

Dimensão Empresarial

ARTIGO DE RESULTADO DE PESQUISA

CAPACIDADE DE INOVAÇÃO, ESTRUTURA DE PROPRIEDADE E DISCLOSURE DE CAPITAL HUMANO

INNOVATION CAPACITY, PROPERTY STRUCTURE AND HUMAN CAPITAL DISCLOSURE

CAPACIDAD DE INNOVACIÓN, ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y DIVULGACIÓN DE CAPITAL HUMANO

Artigo de pesquisa científica. Universidade Federal do Paraná, <https://www.ufpr.br/porta.ufpr/>, Curitiba, Brasil. Data de recebimento 12/12/2020. Data de aceitação 5/05/2020.

Alison Martins Meurer

Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal do Paraná - Brasil. Professor colaborador da Universidade Estadual de Ponta Grossa – Brasil. E-mail: alisonmmeurer@gmail.com

Iago França Lopes

Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal do Paraná - Brasil. Professor na Faculdade Modelo – Brasil. E-mail: iagofrancaledes@gmail.com

Nayane Thais Krespi

Doutora em Métodos Numéricos em Engenharia - Universidade Federal do Paraná. Professora Assistente do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Paraná – Brasil. E-mail: nkrespi@gmail.com

Cómo citar este artículo

Martins-Meurer, Alison; Lopes, Iago F. & Krespi, Nayane T. (2020) Capacidade de inovação, estrutura de propriedade e disclosure de capital humano. *Dimensión Empresarial*, 18(3). DOI: 10.15665/dem.v18i3.2223.

Resumo

Este estudo analisa o efeito da capacidade de inovação e da estrutura de propriedade e controle no disclosure de capital humano de empresas brasileiras inovadoras. Foram obtidas 343 observações de empresas listadas entre 2010 a 2015, sendo analisadas por meio de Regressão. Revela-se que a capacidade de inovação não possui efeito significativo sobre o disclosure de capital humano. Por outro lado, os atributos de estrutura de propriedade e controle, como a concentração acionária do controlador, possuem características que influenciam positivamente o disclosure de capital humano. Palavras-Chaves: Capacidade de Inovação; Governança Corporativa; Disclosure de Capital Humano; Corporações Inovadoras

Abstract

This study analyzes the effect of innovation capacity and ownership and control structure on the human capital disclosure of innovative Brazilian companies. We obtained 343 observations from listed companies from 2010 to 2015 and analyzed by regression. It is revealed that the ability of innovation has no significant effect on the disclosure of human capital. On the other hand, the ownership and control structure attributes, such as the controlling shareholder concentration, have characteristics that positively influence the disclosure of human capital. Keywords: Innovation capacity; Corporate governance; Human Capital Disclosure; Innovative Corporations.

Resumen

Este estudio analiza el efecto de la capacidad de innovación y la estructura de propiedad y control sobre la divulgación de capital humano de empresas brasileñas innovadoras. Obtuvimos 343 observaciones de empresas cotizadas de 2010 a 2015, y las analizamos por regresión. Se revela que la capacidad de innovación no tiene un efecto significativo en la divulgación del capital humano. Por otro lado, los atributos de la estructura de propiedad y control, como la concentración de accionistas controladores, tienen características que influyen positivamente en la divulgación del capital humano. Palabras clave: Capacidad de innovación; Gobierno corporativo; Divulgación de capital humano; Corporaciones innovadoras.



INTRODUÇÃO

Pesquisas têm discutido o nível de informações de capital humano divulgado pelas organizações (Chu, Chan & Wu, 2011; Fontana & Macagnan, 2011; Samudhrama, et al., 2014; An, et al. 2015). Há pesquisas que discutem a necessidade de identificar em que medida a capacidade de inovação das organizações e o capital humano estão atrelados (Santos, et al., 2012), uma vez que o capital humano [...] é a fonte de inovação e renovação [...] dentro da empresa (Stewart, 1998, p.68). E em que medida a estrutura de propriedade e controle é capaz de afetar o disclosure de informações sobre capital humano (Cerbioni & Parbonetti, 2007).

Fontana & Macagnan (2011) buscaram identificar os fatores explicativos do nível de divulgação voluntária do capital humano. Para tal, analisaram 29 empresas listadas durante o período de 2005 a 2009. Os resultados apontaram que o tamanho, o endividamento, o crescimento e o tempo de registro da empresa na Comissão de Valores Mobiliários estão atrelados significativamente com o nível de evidência do capital humano. A maioria das variáveis analisadas são de cunho econômico, sem abranger outros aspectos que podem influenciar na evidência do capital humano. Assim, tem-se a oportunidade de identificar o disclosure do capital humano em empresas inovadoras a partir da adoção de métricas que verifiquem outros fatores que possam interferir no disclosure dessas informações, tal como a capacidade de inovação.

A capacidade de inovação e a estrutura de propriedade e controle das organizações apresentam-se como atributos que possuem capacidade para influenciar

a divulgação de informações relacionadas ao capital humano. Macedo et al. (2015) recomendam a elaboração de pesquisas que analisem elementos que possam exercer efeitos sobre a evidência do capital humano e intelectual.

Assim, há a oportunidade de realizar estudos que relacionem a capacidade de inovação, estrutura de propriedade e controle e disclosure de capital humano. Para tanto, esta pesquisa busca responder a seguinte inquietação: qual o efeito da capacidade de inovação e da estrutura de propriedade e controle no disclosure de capital humano de empresas inovadoras? Desse modo, tem-se como objetivo analisar o efeito da capacidade de inovação e da estrutura de propriedade e controle no disclosure de capital humano de empresas inovadoras.

Os resultados da pesquisa contribuem para o enriquecimento e avanço a respeito do disclosure de capital humano relacionado com capacidades de inovação e estrutura de propriedade e controle. Outro argumento que incentiva a realização deste estudo é conhecer os aspectos da estrutura de propriedade e controle, os quais podem estar intimamente ligados ao processo inovador em termos de incentivo e/ou limitação e aos mecanismos de Governança Corporativa adotados pelas organizações. A contribuição teórica está no avanço das abordagens e discussões acerca da área temática de disclosure de capital humano e associação com atributos de estrutura de propriedade e controle e capacidade de inovação. Tais elementos vêm sendo pesquisados, contudo limitam-se a análises segmentadas, sem uma verificação direta entre esses três fatores.

REFERENCIAL TEÓRICO

Disclosure de Capital Humano

O capital humano pode contribuir para a maximização do valor da organização de forma indireta, por meio do disclosure. Atualmente, as empresas não possuem a obrigatoriedade de divulgar informações

abrangentes sobre capital humano, porém Dye (2001) chama atenção ao fato de as organizações divulgar informações voluntariamente visando passar ao mercado uma imagem positiva e conseqüentemente maximizar seu valor.

