UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA - UFBA
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE
MESTRADO EM CONTABILIDADE

RODRIGO SILVA DE SOUZA

GESTÃO DE RISCOS INTEGRADA E MELHORIA DE DESEMPENHO: UM ESTUDO COM EMPRESAS BRASILEIRAS NÃO FINANCEIRAS

SALVADOR
2011

RODRIGO SILVA DE SOUZA

GESTÃO DE RISCOS INTEGRADA E MELHORIA DE DESEMPENHO: UM ESTUDO COM EMPRESAS BRASILEIRAS NÃO FINANCEIRAS

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal da Bahia como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Contabilidade.

Área de concentração: Controladoria

Orientadora: Profa. Dra. Sônia Maria da Silva Gomes

Co-orientador: Prof. Dr. Adriano Leal Bruni

SALVADOR
2011

Ficha catalográfica elaborada por Vânia Magalhães CRB5-960

Souza, Rodrigo Silva de
S729 Gestão de riscos integrada e melhoria de desempenho: um estudo com empresas brasileiras não financeiras./ Rodrigo Silva de Souza. - Salvador, 2010.
178 f. il. ; quad.; fig.; tab.
Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal da Bahia, Faculdade de Ciências Contábeis, 2010.
Orientadora: Profa. Dra. Sônia Maria da Silva Gomes.
Co-orientador: Prof. Dr. Adriano Leal Bruni.

1. Administração de riscos. 2. Instituições financeiras. I. Gomes, Sônia Maria da Silva. II. Bruni, Adriano Leal. III. Título. IV. Universidade Federal da Bahia.

CDD – 658. 155

RODRIGO SILVA DE SOUZA

GESTÃO DE RISCOS INTEGRADA E MELHORIA DE DESEMPENHO: UM ESTUDO COM EMPRESAS BRASILEIRAS NÃO FINANCEIRAS

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal da Bahia da Universidade Federal da Bahia, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Contabilidade.

Aprovada em 02/03/2011

BANCA EXAMINADORA:

Profa. Dra. Sonia Maria da Silva Gomes - Orientador (a)
UFBA - FCC

Prof. Dr. Adriano Leal Bruni
UFBA - FCC

Profa. Dra. Gilca Garcia de Oliveira
UFBA - FCE

À minha namorada, Myrna e

Aos meus pais, José Angelo e Nilda,

que sempre me apoiaram.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer, primeiramente, a Deus. Ele me carregou por todo este caminho e me concedeu a serenidade necessária nos momentos mais difíceis.

Aos meus pais, Nilda e José Angelo, pela simplicidade e sabedoria. Por me ensinarem que os desafios surgem para ser superados, estarem sempre ao meu lado e me apoiarem, ofertando-me a tranquilidade e o carinho necessários para que eu chegasse até aqui.

À minha namorada, Myrna, pelo companheirismo, compreensão, por acreditar em mim e me apoiar neste e em todos os projetos da minha vida.

Ao meu irmão, Tiago (Bimbo), por todo o cuidado, carinho e apoio, especialmente, durante o meu pós-cirúrgico.

À minha orientadora, Dra. Sônia Maria da Silva Gomes, por ter me orientado para a vida, confiado, acreditado e cuidado de mim durante toda essa caminhada. Serei eternamente grato.

Ao meu co-orientador, Dr. Adriano Leal Bruni, pelas sábias instruções ao longo deste trabalho e por ter sempre se mostrado solicito nos momentos de maior dificuldade.

À professora Dra. Gilca Garcia de Oliveira que acolheu este trabalho e apresentou valiosas contribuições para o aprimoramento do mesmo.

Ao Prof. Dr. Ariovaldo dos Santos da FEA/USP pela gentileza de disponibilizar a base de dados com os contatos dos gestores das empresas participantes dessa pesquisa.

A todos os docentes do mestrado que tanto colaboram para o meu amadurecimento e aprendizado durante essa jornada, especialmente, aos Professores Dr. José Maria Dias Filho, Dr. José Bernardo Cordeiro Filho, Dr. Gilênio Borges Fernandes, Dr. Joseilton Silveira da Rocha, Dr. Josh Farley, carregarei seus conselhos, as lembranças e o aprendizado obtido nesse convívio para toda a vida.

Aos funcionários da FCC, especialmente, ao João Simões, secretário do programa, por sua atenção e presteza.

Aos meus colegas do mestrado, Juliano, Antônio, Lima, Manuel, Franklin, Albuquerque, Márcio, Miguel, Miriam, Neylane, Kátia, Rorildo e Janilson, com quem dividir todas as alegrias e tensões desta jornada.

À todos os meus colegas da UNEB, IFBA, Desenbahia e ISBA, foram as experiências e conselhos de todos vocês que me trouxeram até aqui.

