável	Descrição
Estrutura de Propriedade	
PTOT5	Participação (%) dos cinco maiores acionistas no total de ações da empresa
PVOT5	Participação (%) dos cinco maiores acionistas no total de ações com direito a voto da empresa
DESVDIR	Desvio de direitos calculado como a relação entre a participação em ações com direito a voto e a participação total
PTOTCONS	Participação (%) conselheiros no total de ações da empresa
PTOTDIR	Participação (%) dos membros da diretoria no total de ações da empresa
Qualidade da Governança Corporativa	
DGOV	<i>Dummy</i> igual a 1 se a empresa participa de algum segmento diferenciado de governança corporativa da BOVESPA
DNMN2	<i>Dummy</i> igual a 1 se a empresa é negociada nos segmentos N2 ou NM da BOVESPA
DCOMAUD	<i>Dummy</i> igual a 1 se a empresa tem comitê de auditoria
Custos de Auditoria	
CUSTOAUD	Valor pago aos serviços de auditoria externa (em R\$)
SERVEEXT	Valor pago aos serviços extras realizados pela empresa de auditoria externa (em R\$)
LNCUSTOAUD	Logaritmo Natural do custo de auditoria externa
LNSERVEEXT	Logaritmo Natural do valor pago aos serviços extra realizados pela auditoria externa
CUSTOAUDATIV	Custo da auditoria em relação ao ativo total
DBIGFOUR	<i>Dummy</i> para presença de empresa de auditoria tida como <i>Big Four</i>
DAUDINT	<i>Dummy</i> para presença de departamento de auditoria interna

continua

continuação

Variável	Descrição
Variáveis de Controle	
LIQ	Liquidez das ações da empresa em 2009 medida pela Económica
PRES	Presença em bolsa, medida pelo percentual dos dias úteis em que a ação da empresa foi negociada
ATIVTOT	Ativo Total (em R\$)
LNATIVTOT	Logaritmo Natural do ativo total
EXIGPL	Grau de endividamento: exigível total dividido pelo patrimônio líquido

Todas as variáveis, listadas na Tabela 1, foram observadas no ano de 2009 para as empresas da amostra.

### 3.2 Modelos.

A análise do efeito de variáveis de governança sobre os custos de auditoria foi feita em duas etapas. Inicialmente foram empregadas análises univariadas testando a diferença de custo de auditoria entre empresas segundo *proxies* de governança, se a empresa tem auditoria interna e se a auditoria externa é feita

por uma das quatro grandes empresas de auditoria.

A análise multivariada levando em consideração as variáveis de controle relacionadas na Tabela 1 foi feita através de regressões lineares múltiplas com estimação pelo método dos mínimos quadrados ordinários. O teste de Breusch-Pagan / Cook-Weisberg não indicou presença de heteroscedasticidade em nenhum dos modelos testados.

Assim, para a análise multivariada, foram utilizados os seguintes modelo de regressão linear:

$$LNCUSTOAUD_i = \alpha_0 + \alpha_1.LIQ_i + \alpha_2.LNATIVTOT_i + \alpha_3.EXIGPL_i + \alpha_4.DESVDIR_i + \alpha_5.DGOV_i + \alpha_6.DNM_i + \alpha_7.DBIGFOUR_i + \alpha_8.DAUDINT_i + \alpha_9.PVOT5_i + \alpha_{10}.DCOMAUD_i + \varepsilon_i$$

Para a análise do efeito das variáveis de governança sobre o valor dos serviços extra-auditoria contratados foi analisado o seguinte modelo:

$$LNSERVEXT_i = \alpha_0 + \alpha_1.LIQ_i + \alpha_2.LNATIVTOT_i + \alpha_3.EXIGPL_i + \alpha_4.DESVDIR_i + \alpha_5.DNM_i + \alpha_6.DBIGFOUR_i + \alpha_7.DAUDINT_i + \alpha_8.LNCUSTOAUD_i + \alpha_9.DCOMAUD_i + \varepsilon_i$$

A contratação de serviços outros que não o de auditoria junto a esses prestadores de serviço não é vista como boa prática pelo potencial comprometimento da imparcialidade do auditor independente. Portanto, o último conjunto

de análises emprega regressões lineares múltiplas para investigar a possível relação dos valores de serviços extras contratados com variáveis de governança e controle.