Alguns estudos investigaram os níveis e fatores que influenciam no disclosure do capital humano (Macedo et al., 2015; Kaveski et al., 2015). Góis, De Luca & Monte-Junior (2016) pesquisaram os fatores determinantes do disclosure de capital humano em 56 empresas listadas na BM & FBovespa, entre 2010 a 2013. Os resultados apontaram que rentabilidade e a eficiência do capital humano estão positivamente relacionados com o disclosure de capital humano, enquanto o tamanho, concentração acionária e endividamento não apresentaram relação. Por outro lado, o grau de intangibilidade apresentou relação inversa com a evidenciação dessas informações.

Pisano, Lepore & Lamboglia (2017) verificaram a evidenciação de capital humano em 150 empresas europeias no ano de 2014, por meio da análise de informações disponíveis no LinkedIn - rede social de cunho profissional. Os autores analisaram empresas não financeiras listadas nas bolsas da Alemanha, França e Itália, sendo 50 de cada país. Para tanto, foram definidas nove categorias de informações, divididas em dois grupos: (i) conhecimentos e capacidades dos empregados; e (ii) recursos humanos. Foi construído um índice de acordo com a soma da frequência dos dados e realizado teste de regressão linear para identificar os fatores que influenciavam no nível de evidenciação. Os resultados apontaram que a concentração de propriedade influencia negativamente o nível de evidenciação de informações sobre capital humano.

Nesse escopo, os estudos levantados evidenciam a pluralidade da temática, o que permite seu avanço, buscando assim analisar o efeito da capacidade de inovação no disclosure do capital humano de empresas brasileiras inovadoras.

Capacidade de Inovação e Disclosure de Capital Humano

A capacidade de inovação pode resultar em uma fonte de vantagem competitiva para as organizações. Os esforços inovadores, sejam eles sistematicamente financiados ou resultados de desembolso organizacional tornam-se a longo prazo um atributo chave para a introdução de novos produtos e processos. Além disso, constitui-se condição necessária para o crescimento da produtividade e transparência junto aos principais financiadores da empresa, uma vez que as principais atividades de P&D são realizadas por empresas de capital aberto (Honoré,

Munari & La Potterie, 2015). Dessa forma, as diferentes dimensões e estruturas da capacidade de inovação criam um conjunto de condições que podem afetar profundamente a natureza e direção do disclosure de capital humano realizado pelas organizações.

É importante notar que algumas empresas limitam sua divulgação apenas a informações obrigatórias, enquanto outras optam por transparência e divulgação de informações adicionais. Mohammad (2015) faz uma discussão a qual reconhece que o capital humano possibilita o desenvolvimento da inovação a nível organizacional, ou seja, empresas que possuem uma elevada capacidade de inovação possivelmente detém relevante capital humano.

Bertolucci & Araújo (2009) asseguram que o disclosure do capital humano pode estar relacionado ao fato das organizações buscarem maior aproximação com seus clientes por meio da inovação dos seus produtos e serviços. No estudo, a maioria dos elementos a respeito do capital intelectual não foi evidenciada, o que pode ser resultado de ausência de metodologias mais confiáveis e do direcionamento da organização em atender as exigências advindas do legislador.

O capital humano compõe os recursos intangíveis da organização. A combinação desse atributo com recursos financeiros pode resultar em capacidade de inovação e ainda no desenvolvimento econômico da empresa (Stoeckicht & Soares, 2009). Os gestores podem optar por divulgar mais informações sobre suas atividades relacionadas a capital humano, principalmente para transmitir algum valor da organização, visto que ela pode apresentar capacidade de inovação e divulgar ao mercado por meio do disclosure voluntário.

De acordo com os argumentos teóricos-empíricos apontados formulou-se a primeira hipótese da pesquisa: H1: Existe relação positiva entre a capacidade de inovação e o nível de disclosure de capital humano.

Estrutura de Propriedade e Controle e Disclosure de Capital Humano

A estrutura de propriedade e controle por vezes influencia as decisões organizacionais, visto que os proprietários possuem percepções diferentes em relação a aversão ao risco e aos incentivos em realizar determinados investimentos (Chrisman & Patel, 2012). Assim, a estrutura de propriedade

e controle apresenta-se diretamente relacionada aos mecanismos de Governança Corporativa e aos investimentos em P&D, pois “a estrutura de propriedade é um dos principais determinantes da Governança Corporativa na medida que esta pode influenciar o grau de monitoramento dos gestores da empresa” (Lanzana, 2004, p. 75). Assim, a concentração de controle tende a colaborar para a expropriação de acionistas minoritários (Lanzana, 2004; Tribo, Berrone & Surroca, 2007; Ahuja, Lampert & Tandon, 2008; Liu, Chen & Wang, 2016).

Alguns estudos tangenciam a relação entre estrutura de propriedade e controle e disclosure de capital humano e intelectual (Cerbioni & Parbonetti, 2007; Azman & Kamaluddin, 2012; Macedo et al., 2015; Souza & Almeida, 2017).

Cerbioni & Parbonetti (2007) verificaram os efeitos da estrutura de propriedade na divulgação de capital intelectual de empresas europeias de biotecnologia. A estrutura de propriedade foi mensurada por meio da percentagem de ações detidas pelo controlador. Os resultados apresentam inovação à medida que a estrutura de propriedade está positivamente relacionada a divulgação de informações internas e não exerce efeito sobre a quantidade de informações divulgadas.

Azman & Kamaluddin (2012) analisaram a influência de algumas proxies de Governança Corporativa, como estrutura acionária, na divulgação de informações a respeito do capital intelectual. A concentração acionária mostrou-se positivamente associada ao disclosure de capital intelectual das empresas da Malásia. Para os autores os achados estão alinhados com uma corrente da literatura advinda dos estudos de Jensen e Meckling (1976). O gestor vê-se pressionado a divulgar mais informações de capital intelectual ao público, com o propósito de maximizar o valor da empresa, fornecendo aos investidores uma melhor avaliação da posição patrimonial dela, o que por vezes contribui para minimizar a instabilidade dos retornos acionários.