Aos meus familiares e amigos, pelo apoio em todos os sentidos, e por compreenderem a minha ausência em muitos momentos importantes durante esse período.

Finalmente, a Fundação de Amparo a Pesquisa do Estado da Bahia (FAPESB).

“Se eu enxerguei mais longe, foi porque me apoiei nos ombros de gigantes”.

“O problema é que, se você não arrisca nada, o risco é ainda maior.”

Erica Jong

“Arrisque-se! Toda vida é um risco. O homem que vai mais longe é geralmente aquele que está disposto a fazer e a ousar. O barco da segurança nunca vai muito além da margem.”

Dale Carnegie

"No meio de qualquer dificuldade encontra-se a oportunidade."

Albert Einstein

RESUMO

Esta pesquisa procurou evidenciar a relação existente entre a gestão de riscos corporativos e a melhoria de desempenho. Para isso foi utilizado como instrumento de coleta de dados um questionário repassado aos gestores de empresas não financeiras listadas entre as 500 Maiores e Melhores do Brasil. Os dados desta investigação foram analisados com base em estatísticas descritivas e análise multivariadas de correlação e associação. Os resultados obtidos demonstram que os principais direcionadores da gestão de riscos em empresas não financeiras são a regulação, demandas de *stakeholders* e competitividade nos negócios. Entre as práticas mais utilizadas, encontram-se os métodos básicos, focados em elementos subjetivos, enquanto que métodos técnicos, mais quantitativos, apresentaram importância secundária. Evidenciou-se que os riscos são ponderados nas principais atividades da organização. Desta forma, os resultados obtidos sugerem que a melhoria de desempenho está associada ao nível de maturidade de gestão de riscos e ao nível de envolvimento de *stakeholders*.

Palavras-chave: Gestão de Riscos Corporativos. Melhoria de Desempenho. Direcionadores. Práticas de Gestão de Riscos. Empresas não financeiras brasileiras.

ABSTRACT

This research attempted to study the relationship between *Enterprise Risk Management* and performance improvement. For this was used as an instrument of data collection a questionnaire passed to managers of non-financial companies listed among the 500 biggest and best in Brazil. Data from this study were analyzed with descriptive statistics and multivariate analysis of correlation and association. The results show that the main drivers of risk management are regulation, stakeholder demands and business competitiveness . Among the practices being used, managers spotlight the use of basic methods, more subjective, while technical methods, more quantitative, were of secondary importance. It was evident that the risks are weighted in the main activities of the organization. Thus, it was demonstrated that improved performance is associated with the maturity level of risk management and the level of *stakeholders* involvement.

Keywords: *Enterprise Risk Management*. Performance Improvement. Risk Management Drivers. Risk Management Practices. Brazilian non-financial firms.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 -	Filtros de Percepção para o Ponderação de Riscos	47
Figura 2 -	Gestão de Riscos como Instrumento Regulamento ou de Gestão	58
Figura 3 -	Modelo Operacional da Pesquisa	61
Figura 4 -	Fase de Ponderação dos Riscos	95

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - As principais características do Novo Paradigma da Gestão de Riscos 48

Quadro 2 - Métodos Básicos e Técnicos de Gestão de Riscos 63

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 -	Setor de Atividade da Empresa	75
Tabela 2 -	Estrutura Societária das Empresas	76
Tabela 3 -	Quantidade de Funcionários	76
Tabela 4 -	Participação em Grupo de Empresas	77
Tabela 5 -	Participação em Grupo de Empresas (Matriz ou Subsidiária)	77
Tabela 6 -	Departamento responsável pela Gestão de Riscos	77
Tabela 7 -	Nível Hierárquico dos Responsáveis pela Gestão de Riscos	78
Tabela 8 -	Nível de Incertezas e Riscos do Ambiente	81
Tabela 9 -	Variação de Incertezas e Riscos do Ambiente	81
Tabela 10 -	Influências externas à Gestão de Riscos	82
Tabela 11 -	Perfil de Risco da Organização	84
Tabela 12 -	Percepção da Organização quanto ao Papel da Gestão de Riscos	84
Tabela 13 -	Perfil de Risco Pessoal	85
Tabela 14 -	Percepção Pessoal quanto ao Papel da Gestão de Riscos	85
Tabela 15 -	Nível de Envolvimento de Stakeholders com a Gestão de Riscos	86
Tabela 16 -	Nível de Envolvimento Pessoal com a Gestão de Riscos	87
Tabela 17 -	Nível de Envolvimento da Contabilidade com a Gestão de Riscos	87
Tabela 18 -	Nível de Maturidade da Gestão de Riscos	89
Tabela 19 -	Métodos Básicos e Técnicos de Gestão de Riscos	91
Tabela 20 -	Nível de Utilização de Técnicas de Gestão de Riscos	91
Tabela 21 -	Nível de Efetividade de Técnicas de Gestão de Riscos	92
Tabela 22 -	Nível de Ponderação de Riscos em Planejamentos	94