## 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 4.1 Estatística Descritiva e Análise de Correlação.

As estatísticas descritivas da amostra são apresentadas na Tabela 2 abaixo. 73,2% das empresas da amostra fazem parte de algum segmento diferenciado de governança da Bovespa. A menor empresa tem um ativo total de R\$ 119 milhões e a maior R\$ 87.600 milhões, ou seja, a amostra é de grandes empresas. Os desvios de direitos na média são iguais a 1,18 indicando uma alavancagem de direitos de voto em relação a direitos sobre fluxo de caixa de 18%. Aproximadamente 60% das empresas da amostra têm um departamento ou área de auditoria interna, e 82% têm como empresa prestadora de

serviço de auditoria uma das *Big Four*.

Os dados descritos acima apontam para um viés de tamanho que pode comprometer a generalização das conclusões do trabalho. A pesquisa trabalha a partir de dados fornecidos pelas empresas, pela primeira vez, no Formulário de Referência (doravante FR), em 2010 com dados referentes a 2009. Este relatório, exigido pela CVM a partir da Instrução 480 de 7 de dezembro de 2009, é bastante extenso e detalhado, e algumas empresas não o preencheram completamente. A informação mais relevante para esta pesquisa, o custo do serviço de auditoria independente, não foi fornecida por 22 empresas, o que contribuiu para a redução do tamanho da amostra.

**Tabela 2** Estatísticas descritivas

Variável	Obs	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
LIQ	131	0,24	0,53	0,00	3,54
PRES (%)	131	75,12	39,17	0,00	100,00
CUSTOAUD (R\$)	131	1.824.693,00	4.107.944,00	19.200,00	31.000.000,00
SERVEXT (R\$)	131	173.771,60	382.303,70	0,00	2.860.000,00
LNSERVEXT	131	5,95	6,09	0,00	14,87
LNCUSTOAUD	131	13,38	1,33	9,86	17,25
CUSTOAUDATIV	131	0,00068	0,00152	0,00000	0,00950
DBIGFOUR	131	0,8168	0,3883	0	1
DAUDINT	131	0,6031	0,4911	0	1

continua

continuação

Variável	Obs	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
DCOMAUD	131	0,3130	0,4655	0	1
PTOT5 (%)	131	62,32	18,97	2,00	100,00
PVOT5 (%)	131	71,25	20,88	2,00	100,00
DESVDIR	131	1,18	0,35	0,93	3,00
PTOTCONS (%)	131	0,07	0,16	0,00	0,80
PTOTDIR (%)	131	0,02	0,10	0,00	0,83
ATIVTOT (milhões)	131	21.700,00	87.600,00	114,00	709.000,00
LNATIVTOT	131	21,99	1,59	18,55	27,29
EXIGPL	131	271,39	430,24	0,30	2.328,00
DNM	131	0,4733	0,5012	0	1
DN2	131	0,0840	0,2784	0	1
DN1	131	0,1756	0,3819	0	1
DGOV	131	0,7328	0,4442	0	1

As estatísticas referem-se às observações das 131 empresas da amostra no ano de 2009. As descrições das variáveis encontram-se na Tabela 1.

A matriz de correlações entre as principais variáveis de análise é apresentada na Tabela 3 abaixo. Entre as variáveis de interesse há algumas correlações significativas, como entre o desvio de direitos dos cinco maiores acionistas (DESVDIR) e a participação no Novo Mercado (DNM) que não serão utilizadas simultaneamente nos modelos de regressão. Observam-se também cor-

relações positivas entre a presença de auditoria interna (DAUDINT), comitê de auditoria (DCOMAUD) e a contratação de uma das *Big Four* como auditor externo (DBIGFOUR). Portanto, os modelos de regressões múltiplas foram todos testados, através da estatística VIF, para a verificação de eventuais problemas de multicolinearidade.

**Tabela 3** Matriz de correlações

	liq	dbigfour	daudint	dcomaud	pvt5	desvdir	lnativtot	exigpl	dnm
dbigfour	0,015	1							
daudint	<b>0,246</b>	<b>0,180</b>	1						
dcomaud	-0,095	-0,149	<b>0,211</b>	1					
pvt5	<b>-0,440</b>	0,090	-0,063	0,002	1				
desvdir	-0,097	0,168	0,037	<b>-0,173</b>	<b>0,309</b>	1			
lnativtot	0,026	-0,110	-0,083	<b>0,315</b>	0,018	-0,029	1		
Exigpl	0,038	-0,049	-0,130	0,143	0,014	-0,077	<b>0,250</b>	1	
Dnm	-0,092	0,014	-0,012	0,119	-0,017	<b>-0,190</b>	<b>-0,241</b>	-0,023	1
dgov	<b>-0,195</b>	-0,018	-0,032	0,110	0,015	-0,141	0,047	-0,044	0,572

Valores em negrito indicam significância estatística a 5%.