Macedo et al. (2015) investigaram a relação entre a evidenciação de capital intelectual e algumas proxies de governança corporativa, tais como concentração de propriedade. A partir de uma regressão múltipla com 114 empresas listadas na BM&FBOVESPA, os autores concluíram que a concentração de propriedade e o tamanho do comitê de auditoria influenciam a

evidenciação de capital humano. Nestas condições a participação acionária superior a 5% já exerce influência sobre a evidenciação de capital humano por parte das empresas, ele vale para o número de membros presente no conselho interno de auditoria. Para o primeiro caso a relação é negativa, o que pode direcionar para o aumento do nível de assimetria informacional frente aos gestores. Já para o segundo, tal relação é positiva e apresenta-se como um mecanismo de governança que cumpre o seu papel na minimização do acesso a informações para tomada de decisão. Contudo, os autores relatam que a relação entre concentração de propriedade e evidenciação de capital intelectual é uma discussão pouco consolidado na literatura, visto que os gestores também podem aumentar o nível de divulgação para indicar aos proprietários alinhamento de interesses com a organização.

Bezzera, et al., (2015) a partir de uma pesquisa com 54 empresas brasileiras não financeiras no período de 2009, 2010, 2011, 2012 não confirmaram que empresas com menor concentração de controle acionário possuem maior nível de disclosure do que as empresas com controle mais concentrado. Tal fato abre precedentes para pesquisas alternativas que melhor investiguem o comportamento dessa forma de estrutura de propriedade e controle no nível de disclosure de capital humano.

Souza & Almeida (2017) constataram junto a empresas que compuseram o Ibovespa em 2015 que, o controle acionário disperso não está relacionado ao disclosure de informações voluntárias. A pesquisa direcionou atenção a uma série de itens a serem divulgados, como previsão de lucros, métodos de depreciação, avaliação de estoque, reformulações administrativas, entre outros. Oportuniza-se analisar a relação da estrutura de propriedade e controle com o disclosure de informações específicas, a fim de obter um parâmetro holístico da interação entre a estrutura de propriedade e controle com informações de capital humano.

Dessa forma, os elementos de estrutura de propriedade e controle podem associar-se com a divulgação voluntária, à medida que se atrelam a assimetria informacional (Cerbioni & Parbonetti, 2017). A importância do estudo paira na influência destes elementos sobre as tomadas de decisão e perante o nível de divulgação de informações voluntárias (Azman & Kamaluddin, 2012). Com base

nas evidências apresentadas é proposta a segunda hipótese desta pesquisa. H2: Existe relação positiva entre a concentração de propriedade e controle e o disclosure de capital humano.

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A população da pesquisa consiste nas empresas listadas no Brasil Bolsa Balcão (B3). A amostra é resultado da intersecção dos conjuntos entre as 494 empresas listadas na B3 e as elencadas no Relatório Anual da Utilização dos Incentivos Fiscais – Anos base 2010 a 2015. Para definir a amostra, foram verificadas anualmente as companhias que utilizaram incentivos fiscais e que possuíam ações listadas na bolsa de valores, o que resultou em 124 empresas diferentes que figuraram em pelo menos um ano em ambos os grupos. Desta forma, 59 empresas participaram em 2010, 61 em 2011, 53 em 2012, 76 em 2013, 74 em 2014 e 20 em 2015, totalizando 343 observações.

A escolha da fonte de dados pauta-se em algumas considerações. A Lei 11.196 de 21 de novembro de 2005, preconiza incentivos fiscais para o desenvolvimento da inovação e tecnologia por empresas tributadas pelo Lucro Real. Uma das medidas incentivadas pela Lei do Bem é a contratação de pesquisadores titulados como mestres ou doutores, empregados em atividades de inovação tecnológica, atributo legal que viabiliza o desenvolvimento e a valorização do capital humano no escopo organizacional. Assim, a amostra selecionada também possui essas características.

O relatório utilizado para verificação da divulgação de informações sobre capital humano é o Relatório da Administração (RA). O disclosure a partir deste relatório torna-se oportuno por este ser um meio de divulgação que fornece informações sobre os planos da diretoria, pesquisa e desenvolvimento, produtividade, tendências futuras e demais fatos relevantes que são divulgados de forma voluntária. Nesse aspecto, o detalhamento fornecido por esta fonte de informações provê subsídios

relevantes para o usuário externo compreender como as estratégias, fatores críticos para o sucesso da organização, postura dos sócios responsáveis e ações relacionadas aos colaboradores são abordadas pela organização (Collatto & Reginato, 2006).

Assim, o Relatório da Administração por não ter seu conteúdo normatizado tem capacidade de mostrar ao mercado a postura da organização frente aos objetivos e prioridades organizacionais, sendo um meio apropriado para analisar ações que tratam sobre capital humano, inovação, criatividade da empresa e exposição do discurso oficial da administração (Collatto & Reginato, 2006; Araújo, Brito, Ribeiro & Lopes, 2016). Apesar de não ter o conteúdo normatizado tem sua divulgação obrigatória e por questões de viabilidade e disponibilidade possuem vantagens se comparado com outras fontes de divulgação, como por exemplo, o Balanço Social.

Operacionalização do Índice de *Disclosure*

Após efetuar uma revisão dos estudos que tratam sobre disclosure de capital humano foram verificadas as categorias utilizadas na composição dos índices desses trabalhos. A partir disso, as categorias em comum foram consolidadas e os indicadores utilizados com maior frequência nos trabalhos anteriores foram considerados para a elaboração do índice desta pesquisa, composto de 16 categorias.

A utilização de métricas já existentes para formular o índice é importante, pois atribui maior validade e confiabilidade ao procedimento metodológico. Na tabela 1 são apresentadas as categorias, as definições operacionais e referências utilizadas na construção de tal métrica.

Tabela 1. Categorias do índice de disclosure de capital humano.

| Categorias de divulgação | Definição Operacional | Referências |
|---|---|---|
| Despesas com educação. | Informações sobre escolarização, graduação ou pós-graduação. | Macagnan (2007); Maçambanni <i>et al.</i> (2012); Matos, <i>et al.</i> (2012); Góis <i>et al.</i> (2016); Pisano, Lepore & Lamboglia, (2017). |
| Medidas de satisfação, clima organizacional e/ou motivação. | Informações sobre o contentamento dos colaboradores em relação a empresa. | |