Tabela 23 - Métodos Utilizados para o Tratamento de Riscos 96

Tabela 24 - Nível de Efetividade dos Métodos Utilizados para o Tratamento dos Riscos 97

Tabela 25 - Nível de Melhoria de Desempenho 98

Tabela 26 - Relação Custo Benefício das Práticas de Gestão de Riscos 99

Tabela 27 - Resultado da Análise Fatorial 100

Tabela 28 - Resultado das correlações cruzadas de Pearson - Fatores 102

Tabela 29 - Coeficiente de Ajuste do Modelo – Melhoria de Desempenho (Método Enter) 104

Tabela 30 - Significância do Modelo (ANOVA) – Melhoria de Desempenho (Método Enter) 104

Tabela 31 - Significância dos Parâmetros – Melhoria de Desempenho (Método Enter) 105

Tabela 32 - Coeficiente de Ajuste do Modelo – Melhoria nas Relações com Stakeholders (Método Enter). 106

Tabela 33 - Significância do Modelo (ANOVA) – Melhoria nas Relações com Stakeholders (Método Enter) 106

Tabela 34 - Significância dos Parâmetros – Melhoria nas Relações com Stakeholders (Método Enter).. 107

Tabela 35 - Coeficiente de Ajuste do Modelo – Melhoria de Desempenho (Método Stepwise) 107

Tabela 36 - Significância do Modelo (ANOVA) - Melhoria de Desempenho (Método Stepwise) 108

Tabela 37 - Significância dos Parâmetros – Melhoria de Desempenho (Método Stepwise) 109

Tabela 38 - Coeficiente de Ajuste do Modelo – Melhoria na Relação com Stakeholders (Método Stepwise) 109

Tabela 39 - Significância do Modelo (ANOVA) – Melhoria na Relação com Stakeholders (Método Stepwise) 110

Tabela 40 - Significância dos Parâmetros – Melhoria na Relação com Stakeholders (Método Stepwise) 111

Tabela 41 - Análise de Autovalores – Nível de Influências Externas 137

Tabela 42 - Análise de Componentes Principais – Nível de Influências Externas 137

Tabela 43 - Análise de Componentes Principais Rotacionada – Nível de Influências Externas 138

Tabela 44 - Análise de Autovalores – INFLUENCIA_EXT 139

Tabela 45 - Resultados dos Testes de KMO e Bartlett – INFLUENCIA_EXT 139

Tabela 46 - Resultados das Estatísticas de Confiabilidade – INFLUENCIA_EXT 139

Tabela 47 - Resultado das Correlações Cruzadas de Spearman – INFLUENCIA_EXT 140
Tabela 48 - Análise de Autovalores – NIVEL DE_ 141
Tabela 49 - Resultados dos testes KMO e Bartlett – NIVEL DE___ 141
Tabela 50 - Resultados das estatísticas de confiabilidade – NIVEL DE___ 141
Tabela 51 - Resultado das Correlações Cruzadas de Spearman – NIVEL DE___ 142
Tabela 52 - Análise de Autovalores – Nível de Influências Externas 143
Tabela 53 - Resultados dos testes KMO e Bartlett – Nível de Influências Externas 143
Tabela 54 - Resultados dos testes de confiabilidade – Nível de Influências Externas 144
Tabela 55 - Resultados das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Influências Externas. 144
Tabela 56 - Análise de Autovalores – Nível de Envolvimento de Stakeholders 145
Tabela 57 - Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Envolvimento de Stakeholders 145
Tabela 58 - Resultados do teste de confiabilidade – Nível de Envolvimento de Stakeholders 146
Tabela 59 - Resultados das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Envolvimento de Stakeholders 146
Tabela 60 - Análise de Autovalores – Nível de Maturidade da Gestão de Riscos 147
Tabela 61 - Análise de Comunalidade – Nível de Maturidade da Gestão de Riscos 148
Tabela 62 - Análise de Autovalores – Nível de Maturidade de Gestão de Riscos 149
Tabela 63 - Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Maturidade de Gestão de Riscos 150
Tabela 64 - Resultado do teste de confiabilidade - Nível de Maturidade de Gestão de Riscos 150
Tabela 65 - Resultado do teste de correlações cruzadas de Spearman - Nível de Maturidade de Gestão de Riscos 151
Tabela 66 - Análise de Autovalores – Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados 152
Tabela 67 - Análise de Comunalidade – Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados 153
Tabela 68 - Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados. 153
Tabela 69 - Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados 153
Tabela 70 - Resultados das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados 154