#### 4.2 Diferença entre Valores Médios dos Custos de Auditoria.

O objetivo da pesquisa é verificar como as variáveis relacionadas à governança corporativa se relacionam com os custos de auditoria. Com base na literatura revisada na seção 2, podemos esperar tanto uma relação negativa como uma relação positiva entre governança corporativa e taxas de auditoria. Na relação negativa, predomina o efeito risco, os maiores níveis de governança diminuem os riscos da auditoria e o esforço a ser empregado pelos auditores externos, fazendo com que o custo diminua. A relação positiva sugere que empresas com maiores níveis de governança, na busca por maior transparência e qualidade na informação fornecida ao mercado, exigem mais dos auditores externos, caracterizando o efeito demanda, que pode levar a custos maiores. A Tabela 4 apresenta os resultados das compara-

ções dos valores médios do logaritmo dos custos de auditoria separando a amostra por características de governança. Os valores médios apresentados na terceira coluna (Média = 1) são obtidos no conjunto de empresas com a característica descrita na coluna Variável.

São observadas diferenças significativas no custo de auditoria entre empresas participantes do Novo Mercado e não participantes, com as do Novo Mercado apresentando custo médio menor de auditoria. O custo médio do serviço de auditoria é significativamente menor também nas empresas que têm comitê de auditoria, entretanto é maior nas empresas onde o serviço é prestado por uma das quatro grandes empresas (Deloitte, Ernst & Young, KPMG e PriceWaterHouseCoopers). Nesta primeira abordagem os indicadores sugerem que melhor governança pode estar relacionada com menores custos de auditoria.

**Tabela 4** Testes de Diferenças de Médias

Variável	Média		Média		Estat.	Hip. Alternativa
	Nº Obs	Média = 1	Nº Obs	Média = 0		
Novo Mercado	62	13,17	60	13,57	1,7559	**
Governança	96	13,34	35	13,50	0,5959	
Auditoria Interna	79	13,39	52	13,37	-0,0703	
Comitê de Auditoria	41	13,11	90	13,51	1,5805	*
<i>Big Four</i> <sup>(1)</sup>	107	13,53	24	12,71	-2,8031	***

(1) hipótese alternativa: diff (0 - 1) < 0

Testes de diferenças de médias para a média do logaritmo do custo de auditoria. Os valores da coluna Média = 1 apresentam os valores médios para as empresas que apresentam a característica descrita pela variável, ou seja, fazem parte do Novo Mercado, de algum segmento diferenciado de governança, têm área de auditoria interna, têm comitê de auditoria e contratam uma das *Big Four*. Valores observados no ano de 2009. \*, \*\* e \*\*\* indicam significância estatística respectivamente a 10%, 5% e 1%.

### 4.3 Relação entre Custos de Auditoria e Governança.

A análise anterior é aprofundada através de regressões lineares múltiplas onde variáveis de controle são levadas em consideração. Segundo a literatura internacional, foram adotadas como variáveis de controle: tamanho (logaritmo natural do ativo total – LNATIVTOT), endividamento (exigível total dividido pelo patrimônio líquido – EXIGPL) e liquidez (liquidez da ação mais líquida avaliada pela Economática – LIQ).

Os resultados das regressões lineares múltiplas, tendo como variável dependente o custo de auditoria (em logaritmo - LNCUSTOAUD), são apresentados na Tabela 5.

Os modelos (2), (5) e (9) apresentam significância estatística para as variáveis desvio de direitos (DESVDIR) e presença de uma das *Big Four* como empresa de auditoria independente (DBIGFOUR). O sinal de DBIGFOUR é o esperado, positivo, indicando que grandes empresas de auditoria cobram mais por seus serviços, resultado de acordo com o prêmio identificado por Craswell, Francis, e Taylor (1995). A relação positiva de custos de auditoria com o desvio de direitos (DESVDIR) sinaliza uma relação negativa entre governança e custos de auditoria. Quanto maior o desvio de direitos, mais distante do princípio uma ação – um voto recomendado como uma das melhores práticas de governança. Pode-se esperar que em empresas onde o desvio de direitos é maior, aqui avaliado pelas participações dos cinco maiores acionistas, há piores práticas de governança e, portanto, as empresas de auditoria incorreriam em maiores riscos cobrando então mais por seus serviços.