| | | |
|---|---|---|
| Número de admissões, demissões e/ou rotatividade. | Informações sobre investimentos em capacitação ligados diretamente a área técnica/operacional da organização. | Macagnan (2007); Maçambanni <i>et al.</i> (2012); Góis <i>et al.</i> (2016); Pisano, Lepore & Lamboglia (2017). |
| Despesas com Treinamento/Desenvolvimento/Capacitação. | Dados relacionados aos procedimentos de seleção e retenção de empregados. | |
| Políticas de recrutamento, captação e/ou retenção de talentos. | Informações que reconheçam a existência do valor do conhecimento específico dos colaboradores. | |
| Experiência, conhecimento e/ou Know-how dos empregados. | Investimentos em ações sociais, podendo ser diretamente ou indiretamente destinados a sociedade. | |
| Incentivos, benefícios e/ou programas sociais da empresa. | Investimentos em ações sociais, podendo ser diretamente ou indiretamente destinados a sociedade. | Macagnan (2007); Maçambanni <i>et al.</i> (2012); Góis <i>et al.</i> (2016). |
| Número de empregados. | Quantitativo de colaboradores da organização. | Macagnan (2007); Pisano, Lepore & Lamboglia (2017). |
| Número de empregados segmentados (idade, setor, função, nível de ensino e/ou gênero). | Quantitativo de colaboradores segregados em algum grupo. | Macagnan (2007); Góis <i>et al.</i> (2016); Pisano, Lepore e Lamboglia (2017). |
| Políticas salariais, planos de carreiras e/ou acordos coletivos. | Detalhamento da composição e/ou possibilidade de evolução salarial. | Macagnan (2007); Pisano, Lepore e Lamboglia (2017). |
| Ações de segurança e/ou saúde. | Política interna relacionada a segurança e/ou saúde do colaborador. | Macagnan (2007); Matos <i>et al.</i> (2012); Pisano, Lepore e Lamboglia (2017). |
| A empresa cita que os empregados são um recurso/ativo? | Se em algum momento a organização trata os colaboradores como capital humano. | Maçambanni <i>et al.</i> (2012); Góis <i>et al.</i> (2016). |
| Incentivo a inovação e/ou espírito empreendedor. | Ações que promovem o espírito de inovação e/ou empreendedor nos colaboradores. | |
| Trabalho em equipe, eficiência e eficácia. | Fomento para trabalho em equipe e compartilhamento de conhecimento. | |
| Há informações sobre receita por empregado e/ou desempenho? | Dados numéricos referentes a proporção da receita por colaborador e/ou desempenho. | Macagnan (2007). |
| Informações sobre atividades de lazer, culturais, artísticas e/ou esportivas. | Dados de investimento e/ou que fomentem a realização de atividades de lazer, culturais, artísticas e/ou esportivas. | Matos (2012). |

Fonte: autores

A partir das categorias elencadas na tabela 1 foi realizada a coleta de informações de disclosure de capital humano junto aos RAs das empresas que compõem a amostra.

Mensuração das Variáveis

A fim de analisar a influência da capacidade de inovação e da estrutura de propriedade e controle no disclosure

de capital humano de empresas brasileiras inovadoras foram definidas as variáveis e suas respectivas operacionalizações expostas na tabela 2.

Tabela 2. Variáveis de operacionalização

| Variável | Descrição | Mensuração | Referência |
|--|---|--|-------------------------------------|
| Variáveis explicativas (independentes) | | | |
| Capacidade de Inovação | | | |
| IPD | Capacidade de P&D | $IPD = \frac{\text{Gastos com P\&D}}{\text{Vendas totais}}$ | Honoré, Munari & La Potterie (2015) |
| Estrutura de Propriedade e Controle | | | |
| BLOC | Direito de controle | Percentual de ações ordinárias pertencentes ao acionista ou bloco controlador. | Lanzana (2004) |
| DIF | Diferença entre direito de controle e direito sobre o fluxo de caixa do acionista controlador | Diferença entre o percentual de ações ordinárias pertencentes ao acionista controlador e o percentual de ações totais pertencentes ao mesmo. | |
| Variável dependente | | | |
| IDCH | Índice de <i>Disclosure</i> de Capital Humano | $IVE = \frac{\sum np}{n}$ Soma de np (número de indicadores ponderados pela técnica de Guthrie e Petty (1999)) e n o número máximo de divulgação. | Guthrie e Petty (1999) |
| Variável de controle | | | |
| TAM | Tamanho | Logaritmo do ativo | Macedo <i>et al.</i> (2015). |
| OPT | Oportunidade de Crescimento | % Variação da Receita Líquida | Bastos e Nakamura (2009) |
| ROA | Retorno Sobre Ativo Total | Lucro Líquido/Ativo Total | Fontana e Macagnan (2011) |

Fonte: autores

A construção das variáveis foi consubstanciada em duas condições: (i) estudos anteriores; e (ii) informações disponíveis nas demonstrações financeiras e no Relatório Anual da Utilização dos Incentivos Fiscais. Cabe destacar que foi utilizada a técnica de Guthrie e Petty (1999) para construir o índice de disclosure de capital humano em que é dividido o somatório das categorias divulgadas pelo número total de categorias.

Procedimentos de Análise dos Dados

Para a identificação do nível de disclosure de capital humano partiu-se das categorias elencadas para este estudo. A análise deu-se de forma dicotômica, em que se atribui 1 quando se identifica a presença da categoria de capital humano no Relatório de Administração e 0 caso contrário. “Este tipo de escala é bastante utilizado em pesquisas na área contábil, em razão de permitir um julgamento mais objetivo, visto que a presença ou ausência de um atributo (item) é facilmente verificável” (Suzart, 2016, p. 61).

Para verificar a relação estatística entre as variáveis aplica-se a correlação de Pearson e o Fator de Inflação de Variância (VIF) com o propósito de identificar possíveis problemas de multicolinearidade entre as variáveis (Gujarati & Porter, 2011). O VIF, nesta pesquisa apresenta-se como um “indicador do efeito que as outras variáveis independentes têm sobre o erro padrão de um coeficiente de regressão. [...] Valores VIF altos também indicam muita colinearidade ou multicolinearidade entre as variáveis independentes” (Hair Jr. et al., 2009, p. 151).

Na sequência, realizou-se os testes F de Chow, Breusch-Pagan e de Hausman, os quais servem de parâmetros para identificar qual método - POLS, Efeitos Fixos ou Efeitos Aleatórios – deve ser utilizado na pesquisa. O primeiro, indica o modelo que melhor se adequa entre o POLS e o modelo de efeitos fixos, ou seja, se o intercepto é igual (POLS) ou diferente (Efeitos Fixos) para todas as cross-sections. O segundo, o Teste de Breusch-Pagan apresentam-se como um parâmetro

para identificação se a variância dos resíduos que refletem as diferenças individuais é igual (POLS) ou diferente (Efeitos Aleatórios). Por fim, o Teste de Hausman, fornece ao pesquisador indicativos estatísticos da adequação dos dados entre o modelo de efeitos aleatórios ou efeitos fixos (Fávero, 2015).