Tabela 71 - Análise de Autovalores – Variação de Incertezas e Riscos Enfrentados 155
Tabela 72 - Resultado dos testes KMO e Bartlett – Variação de Incertezas e Riscos Enfrentados 155
Tabela 73 - Resultado do teste de confiabilidade – Variação de Incertezas e Riscos Enfrentados 156
Tabela 74 - Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Variação de Incertezas e Riscos Enfrentados. 156
Tabela 75 - Análise de Autovalores – Nível de Utilização de Métodos Básicos 157
Tabela 76 - Análise de Comunalidade – Nível de Utilização de Métodos Básicos 157
Tabela 77 - Análise de Autovalores – Nível de Utilização de Métodos Básicos 158
Tabela 78 - Análise de Componentes Principais Rotacionada – Nível de Utilização de Métodos Básicos.. 158
Tabela 79 - Análise de Autovalores – Nível de Utilização de Métodos Básicos 159
Tabela 80 - Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Utilização de Métodos Básicos 160
Tabela 81 - Resultado dos testes de confiabilidade – Nível de Utilização de Métodos Básicos 160
Tabela 82 - Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Utilização de Métodos Básicos 160
Tabela 83 - Análise de Autovalores – Nível de Utilização de Métodos Técnicos 161
Tabela 84 - Resultado dos teste KMO e Bartlett – Nível de Utilização de Métodos Técnicos 162
Tabela 85 - Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Utilização de Métodos Técnicos. 162
Tabela 86 - Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Utilização de Métodos Técnicos. 162
Tabela 87 - Análise de Autovalores – Nível de Efetividade de Métodos Básicos 163
Tabela 88 - Análise de Componentes Principais – Nível de Efetividade de Métodos Básicos 164
Tabela 89 - Análise Autovalores – Nível de Efetividade de Métodos Básicos 165
Tabela 90 - Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Efetividade de Métodos Básicos 165
Tabela 91 - Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Efetividade de Métodos Básicos 165
Tabela 92 - Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Efetividade de Métodos Básicos 166
Tabela 93 - Análise de Autovalores – Nível de Melhoria de Desempenho 167
Tabela 94 - Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Melhoria de Desempenho 168

Tabela 95 - Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Melhoria de Desempenho 168
Tabela 96 - Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Melhoria de Desempenho 169
Tabela 97 - Análise de Autovalores – Nível de Melhoria no Relacionamento com Stakeholder 170
Tabela 98 - Resultado do teste KMO e Bartlett – Nível de Melhoria no Relacionamento com Stakeholders 170
Tabela 99 - Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Melhoria no Relacionamento com Stakeholders 171
Tabela 100 - Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Melhoria no Relacionamento com Stakeholders 171
Tabela 101 - Análise de Autovalores – Nível de Ponderação de Riscos 172
Tabela 102 - Resultado dos teste KMO e Bartlett – Nível de Ponderação de Riscos 172
Tabela 103 - Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Ponderação de Riscos 173
Tabela 104 - Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Ponderação de Riscos 173
Tabela 105 - Resultados do teste de Kolmogorov- Smirnov 175
Tabela 106 - Missing values 178

LISTA DE EQUAÇÕES

Equação 1 - 72

Equação 2 - 108

Equação 3 - 109

Equação 4 - 110

Equação 5 - 110

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BACEN	Banco Central do Brasil
BIS	Bank for International Settlements
CAS	Casualty Actuarial Society
CIMA	Chartered Institute of Management Accountants
COSO	Committee of Sponsoring Organizations
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
ERM	*Enterprise Risk Management*
IRM	Institute of Risk Management

SUMÁRIO

1	**INTRODUÇÃO**	19
1.1	CARACTERIZAÇÃO DO PROBLEMA	19
1.2	OBJETIVOS	24
1.2.1	**Objetivo Geral**	24
1.2.2	**Objetivos Específicos**	25
1.3	JUSTIFICATIVAS DA PESQUISA	25
1.4	ESTRUTURA E APRESENTAÇÃO DO TRABALHO	28
2	**FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**	30
2.1	GESTÃO DE RISCOS (ABORDAGEM TRADICIONAL)	30
2.1.1	**Direcionadores e Práticas de Gestão de Riscos Tradicional**	37
2.1.2	**Limitações do Modelo Tradicional de Gestão de Riscos**	43
2.2	ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ABORDAGEM CONTEMPORÂNEA)	48
2.2.1	**Direcionadores e Práticas de Gestão de Riscos Contemporânea**	53
3	**PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**	60
3.1	CARACTERIZACÃO DA PESQUISA	60
3.2	MODELO OPERACIONAL DA PESQUISA	60
3.3	POPULAÇÃO E AMOSTRA	64
3.4	INSTRUMENTOS DE COLETA DE DADOS	64
3.4.1	**Escala para identificação dos direcionadores da gestão de riscos**	66
3.4.2	**Escala para levantar as práticas de gestão de riscos adotadas pelas organizações**	68
3.4.3	**Escala para a mensuração das consequências das práticas de gestão de riscos para o desempenho organizacional**	68
3.4.4	**Perfil dos Respondentes**	69
3.4.5	**Perfil da Organização**	69
3.5	ANÁLISE DOS DADOS	70
3.6	PRÉ-TESTE	73
4	**APRESENTAÇÃO E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS**	75
4.1	CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA	75
4.2	TRATAMENTO DOS “MISSING VALUES”	78