As *proxies* para governança DGOV e DNM que indicam, respectivamente, a participação em algum nível diferenciado

de governança da Bovespa e a participação no Novo Mercado, apresentam relação negativa com o custo de auditoria, embora não significativa. A *dummy* que indica a presença de comitê de auditoria, DCOMAUD, também tem relação negativa com os custos de auditoria, mas não significativa. Apesar da ausência de significância estatística, os sinais encorajam o aprofundamento da pesquisa no sentido de confirmar se, no Brasil, melhor governança realmente está relacionada com menores custos de auditoria. Os modelos em que estas relações foram observadas, (3), (4) e (7), inclusive, não são significativos como um todo. A concentração da amostra em empresas de grande porte pode estar comprometendo a qualidade das regressões. Este trabalho foi realizado com as primeiras informações sobre custo de auditoria disponibilizada pelas empresas no FR em caráter obrigatório. Alguns relatórios não estavam disponíveis no momento do levantamento e, mesmo entre os disponibilizados, encontramos empresas que não forneceram a informação sobre custos de auditoria.

A presença de uma área de auditoria interna, de acordo com os trabalhos empíricos revisados, pode ter relação positiva ou negativa com o custo do serviço de auditoria. O sinal negativo é explicado pelo efeito risco, uma vez que o serviço da auditoria interna pode reduzir o risco da prestação de serviço da auditoria externa. Já a relação positiva sinaliza a predominância do efeito demanda, onde empresas mais bem organizadas necessitam de análises mais especializadas por parte dos auditores externos. Na amostra analisada, a variável que identifica a presença de uma área de auditoria interna (DAUDINT) tem relação negativa com os custos de auditoria, entretanto não apresenta significância estatística.

**Tabela 5** Regressões lineares – variável dependente: custo de auditoria

Variável Dependente: LNCUSTOAUD																		
Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)									
LIQ	0,142	0,201	0,116	0,113	0,131	0,152	0,098	0,097	0,200									
LNATIVTOT	0,083	0,085	0,086	0,055	0,105	0,082	0,125	0,107	0,082									
EXIGPL	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000									
DESVDIR	0,939	***						0,737	**									
DGOV		-0,160					-0,157											
DNM			-0,360						-0,243									
DBIGFOUR				0,849	***			0,895	***									
DAUDINT					-0,042			-0,160	-0,182									
PVOT5							-0,003											
DCOMAUD						-0,477	*											
_cons	11,616	***	10,439	***	11,678	***	12,410	***	10,444	***	11,658	***	10,847	***	10,778	***	10,338	***

continua

continuação

Variável Dependente: LNCUSTOAUD									
N	131	131	131	131	131	131	131	131	131
Prob > F	0,460	0,032	0,570	0,308	0,031	0,626	0,215	0,118	0,011
R <sup>2</sup> ajust.	-0,003	0,051	-0,008	0,006	0,051	-0,011	0,014	0,036	0,085
> VIF	1,070	1,070	1,070	1,070	1,080	1,090	1,170	1,390	1,150

Ressagens utilizam dados observados em 2009. Descrição das variáveis disponível na Tabela 1. Ressagens estimadas por MQO. Não identificada a presença de heteroscedasticidade em nenhum dos modelos. \*, \*\* e \*\*\* indicam significância estatística respectivamente a 10%, 5% e 1%.

#### 4.4 Relação entre Custos de Serviços Extras e Governança.

A prestação de outros serviços pela empresa de auditoria independente, tais como consultorias, pode aumentar em muito a receita gerada por um determinado cliente, o que pode criar uma relação de dependência, comprometendo a imparcialidade e o rigor que se espera de um auditor independente.

Das 131 empresas da amostra, 65 reportaram valores para outros serviços contratados junto à empresa prestadora do serviço de auditoria independente. Destas 65 empresas, 58 contrataram uma das quatro grandes empresas de auditoria, o que mostra que as grandes empresas tendem a estender sua atuação nos clientes. Os serviços adicionais prestados por estas grandes empresas representam, em média, 53% do valor do serviço de auditoria, o que é representativo.