Por fim, aplicou-se a Regressão de Dados em Painel com Efeitos Aleatórios com Erros-Padrão Robustos

Clusterizados no software Stata® versão 12.0. A técnica estatística da regressão de dados em painel, segundo Fávero (2015, p. 261), possibilita “[...] ao pesquisador o estudo das diferenças existentes de um determinado fenômeno entre indivíduos em cada cross-section, além de permitir a análise da evolução temporal deste fenômeno para cada indivíduo”. A seguir é exposto o modelo utilizado nos testes estatísticos:

$$IDCH_{it} = \alpha + \beta_1 IPD_{it} + \beta_2 BLOC_{it} + \beta_3 DIF_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 OPT_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \mu_{it} \quad (1)$$

Em que IDCH é o índice de disclosure do capital humano mensurado a partir dos construtos criados para identificação de tais informações nos RAs. A primeira variável explicativa é o IPD, a qual representa a capacidade de inovação. A segunda e terceira representam as variáveis de estrutura de propriedade e controle compostas por BLOC e DIF, as quais correspondem a Direito de controle e a Diferença entre direito de controle e direito sobre o fluxo de caixa do acionista controlador. Além dessas variáveis, o modelo é composto por variáveis de controle, estas consistem em tamanho da empresa (TAM) – operacionalizado por meio do logaritmo

do ativo; oportunidade de crescimento (OPT) – operacionalizado por meio da variação da receita líquida; e o retorno sobre ativo (ROA) – resultado da divisão do lucro líquido pelo ativo total.

A partir dos procedimentos adotados, observa-se que a composição do índice de disclosure de capital humano é construído a partir de uma análise dos Relatórios de Administração via análise dicotômica como discutido por Guthrie e Petty (1999) e Suzart (2016) e a análise das relações deu-se a partir da Regressão de Dados em Painel com Efeitos Aleatórios com Erros-Padrão Robustos Clusterizados.

RESULTADOS

Análise Descritiva

As 124 empresas que compõem a amostra participaram em pelo menos um dos anos do Relatório Anual da Utilização dos Incentivos Fiscais

e consequentemente desenvolveram atividades inovativas no período. Dessa forma, a análise da correlação de Pearson e estatísticas de colinearidade, apresentam-se na Tabela 3

Tabela 3. Correlações e VIF

| | Correlações | | | | | | | VIF | |
|------|-------------|--------|--------|--------|---------|-------|-----|------|--------|
| | IDCH | IPD | BLOC | DIF | TAM | OPT | ROA | | |
| IPD | -0,082 | 1 | | | | | | 1,01 | 0,9937 |
| BLOC | 0,136** | -0,014 | 1 | | | | | 1,28 | 0,7838 |
| DIF | 0,096 | -0,063 | 0,415* | 1 | | | | 1,30 | 0,7712 |
| TAM | 0,267* | 0,026 | 0,062 | 0,202* | 1 | | | 1,04 | 0,9622 |
| OPT | 0,07 | 0,031 | -0,072 | 0,034 | -0,004 | 1 | | 1,03 | 0,9734 |
| ROA | -0,111** | -0,006 | -0,081 | 0,016 | -0,187* | 0,027 | 1 | 1,04 | 0,9616 |

**Correlação significativa no nível 5%.

*Correlação significativa no nível 1%.

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir da Tabela 1, nota-se que o direito de controle (BLOC) ($r = 0,136$; $p\text{-value} = 0,05$) e o tamanho (TAM) ($r = 0,267$; $p\text{-value} = 0,01$) possuem correlação positiva com o Índice de Disclosure de Capital Humano. Tais associações alinham-se a pesquisa de Góis et al. (2016) na qual foi identificada associação entre essas variáveis. Contudo, no estudo de Góis et al. (2015) a variável TAM apresentou associação negativa com a evidenciação, diferentemente dos achados expostos nesta investigação.

O fato de o tamanho possuir alta correlação com o nível de divulgação pode ser explicado à medida que empresas maiores tendem a possuir menores custos para obtenção e publicação de informações voluntárias, pois normalmente já possuem sistemas de controles estruturados e consolidados, facilitando a obtenção de informações. Além disso, essas empresas tendem a ter elevado número de contratos, portanto a divulgação é uma forma de diminuir a assimetria informacional existente (Fontana & Macagnan, 2011).

Com relação ao retorno sobre o ativo (ROA) ($r = -0,111$; $p\text{-value} = 0,05$), observa-se associação negativa sobre o disclosure de capital humano. Tal achado diverge do estudo de Fontana e Macagnan (2011), em que o ROA não foi fator estatisticamente significativo e associativo com a evidenciação. Em relação aos aspectos teóricos, Dye (1985) advoga que as empresas podem evitar divulgar informações voluntárias, com vistas a preservação de informações sobre estratégias e ações empresariais que interferem na lucratividade, sendo um dos cenários teóricos que sustentam tal resultado.

Outro elemento que chama atenção é o fato de a capacidade de inovação não estar relacionada de forma significativa com o disclosure de capital humano. Tal constatação é condizente com as afirmações de Bertolucci e Araújo (2009), quando afirmam

que o nível de disclosure relacionado ao capital humano e P&D pode ser influenciado pela ausência de metodologias confiáveis e pelo direcionamento adotado pela organização. Cabe destacar que o capital humano e a capacidade de inovação são elementos com elevada importância no contexto organizacional. Nesse sentido, a falta de evidenciação pode ser decorrente dos altos custos políticos existentes pela divulgação de tais informações.

Discussões e Implicações

As relações entre as variáveis elencadas neste estudo foram estimadas com base em uma regressão com dados em painel pelo modelo dos Efeitos Aleatórios com Erros-Padrão Robustos Clusterizados. Este modelo apresentou-se adequado, uma vez que o Teste Modificado de Wald e do Teste de Wooldridge evidenciaram que para o conjunto de dados elencados rejeita-se a hipótese nula de ausência de Heterocedasticidade e a hipótese nula de ausência de autocorrelação respectivamente.

Assim, como indicado por Fávero (2015, p. 140) “se não houver efeitos fixos, mas os erros apresentarem correlação within, o estimador de efeitos aleatórios é consistente, porém ineficiente. Portanto, erros-padrão robustos clusterizados precisam ser obtidos”. Na Tabela 4, apresenta-se o resultado da regressão de dados em painel.

Os resultados expostos na Tabela 4 permitem tomar decisões em relação as hipóteses da pesquisa. A primeira hipótese (H1) averiguou se existe relação positiva entre a capacidade de inovação e o nível de disclosure de capital humano. Observa-se que a capacidade de inovação (IPD) não apresentou significância estatística sobre o índice de disclosure de capital humano, com coeficiente negativo, sendo assim não é aceita a H1.