4.3 DIRECIONADORES DA GESTÃO DE RISCO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS 80
4.3.1 Incerteza e Riscos do Ambiente 81
4.3.2 Influências Externas à Gestão de Riscos 82
4.3.3 Perfis de Riscos 83
4.3.4 Nível de Envolvimento de Stakeholders com a Gestão de Risco 86
4.4 PRÁTICAS DE GESTÃO DE RISCOS 88
4.4.1 Nível de Maturidade da Gestão de Riscos 88
4.4.2 Técnicas Utilizadas para a Gestão de Riscos 90
4.4.3 Técnicas que Efetivamente Auxiliam as Organizações na Gestão de Riscos 92
4.4.4 Extensão em que Riscos são Considerados nas Atividades 93
4.4.5 Métodos Utilizados para o Tratamento dos Riscos 95
4.4.6 Efetividade dos Métodos Utilizados para o Tratamento dos Riscos 96
4.4.7 Melhoria de Desempenho 97
4.4.8 Relação Custo Benefício 99
4.5 ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE GESTÃO DE RISCOS E MELHORIA DE DESEMPENHO 99
4.5.1 Redução de Fatores 99
4.5.2 Análise de Correlação 100
4.5.3 Regressão Múltipla 104
5 CONCLUSÕES 112
REFERÊNCIAS 119
APÊNDICES 131

1 INTRODUÇÃO

1.1 CARACTERIZAÇÃO DO PROBLEMA

Nos últimos anos, houve uma explosão de interesse na gestão de riscos (GEPHART; VAN MAANEN; OBERLECHNER, 2009; POWER, 2007; SCAPENS; BROMWICH, 2009), que passou de áreas funcionais periféricas para o nível organizacional. Publicações, *sites* corporativos e relatórios oficiais, muitas vezes contêm seções específicas dedicadas à forma como as organizações gerenciam seus riscos. Atualmente, uma ampla gama de riscos são considerados, incluindo a exposição financeira, interrupções do sistema de informação, fraudes, falências de clientes e mudanças regulatórias.

A ascensão da gestão de risco, que começou em meados de 1990, pode ser atribuída a uma série de fatores. Sob a perspectiva racional-econômica esta mudança foi ocasionada pelo ambiente competitivo com uma tendência a maior turbulência e complexidade (CHAPMAN; WARD, 2003; FLORICEL; MILLER, 2001; GIDDENS, 2003; RAHMAN; KUMARASWAMY, 2002; RASMUSSEN, 1997).

De tal forma que, nos últimos anos, o tema da gestão de riscos[1] faz parte da agenda de instituições financeiras, indústrias e governos (LAM, 2003). Essa importância cresce em paralelo com o desenvolvimento de marcos regulatórios de governança corporativa, em resposta a uma série de escândalos e fracassos de empresas consideradas consolidadas e sólidas (COLLIER; AGYEI-AMPOMAH, 2005; POWER, 2007). Tais eventos demonstraram não só que as empresas podem falhar, mas também que as consequências concatenadas de tais falhas podem afetar um grande número de atores e o mercado global como um todo.

Em consequência, a gestão de riscos sofre uma alteração na sua concepção inicial caracterizada por categorias de riscos isoladas, em categorias, para uma abordagem integrada e global, fazendo parte da estratégia das entidades. Dessa forma, o cerne da boa gestão de

---

[1] Para este trabalho o conceito de gestão de risco ou gestão de riscos, refere-se a abordagem regulamentada, sendo restrito aos riscos de crédito, mercado e operacional, preconizando, principalmente, a mensuração dos riscos (como consequências negativas) e a alocação mínima de capital.

riscos é a sua identificação prévia e tratamento tempestivo. Sua finalidade é agregar valor para as atividades da organização. Isso abrange o entendimento dos potenciais de ganho e de perda e dos fatores que poderiam afetar os objetivos e metas empresariais. Esse processo visa maximizar a probabilidade de sucesso e reduzir as possibilidades de falhas, além das incertezas para o alcance de objetivos globais.