**Tabela 6** Prestação de outros serviços pela auditoria independente

		Contrata serviços de alguma Big Four?		
Contratam serviços adicionais?		Não	Sim	Total geral
Não	Qtde. Empresas	17	49	66
	Qtde. Empresas	7	58	65
Sim	% média do valor dos serviços adicionais em relação ao custo do serviço de auditoria	97,92	53,05	57,88
	Valor médio dos serviços extras (em R\$)	351.143	350.105	350.217
	Valor médio do ln dos serviços extras	12,11	11,98	12,00
<b>Total Geral</b>		<b>24</b>	<b>107</b>	<b>131</b>

Estes números sugerem uma análise mais aprofundada da relação entre a ocorrência de serviços extras e as práticas de governança das empresas. A Tabela 7, a seguir, apresenta algumas análises preliminares utilizando regressões lineares múltiplas tendo como variável dependente o logaritmo do valor dos serviços extras contratados junto às empresas de auditoria independente.

Apesar de apenas quatro dos sete modelos serem significativos como um todo (modelos (1), (3), (5) e (6)), há uma relação significativa e positiva entre os desvios de direitos (DESVDIR) e o valor dos serviços extras. Como quanto maior o desvio de direitos, pior a qualidade da governança, os resultados sugerem uma relação negativa entre governança corporativa e a contratação de serviços extras junto à auditoria independente.

A variável *dummy* que indica empresas participantes do Novo Mercado (DNM) tem relação negativa (embora significativa apenas no modelo (2)) com o valor dos serviços extras. Este resultado, coerente com o descrito no parágrafo anterior, mostra que empresas com melhores práticas de governança tendem a evitar a contratação de serviços extras junto às suas auditorias independentes, resguardando a sua imparcialidade e reduzindo possíveis conflitos de interesses.

A prestação de serviço por uma das *Big Four*, indicada pela variável *dummy* DBIGFOUR, tem relação positiva com o valor dos serviços extras contratados. Este resultado está em linha com o apresentado na Tabela 6 que mostra uma maior incidência de serviços extras nesse grupo de auditores. Observa-se também relação positiva e significativa com o valor dos serviços de auditoria (LNCUSTOAUD).

Zaman, Hudaib, e Haniffa (2011) encontraram relação positiva entre a efetividade do comitê de auditoria e a contratação de outros serviços da empresa de auditoria. Na amostra desta pesquisa há também uma relação positiva, embora não significativa, entre a presença de comitês de auditoria (DCOMAUD) e os valores médios de serviços extras contratados junto aos auditores independentes. Como explicado por Zaman, Hudaib, e Haniffa (2011), comitês de auditoria mais bem organizados, com maior proporção de membros independentes e, portanto, mais efetivos, tendem a demandar estudos mais complexos e aprofundados das empresas de auditoria independente, o que pode levar à contratação de serviços extras. Nesta pesquisa, o sinal e a ausência de significância estatística encorajam a busca de *proxies* que melhor representem a efetividade dos comitês de auditoria nas empresas.

**Tabela 7** Regressões Lineares Múltiplas – Variável Dependente: Custo dos Serviços Externos

Variável Dependente: LNSERVEXT							
Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
LIQ	1,272	0,808	0,946	0,755	0,841	1,046	0,999
LNATIVTOT	-0,078	-0,257	-0,009	-0,069	-0,171	-0,337	-0,099
EXIGPL	0,002	*	0,002	0,002	0,002	*	0,002
DESVDIR	4,600	***				3,445	**
DNM		-2,172	**				-1,672
DBIGFOUR			3,040	**			2,128
DAUDINT				0,989			0,154
LNCUSTOAUD					1,017	**	0,636
DCOMAUD						1,484	0,142
_cons	1,367	11,928	2,935	6,166	-4,685	-1,578	7,364
N	131	131	131	131	131	131	131
Prob > F	0,015	0,139	0,094	0,438	0,050	0,012	0,553
R <sup>2</sup> ajust.	0,063	0,023	0,031	-0,002	0,042	0,093	-0,007
> VIF	1,070	1,130	1,080	1,090	1,080	1,380	1,170
LIQ	1,272	0,808	0,946	0,755	0,841	1,046	0,999

Regressões utilizam dados observados em 2009. Descrição das variáveis disponível na Tabela 1. Regressões estimadas por MQO. Não identificada a presença de heteroscedasticidade em nenhum dos modelos. \*, \*\* e \*\*\* indicam significância estatística respectivamente a 10%, 5% e 1%.