Tabla 4. Resultado da Regressão de Dados em Painel – Variável Dependente Índice de Disclosure de Capital Humano (IDCH)

| Variáveis | Efeitos Aleatórios com Erros-Padrão Robustos Clusterizados | | |
|-----------|--|--------|----------|
| | Coef. | Est. T | Sig. |
| Constante | -0,4477 | -2,38 | 0,017 |
| IPD | -0,0003 | -0,84 | 0,400 |
| BLOC | 0,1455 | 1,69 | 0,090*** |
| DIF | -0,2254 | -1,46 | 0,144 |
| TAM | 0,1079 | 3,65 | 0,000* |
| OPT | 0,0470 | 1,82 | 0,069*** |

| Variáveis | Efeitos Aleatórios com Erros-Padrão Robustos Clusterizados | | |
|-----------------------------------|--|--------|--------|
| | Coef. | Est. T | Sig. |
| ROA | -0,0014 | -18,23 | 0,000* |
| R^2 | 0,1044 | | |
| R^2 Ajustado | 0,0822 | | |
| Teste Modificado de <i>Wald</i> | $X^2 = 2300,97$ Sig. = 0,000 | | |
| Teste de <i>Wooldridge</i> | $X^2 = 0,00000$ Sig. = 0,000 | | |
| <i>LM</i> de <i>Breusch-Pagan</i> | $X^2 = 164,28$ | | |
| | Sig. $X^2 = 0,0000$ | | |
| <i>F</i> de <i>Chow</i> | $F = 8,85$ | | |
| | Sig. $F = 0,0000$ | | |
| Teste <i>Hausman</i> | $X^2 = 2,62$ | | |
| | Sig. $X^2 = 0,4535$ | | |

Obs.: Relação significativa *ao nível de 1%, **ao nível de 5% e ***ao nível de 10%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Algumas implicações pairam sobre este resultado. Primeira, em termos estratégicos, ainda é oneroso informar aos usuários e tomadores de decisão sobre cada projeto de inovação, uma vez que tal processo envolve riscos. Em outras palavras, os acionistas e, em especial os minoritários encontram dificuldades para compreender as características e o potencial futuro dos projetos e/ou investimentos em P&D. Nestas condições, os acionistas são mais sensíveis quanto aos custos imediatos relacionados aos projetos de P&D, se considerado suas implicações e perspectivas para ganhos de curto prazo (Honoré, Munari & La Potterie, 2015).

Segunda implicação, centra-se em termos jurídicos, visto que, as empresas analisadas fazem uso dos benefícios fiscais concedidos por meio da Lei 11.196/2005, conhecida por Lei do Bem. O mecanismo deste incentivo fiscal funciona da seguinte maneira, a empresa faz uso e goza de exclusão de até 90% dos dispêndios realizados em P&D no ano corrente. “Além da prática de P&D, a empresa deve prestar contas ao MCTI dos projetos que foram incentivados por meio de um Formulário (FORMP&D) disponível no site do MCTI, o qual deve ser enviado até o dia 31 de julho do ano subsequente do usufruto do incentivo” (Lopes, Beuren & Dametto, 2016, p. 59). Somente no ano subsequente ao usufruto do benefício que a empresa é comunicada se as informações prestadas se enquadram na perspectiva do MCTI em termos de P&D ou não. Nestas condições, cria-se um ambiente de insegurança e risco, o qual com

parcimônia permite inferir que as organizações podem optar em não se expor por meio de disclosure.

Terceira implicação, paira a partir dos argumentos de Bertolucci e Araújo (2009), visto que os resultados desta pesquisa em termos de capacidade da inovação não coadunam com os resultados dos autores. Bertolucci e Araújo (2009) asseguram que a evidenciação está relacionada com maior aproximação com os clientes por meio da inovação de seus produtos e serviços. Declarar o verdadeiro valor da empresa também é uma discussão que fica à margem, quando reconhecido que a evidenciação possui essa capacidade de refletir todos os projetos e planos em termos de capacidade inovadora (Stoekicht & Soares, 2009).

Neste contexto, a relação entre a capacidade de inovação e o nível de disclosure de capital humano é um questionamento ainda em aberto, visto que neste estudo apresentam-se introspecções desta relação. Em resposta, esta pesquisa mostra-se como uma provocação em termos de aperfeiçoamento da mensuração da capacidade de inovação das empresas. Embora se saiba, há dificuldades inerentes ao escolher realizar uma pesquisa de aproximação com os indivíduos para captação do que possivelmente o influencia divulgar informações a respeito de capital humano, mas este pode ser um passo essencial para evolução da temática no campo das ciências sociais.

A segunda hipótese (H2) testa a relação entre a estrutura de propriedade e controle e o nível de disclosure de capital humano. É possível inferir que a estrutura de propriedade e controle, em termos de direito de controle (BLOC), apresenta relação com o nível de disclosure de capital humano. Conforme proposto pela H2, o direito de controle (BLOC) apresentou efeito positivo e significativo ao nível de 10% sobre o disclosure, enquanto a Diferença entre direito de controle e direito sobre o fluxo de caixa do acionista controlador (DIF) apresentou efeito negativo, mas não significativo frente ao IDCH.

O efeito que as variáveis de estrutura de propriedade e controle exercem no modelo estimado fornecem algumas implicações. Primeira, quanto ao direito de controle (BLOC) exercer efeito positivo e significativo sobre o IDCH, este resultado indica que os acionais controladores buscam aumentar o volume de disclosure de capital humano, uma vez que possuem volume de ações considerável, em termos de decisão. Tal proposição é desalinhada aos achados de Lanzana (2004) no que concerne a relação do disclosure e BLOC, à medida que Lanzana (2004) acredita que nestas condições as empresas possuem menor incentivo a serem transparentes. Por outro lado, Lanzana (2004, p. 13) infere que “a divulgação de uma maior quantidade e qualidade de informações de forma pontual e consistente para todo o mercado pode ser considerada como uma forma de igualdade de direitos entre todos os acionistas e uma forma de os gestores adquirirem maior credibilidade junto ao mercado de capitais”.

Quanto ao estudo de Bezzera et al. (2015) há alinhamento uma vez que estes não confirmaram que um menor nível de contração e controle acionários poderia aumentar o nível de disclosure. Fato esse, que fornece indícios a questão supracitada nesta investigação. Quanto a Diferença entre direito de controle e direito sobre o fluxo

de caixa do acionista controlador (DIF) este indica relação negativa e não significativa sobre o índice de disclosure de capital humano, não sendo possível aceitar a H2. Os resultados referentes ao relacionamento entre estrutura de propriedade e controle e o Índice de Disclosure de Capital Humano (IDCH) indicam desalinhamento frente aos resultados encontrados por Azman e Kamaluddin (2012) e Macedo et al. (2015). Esse desalinhamento abre novas perspectivas para a evolução da pesquisa dentro da temática discutida. Cabe destacar que em termos estatísticos esta pesquisa avança em relação a de Macedo et al. (2015), pois discutiu que o aspecto temporal ao ser considerado nas pesquisas envolvendo disclosure de capital humano pode oferecer evidências adequadas para a continuidade e discussão da temática.