A abordagem integrada e global tem como objetivo alinhar a gestão de riscos com a estratégia do negócio e inserir uma cultura de gestão de riscos nas atividades da organização. Ela engloba toda a organização e visualiza os riscos como uma oportunidade que deve ser apreendida, tanto quanto os perigos que devem ser evitados. Assim sendo, a gestão de riscos integrada promove uma mudança na cultura de gerenciamento de riscos da organização, tendo em vista que esse compõe parte normal de qualquer processo de gestão.

Collier, Berry e Burke (2007) afirmam que a gestão de riscos corporativos é concebida dentro desta perspectiva, como um instrumento para melhorar o desempenho organizacional, tornando as organizações mais conscientes dos riscos e, eventualmente, reduzindo o custo de capital. Clarke e Varma (1999) argumentam que uma abordagem integrada de gestão de riscos permite às empresas oferecer um desempenho consistentemente superior, enquanto gerenciam de forma proativa os riscos. Collier e Berry (2002) descrevem a importância dos gestores perceberem e gerenciarem os riscos no processo orçamentário. Woods (2007) procura evidenciar a relevância da consideração dos riscos na formulação da estratégia dos sistemas de controle. A CIMA (2008) descreve a importância da gestão de riscos na tomada de decisão.

Nessa perspectiva, inúmeros são os direcionadores[2] que podem influenciar as práticas de gerenciamento de riscos de uma organização. Collier, Berry e Burke (2007) realizaram uma pesquisa tipo *survey* com 333 respondentes do Reino Unido, membros do *Chartered Institute of Management Accountants* (CIMA), diretores financeiros de empresas listadas na Bolsa de Valores de Londres (FTSE) e executivos de pequenas e médias empresas. Essa pesquisa teve o propósito de compreender os direcionadores, as práticas de gestão de risco e as conseqüências para o desempenho das organizações.

---

[2] A definição de direcionadores utilizada neste trabalho assemelha-se a concepção de variáveis, fatores, entre outros elementos que podem influenciar na gestão de riscos.

Os resultados encontrados por Collier, Berry e Burke (2007) apontam que o principal direcionador da gestão de riscos é o Conselho de Administração e a Alta Administração da empresa. No entanto, de acordo com estes autores, os Comitês Estratégicos de Gestão de Riscos foram recentemente influenciados pelas legislações relacionadas com a governança corporativa e pela necessidade de melhorar os controles internos. Portanto, apesar de o ambiente empresarial competitivo ter sido um fator contributivo para o desenvolvimento da gestão de riscos, o catalisador principal tem sido a necessidade legal de tratar questões da governança corporativa.

Outro direcionador importante para uma gestão de riscos eficaz seria a sua inserção no planejamento de atividades de apoio à gestão da empresa. No caso do orçamento, por exemplo, de acordo com a pesquisa realizada por Collier, Berry e Burke (2007), torna-se claro que embora o processo de orçamentação reconheça os riscos, estes são simplesmente ignorados na definição formal do orçamento, sendo seu conteúdo definido sem quaisquer considerações sobre riscos. Contudo, a ponderação de riscos neste processo poderia agregar mais valor ao orçamento e às organizações que o utilizam.

Ainda que cada vez mais firmas estejam adotando o Gerenciamento de Riscos Corporativos[3], ou *Enterprise Risk Management* (ERM), não há até o momento uma compreensão clara dos impactos do ERM na riqueza dos *shareholders* (BEASLEY; PAGACH; WARR, 2008). Na verdade, existem poucas pesquisas acadêmicas sobre a relação de custo e benefício do ERM ou objetivaram confirmar que o ERM provê uma significativa oportunidade de vantagem competitiva.

A partir de uma análise de anúncios de empresas financeiras e não-financeiras, no período de 1992 a 2003, Stroh (2005 *apud* BEASLEY; PAGACH; WARR, 2008) verificaram que a relação custo benefício do ERM depende do tipo de empreendimento. Deste modo, esta

[3] O conceito Gerenciamento de Riscos Corporativos, ou *Enterprise Risk Management*, ou Gestão de Riscos Contemporânea, ou Gestão de Riscos Integrada é utilizado nesta pesquisa para descrever uma abordagem não limitada aos imperativos regulamentares, abrangendo todos os possíveis riscos que uma organização poderia estar exposta e centrando sobre a idéia de cultura de gestão de riscos.

pesquisa pretende responder ao seguinte questionamento: **qual a relação que existe entre as práticas de gestão de riscos e o desempenho organizacional?**

As pesquisas acadêmicas em contabilidade e finanças se concentram exclusivamente no risco financeiro e investigam maneiras de gerenciar o risco através da construção de carteiras de investimentos ou de projetos, o uso de derivativos e *hedge*, usando o seguro ou a adoção de estratégias de gestão de riscos operacional para minimizar os riscos (COLLIER; BERRY; BURKE, 2007).