## 5 RESSALVAS À ANÁLISE E CONTINUIDADE DA PESQUISA

Esta pesquisa foi realizada a partir da publicação em 2010, pela primeira vez em caráter obrigatório no Formulário de Referência estipulado pela Instrução 480 – CVM, das informações dos valores dos serviços de auditoria externa e serviços adicionais contratados junto aos auditores independentes.

Os principais resultados encontrados, embora com sinais adequados às evidências na literatura internacional, foram pouco significativos estatisticamente. Acreditamos que as análises realizadas encorajam a continuidade da pesquisa e identificamos quatro principais oportunidades de melhorias: (i) ampliar e diversificar a amostra; (ii) observar

as informações reportadas no Formulário de Referência em outros anos, quando disponibilizadas; (iii) construir novas *proxies* relacionadas ao conselho de administração e comitê de auditoria, identificando características de composição, independência e eficiência; (iv) identificar melhor a estrutura de propriedade e os tipos de acionistas.

Não foi objetivo desta pesquisa avaliar como a contratação de serviços extra-auditoria afeta a independência dos auditores externos. Entretanto, a literatura revisada deixa clara a oportunidade de investigação do fenômeno no mercado brasileiro.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa analisou a relação entre governança corporativa, custos dos serviços de auditoria externa e dos serviços extra-auditoria. Considerando a disponibilização somente a partir de 2010 dos dados referentes aos custos de auditoria e serviços extras prestados pelas firmas de auditoria independente, este é, até onde conhecemos, o primeiro trabalho a analisar o tema no Brasil. A partir de uma amostra de 131 empresas observada no ano de 2009 (dados divulgados em 2010), os resultados apontaram para uma relação negativa entre governança corporativa e os custos de auditoria independente. Nas empresas analisadas, o efeito risco parece predominar, ou seja, uma melhor governança reduz o risco da auditoria independente permitindo a redução das taxas cobradas. A qualidade da governança foi avaliada através de variáveis relacionadas à estrutura de propriedade, participação em segmentos diferenciados de governança da Bovespa, e a existência de comitê de auditoria e departamento de auditoria interna. Apesar de a literatura internacional, desenvolvida principalmente em mercados com propriedade dispersa, mostrar relações tanto positivas quanto negativas, a

relação positiva é mais frequente. Os resultados aqui encontrados podem estar mostrando que, em contextos de maior concentração como o brasileiro, os efeitos sejam diferentes.

A pesquisa também avaliou o impacto da contratação de uma das quatro grandes empresas de auditoria (*Big Four*). Quando o serviço de auditoria é prestado por estas, o custo é maior, o que parece confirmar o prêmio pela “marca” identificado por Craswell, Francis, e Taylor (1995).

Quando a empresa de auditoria independente é uma das *Big Four*, a contratação de serviços adicionais é mais frequente (54% entre os clientes das *Big Four* e 29% entre os clientes das demais empresas de auditoria). Apesar das pesquisas não serem unâimes quanto a relação positiva entre os valores destes serviços e a perda da independência da auditoria, esta prática continua sendo reconhecida como potencial comprometedora da imparcialidade da auditoria independente. Nas análises realizadas, observou-se uma relação negativa entre o valor dos serviços extras e governança corporativa, ou seja, boas práticas de governança tendem a diminuir a contratação de serviços extras junto às

empresas de auditoria independente.

A análise aqui apresentada baseou-se em uma primeira edição do Formulário de Referência, o que contribuiu para a redução do tamanho da amostra e possivelmente uma

menor qualidade dos relatórios. Estes fatos podem explicar alguns resultados terem se mostrado fracos estatisticamente. Portanto, a relevância do tema encoraja o aprofundamento e a continuidade da pesquisa.