Ademais, as variáveis de controle Tamanho (TAM) e Retornos sobre ativo (ROA) apresentaram significância a nível de 1% sobre a Evidenciação de Capital Humano pelas empresas brasileiras inovadoras analisadas. A Oportunidade de Crescimento, mensurada a partir da Variação da Receita Líquida possui influência positiva e significativa a um nível de 10% sobre o IDCH. Organizações de maior tamanho e com maior variação da receita líquida tendem a apresentar níveis mais elevados de disclosure de capital humano, possivelmente pela diversidade de contratos que permeiam a organização e pela fase de crescimento. Por outro lado, as que possuem maior ROA apresentam níveis menores de disclosure fomentando debates sobre até que ponto o disclosure de informações estratégicas, tais como o capital humano, podem interferir na rentabilidade das organizações.

Os resultados desta pesquisa apresentam-se como uma provocação aos novos pesquisadores, visto que demandam de novos debates a fim de avançar nas discussões expostas.

CONCLUSÃO

Esta pesquisa buscou analisar o efeito da capacidade de inovação e da estrutura de propriedade e controle no disclosure do capital humano de empresas inovadoras. Os achados sugerem que a capacidade de inovação não possui relação com o índice de disclosure

de capital humano. A atividade de inovação envolve riscos e seus resultados são comumente observados no longo prazo, por outro lado os acionistas buscam obter resultados econômico-financeiros satisfatórios também no curto prazo. Esse impasse em termos de

obtenção de resultados ao serem observados pelos acionistas podem conduzir em decisões conflituosas, visto que ele compartilha os riscos mutuamente com a organização.

Ao investigar a relação entre capacidade de inovação e a estrutura de propriedade e controle com o nível de disclosure de capital humano, a pesquisa corrobora com um conjunto de investigações envolvendo a temática e ainda avança à medida que apresenta resultados que contribui para as pesquisas já publicadas. Nesse escopo, conclui-se que a capacidade de inovação não possui características prováveis de influenciar o nível de disclosure de capital humano, evidências que merecem atenção da comunidade acadêmica em termos de discussões. Quanto a estrutura de propriedade e controle, os resultados permitem concluir que a concentração de controle acionário influencia positivamente no nível de disclosure de capital humano.

As organizações estão envoltas por obrigações normativas e o gozo de benefícios fiscais maximiza suas obrigações frente ao Estado e acabam aumentando os custos políticos da empresa. Assim, as organizações podem evitar o disclosure voluntário com intuito de contornar tais custos políticos. Por outro lado, a pesquisa apresenta uma inquietação a nível organizacional, à medida que há a necessidade de alinhar as estratégias de curto e longo prazo. Os acionistas podem necessitar de atributos que

permitam julgar o nível de inovação dentro da empresa e insights em termos de controle e compromisso com os acionistas. Tais atributos poderiam ser obtidos por meio do disclosure voluntário.

Espera-se avanço na discussão envolvendo disclosure de capital humano, capacidade de inovação e estrutura de propriedade e controle, uma vez que é válido resgatar que as discussões trazidas nesta pesquisa se restringem as empresas inovadoras da amostra e ao período delimitado. Outra limitação é o método estatístico adotado, visto que outros métodos podem confirmar ou refutar os achados deste estudo. Por fim, o aspecto social merece destaque em termos de limitações, visto que as variáveis mensuradas na pesquisa fazem parte de um sistema social, assim as percepções e discussões trazidas limitam-se aos dados, fato este que abre chancela para novas investigações.

Torna-se oportuno expandir esta investigação, para as demais empresas listadas em bolsa de valores, limitando os investimentos em P&D, a setores, resgatando que a cultura inovadora é um atributo pertencente a estratégia das empresas e ao setor de atividade a que ela pertence. Outra oportunidade é verificar se há diferenças nas relações testadas nesta pesquisa com empresas usuárias do incentivo fiscal à inovação tecnológica (Lei 11.196/2005) e empresas não usuárias. Tal comparação implicará em conclusões que contribuirão para as discussões fomentadas acerca da área temática.

REFERÊNCIAS

- Ahuja, G.; Lampert, C.M. & Tandon, V. (2008) 1 moving beyond Schumpeter: management research on the determinants of technological innovation. *Academy of Management Annals*, 2(1), 1-98.
- An, Y.; Davey, H.; Eggleton, I.R.C. & Wang Z. (2015). Intellectual capital disclosure and the information gap: Evidence from China. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 31(2), 179-187.
- Araújo, U.P.; de Brito, M.J.; de Pádua Ribeiro, L. M. & Lopes, F. T. (2016) Metainterpretação: Quinze Anos de Pesquisa com o Relatório da Administração. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(71), 217-231.
- Azman, H. & Kamaluddin, A. (2012, March) *Corporate Governance Mechanisms and Intellectual Capital Disclosure in Malaysian Glcs*. In 3rd International Conference on Business and Economic Research (3rd Icbcr 2012) Proceeding (12-13).
- Bastos, D.D. & Nakamura, W.T. (2009) Determinantes da estrutura de capital das companhias abertas no Brasil, México e Chile no período 2001-2006. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 20(50), 47-77.
- Bertolucci, B. & Araújo, A.O. (2009) Evidenciação de elementos do capital intelectual nos relatórios da administração de companhias brasileiras pertencentes ao nível 2 de governança corporativa. *Revista Ambiente Contábil*, 1(1), 66-81.