Portanto, a boa gestão empresarial é atualmente dependente de uma correta definição do que seriam as incertezas e riscos presentes no ambiente organizacional ou no setor de atuação de cada organização. Porém, o risco tem sido tradicionalmente definido em termos de probabilidade de perdas, ameaças e consequências negativas.

Este conceito remete a aspectos relacionados às consequências negativas de uma ação e à quantificação probabilística de sua materialização (KNIGHT, 1921). Todavia, há uma incitação quanto a uma conceituação mais abrangente deste termo tão amplamente utilizado em diversas áreas (ADAMS, 2009). Assim, os riscos estariam também relacionados a considerações qualitativas e subjetivas e às oportunidades presentes em cada alternativa.

Embora a quantificação do risco seja um aspecto importante para sua gestão, nem sempre ela é possível. Por isso, muitas vezes os *Chief Risk Officers* (CRO) utilizam-se de análises qualitativas do tipo *brainstorming*, cenários e *Strengths, Weaknesses, Opportunities, and Threats* (SWOT) e entrevistas para gerir seus riscos. Além disso, a experiência, a intuição, a percepção e o julgamento são ferramentas imprescindíveis para este gerenciamento (COLLIER; BERRY; BURKE, 2007).

De acordo com Collier, Berry e Burke (2007), as abordagens tradicionais enfatizam o cálculo, isto é, a probabilidade, a sensibilidade, a cobertura, o seguro, taxas de desconto, etc. O pressuposto em grande parte da literatura tem sido de que os riscos podem ser avaliados, medidos e gerenciados através de uma abordagem quantitativa. No entanto, muitos riscos não são objetivamente identificáveis e mensuráveis, mas são subjetivos e qualitativos (ADAMS, 2009). Por exemplo, os riscos de litígio, recessão econômica, perda de funcionários-chave, catástrofes naturais e perda de reputação são julgamentos subjetivos. O risco é, portanto, em

grande medida, "construído socialmente" e as respostas ao risco devem refletir essa construção social.

Adams (2009) afirma que o motivo para isso é simples, o risco é um construto social subjetivo. Deste modo, “mesmo com o melhor planejamento, estratégias globais carregam riscos substanciais” (KLUYVER; PEARCE, 2007, p. 151). Assim, a continuidade das empresas atualmente está muito ligada à sua resiliência, ou seja, sua capacidade de absorver impactos sem mudar sua estrutura, sendo o diferencial competitivo destas empresas relacionado com a sua capacidade de responder a alterações em seu ambiente interno e externo e se adaptar. Vive-se uma Era Darwinista, em que o mais adaptado sobrevive enquanto o menos adaptado é extinto.

Enquanto sob uma perspectiva tradicional tenta-se minimizar a exposição das organizações ao risco, ignora-se a importância destes como impulsionadores do sistema econômico (BERNSTEIN, 1997) ou como diferencial competitivo que pode melhorar o desempenho das organizações.

A regulação da gestão de riscos corporativos, ou *Enterprise risk management* (ERM), foi desenvolvida a partir do preceito de governança corporativa do COSO (2004) que determina um modelo para a identificação, avaliação e evidenciação dos riscos que grandes corporações podem está expostas. Contudo, sob uma perspectiva de controle gerencial esse padrão apresenta limitações severas, por exemplo, por ignorar dimensões político-sociais desta identificação e análise.

De tal forma, na tentativa de conter os possíveis riscos, os quais qualquer organização está exposta, grande parte da metodologia de gestão de riscos baseia-se na utilização de controles internos para a minimização dessas ameaças. Porém, Berry, Collier e Helliar (2005), asseguram que a existência de controles pode levar os gestores a acreditarem que os riscos são bem controlados. Contudo, imprevistos podem surgir, ou oportunidades podem ser perdidas, por causa de um excesso de confiança nos controles.