## Referências

- Adelopo, I., Jallow, K., & Scott, P. (2009). *Multiple large shareholders, audit committee activity and audit fees*. Recuperado em 7 novembro, 2009, de <http://ssrn.com/abstract=1501806>.
- Akerlof, G. A. (1970). The market for "Lemons": quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84 (3), 488-500.
- Ashbaugh, H., Lafond, R., & Mayhew, B. W. (2003). Do nonaudit services compromise auditor independence? Further Evidence. *The Accounting Review*, 78 (3), 611-639.
- Bolsa de Mercadoria e Futuros & Bolsa de Valores de São Paulo. BM&FBOVESPA. (2010). Recuperado em 20 agosto, 2010, de <http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>.
- Carcello, J. V., Hermanson, D. R., Neal, T. L., & Riley Jr., R. R. (2000). *Board characteristics and audit fees*. Recuperado em 7 abril, 2011, de <http://ssrn.com/abstract=231582>.
- Craswell, A. T., Francis, J. R., & Taylor, S. L. (1995). Auditor brand name reputations and industry specializations. *Journal of Accounting and Economics*, 20 (3), 297-322.
- Comissão de Valores Mobiliários. CVM. (2010). *Formulários de referência*. Recuperado em 20 agosto, 2010, de [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).
- Danthine, J.-P., & Donaldson, J. B. (2005). *Intermediate financial theory*. (2 ed.). London: Elsevier.
- Defond, M. L., Raghunandan, K., & Subramanyam, K. R. (2002). Do non-audit service fees impair auditor independence? Evidence from going concern audit opinions. *Journal of Accounting Research*, 40 (4), 1247-1274.
- Frankel, R. M., Johnson, M. F., & Nelson, K. K. (2002, December). The relation between auditors' fees for nonaudit services and earnings management. *Accounting Review*, 77, 71-105.
- Goodwin-Stewart, J., & Kent, P. (2006). Relation between external audit fees, audit committee characteristics and internal audit. *Accounting and Finance*, 46 (3), 387-404.
- Griffin, P., Lont, D. H., & Sun, Y. (2008). Corporate governance and audit fees: evidence of countervailing relations. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 4 (1), 18-49.
- Hay, D., Knechel, W. R., & Ling, H. (2008). Evidence on the impact of internal control and corporate governance on audit fees. *International Journal of Accounting*, 42 (1), 9-24.
- Healey, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31 (3), 405-440.
- Ho, S., & Hutchinson, M. (2010). Internal audit department characteristics/activities and audit fees: some evidence from Hong Kong firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19 (2), 121-136.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. IBGC. (2009). *Código das melhores práticas de governança corporativa*. (4 ed.). São Paulo: IBGC.
- Instrução n. 480 de 7 de dezembro de 2009, CVM. Recuperado em 20 outubro, 2010 de <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiato.asp?File=%5Cinst%5Cinst480.htm>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Larcker, D. F., & Richardson, S. A. (2003). Corporate governance, fees for non-audit services and accrual choices. Recuperado em 5 abril, 2011, de <http://ssrn.com/abstract=394441>.
- Lei n. 10.303 de 31 de outubro de 2001. (2001). Recuperado em 10 fevereiro, 2011 de [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LEIS\\_2001/L10303.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm).
- Lifschutz, S. (2010). Corporate governance characteristics and external audit fees: a study of large public companies in Israel. *International Journal of Business and Management*, 5 (3), 109-116.
- Mitra, S., & Hossain, M. (2007). Ownership composition and non-audit service fees. *Journal of Business Research*, 60 (4), 348-356.
- Moore, D. A., Tetlock, P. E., Tanlu, L., & Bazerman, M. H. (2006). Conflicts of interest and the case of auditor independence: moral seduction and strategic issue cycling. *Academy of Management Review*, 31 (1), 1-20.
- Niemi, L. (2005). Audit effort and fees under concentrated client ownership: evidence from four international audit firms. *The International Journal of Accounting*, 40 (4), 303-323.
- Ruddock, C., Taylor, S., & Taylor, S. (2004). *Non-audit services and earnings conservatism: is auditor independence impaired?* Recuperado em 5 abril, 2011, de <http://ssrn.com/abstract=303343>.
- Sampaio, M. N. L. (2009, janeiro). *Governança corporativa e remuneração de executivos no Brasil*. Dissertação de mestrado, COPPEAD/UFRJ, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Stewart, J., & Munro, L. (2007). The impact of Audit Committee Existence and Audit Committee Meeting Frequency on the external audit: perceptions of Australian auditors. *International Journal of Auditing*, 11 (1), 51-69.
- Vafeas, N., & Waegelein, J. F. (2007). The association between audit committees, compensation incentives, and corporate audit fees. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 28 (3), 241-255.
- Zaman, M., Hudaib, M., & Haniffa, R. (2011). Corporate governance quality, audit fees and non-audit services fees. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38 (1), 165-197.