- Bezerra, P.C.S.; Lustosa, P.R.B.; Sales, I.C.H. & Fernandes, B.V.R. (2015) Estrutura de propriedade, conselho de administração e disclosure voluntário: evidências de empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, 11(2), 25-46.
- Cerbioni, F. & Parbonetti, A. (2007) Exploring the effects of corporate governance on intellectual capital disclosure: an analysis of European biotechnology companies. *European Accounting Review*, 16(4), 791-826.
- Chrisman, J.J. & Patel, P.C. (2012) Variations in R&D investments of family and nonfamily firms: Behavioral agency and myopic loss aversion perspectives. *Academy of management Journal*, 55(4), 976-997.
- Chu, K.W.S.; Chan, K.H. & Wu, W.W. (2011) Charting intellectual capital performance of the gateway to China. *Journal of Intellectual Capital*, 12(2), 249-276.
- Collatto, D.C.; & Reginato, L. (2006) Evidenciação Contábil: Uma Análise do Relatório da Administração da Gerdau S/A. In *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*.
- Dye, R.A. (2001) Na evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 135-181.
- Dye, R.A. (1985) Disclosure of non-proprietary information. *Journal of Accounting Research*, 23, 123-145.
- Fontana, F.B., & Macagnan, C.B. (2011). *Fatores explicativos do nível de evidenciação voluntária de informações sobre capital humano*. Anais do Congresso ANPCONT, Vitória, ES, 5.
- Góis, A.D.; De Luca, M.M.M. & Monte-Junior, J.A.A. (2016) Fatores determinantes do disclosure do capital humano. *RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 15(1), 201-226.
- Guthrie, J. & Petty, R. (2000) Intellectual capital: Australian annual reporting practices. *Journal of intellectual capital*, 1(3), 241-251.
- Hair, J.F.; Black, W.C.; Babin, B.J.; Anderson, R.E. & Tatham, R.L. (2009) *Análise multivariada de dados*. São Paulo: Bookman.
- Honoré, F.; Munari, F. & de La Potterie, B.V.P. (2015) Corporate governance practices and companies’ R&D intensity: Evidence from European countries. *Research policy*, 44(2), 533-543.
- 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.
- Kaveski, I.D.S.; Degenhart, L.; Vogt, M.; Monje, A.C. & Hein, N. (2015) Governança corporativa e capital intelectual das empresas brasileiras pertencentes ao Índice BM & FBOvespa de Consumo (ICON). *Revista Gestão e Contabilidade*, 2(2), 115-133.
- Lanzana, A.P. (2004) *Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras*. 2004. 154fls. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Liu, Y.; Chen, Y.J. & Wang, L.C. (2017) Family business, innovation, and organizational slack in Taiwan. *Asia Pacific Journal of Management*, 34(1), 193-213.
- Lopes, I.F.; Beuren, I.M. & Dametto, I.D.R.B. (2016) Evidenciação dos recursos aplicados em pesquisa, desenvolvimento e inovação e da redução de carga tributária por empresas listadas na BM & FBOVESPA. *ConTexto*, 16(32), 53-79.
- Macagnan, C.B. (2007) *Factores explicativos de la revelación de información de activos intangibles de empresas que cotizan en España*. Trabajo de Investigación. Universidad Autónoma de Barcelona.
- Maçambanni, M.V.; Souza, M.M.; Souza, F.C. & Murcia, F.D. (2012) Relação entre o nível de disclosure do capital intelectual e características das companhias listadas no índice BM & FBOvespa. *Revista Alcance - Eletrônica*, 19(03), 345-361.
- Macedo, A.F.P.; Oliveira, A.M.; Nobre, L.N.; Brito, S.G. & Quandt, C.O. (2015) Governança Corporativa e Evidenciação de Capital Intelectual em Empresas Brasileiras. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 3(1), 18-33.
- Matos, B.; Reina, D.; Ensslin, S.R. & Reina, D.R.M. (2011) Evidenciação voluntária do Capital Intelectual de natureza social e ambiental da empresa Natura Cosméticos S.A. no período de 2003 a 2008. *Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 9(1), 67-77.
- Mohammad, A.J. (2015) Human Capital Disclosures: Evidence from Kurdistan. *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research*, 3(3), 21-31.
- Pisano, S.; Lepore L. & Lamboglia, R. (2017) Corporate disclosure of human capital via LinkedIn and ownership structure: An empirical analysis of European companies. *Journal of Intellectual Capital*, 18(1), 102-127.
- Reina, D.; Ensslin, S.R. & Borba, J.A. (2009) Evidenciação voluntária do capital intelectual nos relatórios da administração em empresas do novo mercado no ano de 2006. *Revista Contexto - UFRGS*, 9(15), 1-20.
- Samudhrama, A.; Stewart, E.; Wickramanayake, J. & Sinnakkannu, J. (2014) Value relevance of human capital-based disclosures: Moderating effects of labor productivity, investor sentiment, analyst coverage and audit quality. *Accounting, incorporating Advances*, 30(2), 338-353.
- Santos, A.V.F.; Ximenes, C.G.; Gallon, A.V. & De Luca, M.M.M. (2012) Evidenciação de ativos intangíveis nas empresas industriais mais inovadoras segundo classificação do Índice Brasil de Inovação (IBI). *Revista ADM. MADE*, 16(1), 1-23.

- De Souza, P.V.S. & Almeida, S.R.V. (2017) Fatores relacionados ao nível de *disclosure* das companhias brasileiras de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Universo Contábil*, 13(2), 166-186.
- Stoeckicht, I.P.; & Soares, C.A.P. (2009) O capital intelectual, os capitais do conhecimento e a inovação: a importância da gestão estratégica do capital intelectual no desenvolvimento da capacidade de inovação em empresas brasileiras. *Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais–Simpoi*, 12.
- Suzart, J.A.S. (2016) Índices de Evidenciação: Quando Um Mais Zero Não É Igual A Um. *Contabilometria*, 3(1), 52-70.
- Tribo, J.A.; Berrone, P. & Surroca, J. (2007) Do the type and number of blockholders influence R&D investments? New evidence from Spain. *Corporate Governance: An International Review*, 15(5), 828-842.
-

OUTRAS REFERÊNCIAS

- Brasil, Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005. Institui o REPES [...]; dispõe sobre incentivos fiscais para a inovação tecnológica; altera [...] e dá outras providências. Recuperado em 13 julho, 2017, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11196.htm.
- Fávero, L.P. (2015) *Análise de dados: modelos de regressão com EXCEL®, STATA® e SPSS®*. São Paulo: Atlas.
- Gujarati, D.N. & Porter, D.C. (2011) *Econometria básica*. 5. ed. Porto Alegre: AMGH Editora.
- Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação (MCTI) (2017) *Relatório anual da utilização dos incentivos fiscais - ano base 2014*. Recuperado em 13 julho, 2017, de http://www.mctic.gov.br/mctic/export/sites/institucional/tecnologia/Lei_do_bem/arquivos/RelatorioAnual/Relatorio-Anual-Lei-11196-05-Ano-Base-2014-Retificado.pdf
- Receita Federal do Brasil (2012). Dados Setoriais 2008-2012. Recuperado em 06 outubro, 2017, de http://www.receita.fazenda.gov.br/publico/estudoTributarios/estatisticas/DadosSetoriais2008_2012.pdf.
- Stewart, T.A. (1998) *Capital Intelectual*. 7. ed. Tradução de Ana Beatriz Rodrigues, Priscila Martins Celeste. Rio de Janeiro: Campus.