A literatura contábil tem abordado o risco sob uma perspectiva fragmentada (COLLIER; BERRY; BURKE, 2007). Os textos da área de contabilidade, na medida em que discutem o risco, fazem isso em termos de árvores de decisão, distribuições de probabilidade, análise de

custo-volume-lucro, fluxo de caixa descontado, etc. Os textos na área de Finanças são tipicamente preocupados com carteiras, modelos de avaliação de bens de capital e técnicas de cobertura para reduzir os riscos de moeda e a exposição de taxa de juros. No entanto, segundo esses autores, existem três limitações nessas perspectivas restritas: i) utilidade (ou valor) das técnicas de quantificação para medir o risco probabilístico foi reconhecida em 1930 como sendo questionável por McGoun (1995), embora isso tenha sido esquecido; ii) houve uma redução da atenção ofertada à importância da ação humana; iii) o risco tem sido tradicionalmente visto como negativo, apesar da idéia bem aceita de *trade-off* entre risco / retorno.

Nota-se que desde o Acordo de Basiléia, em 1998, até hoje, houve uma mudança da definição e concepção aceita de riscos e do seu gerenciamento. De acordo com Collier, Berry e Burke (2007), há uma progressão natural nesta gestão: a) associada ao cumprimento e a prevenção (redução de desvantagens); b) para minimizar os riscos de incerteza em relação à performance operacional; e c) no nível mais elevado, relacionado à oportunidade (obtenção de vantagens), que precisam ser utilizadas para aumentar e manter o valor do acionista.

Partindo-se do princípio de que a eficácia de uma organização não é obtida apenas por sua capacidade de atender a pressupostos legais, mas principalmente por estratégias que a direcionem para o melhor desempenho operacional, financeiro e social compreende-se que este caminho não é linear e, por isso, inúmeros riscos e incertezas devem ser levados em consideração para uma gestão proativa. Assim, Lam (2003) descreve que a função da gestão de riscos seria gerar uma redução das perdas, gerenciamento de incertezas e otimização do desempenho das empresas.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Esta pesquisa tem como objetivo verificar a relação que existe entre as práticas de gestão de riscos e o desempenho organizacional.

1.2.2 Objetivos Específicos

Para a melhor análise e descrição das influências de práticas de gestão de riscos na melhoria do desempenho organizacional o objetivo geral deste trabalho foi descomposto em objetivos específicos. Desse modo, buscar-se-á:

a) Identificar os direcionadores da gestão de riscos nas organizações brasileiras;
b) Levantar as práticas de gestão de riscos adotadas pelas organizações brasileiras;
c) Analisar a relação que existe entre as práticas de gestão de riscos no desempenho organizacional.

1.3 JUSTIFICATIVAS DA PESQUISA

Hoyt e Liebenberg (2009) afirmam que a gestão de riscos empresariais (do inglês *Enterprise Risk Management* - ERM) tem atraído a atenção de profissionais de gestão de riscos e acadêmicos em todo o mundo. Ao contrário da tradicional abordagem de gestão de riscos corporativos organizada em "silos", o ERM permite que as empresas se beneficiem de uma abordagem integrada para a gestão de risco que desloca o foco da função de gestão de risco de caráter defensivo, para uma enfoque cada vez mais ofensivo e estratégico. Apesar do interesse crescente no ERM, pouca pesquisa empírica tem sido feita sobre o tema.

Discussões acerca da gestão de riscos nas empresas não-financeiras ainda são incipientes (GUIMARÃES; PARISE; PEREIRA, 2006a) e há poucas pesquisas sobre os fatores associados com a implementação do ERM (BEASLEY; CLUNE; HERMANSON, 2005). La Rocque e Lowenkron (2004) afirmam que a aplicação prática de métodos de mensuração de riscos no ambiente corporativo ainda é incipiente, devido, principalmente, à dificuldade de adaptação dos modelos originários do ambiente financeiro para a realidade das empresas.

Collier e Berry (2002) afirmaram haver uma necessidade de mais estudos sobre a gestão de riscos que permitam uma melhor compreensão do papel e das limitações da contabilidade gerencial e das implicações que as concepções mais amplas de risco têm para a gestão das organizações.

Zhuang, Hou e Hou (2008) constataram que dos dez periódicos que mais publicam sobre esse tema, a maioria é da área de administração e negócios, economia e finanças, sendo que nenhum deles é da área contábil. Contudo, Borinelli (2006), Brito (2000), Brito (2004), Famá, Cardoso e Mendonça Neto (2001), Anderson (2004), Lopes, Carvalho e Texeira (2003), Martin, Santos e Dias Filho (2004), Guimarães, Parisi e Pereira (2006a, 2006b) afirmam que este é um tema relevante para a Controladoria.

O estudo de Zhuang, Hou e Hou (2008) verificou que na *Web of Science* o país mais profícuo em publicações sobre este tema foi o EUA seguido da Inglaterra, Austrália, Alemanha e Canadá, sendo o Brasil ocupante da penúltima posição com apenas duas publicações sobre este tema. Assim sendo, verifica-se que esta é uma área de relevância internacional, porém, pouca explorada no Brasil.

A partir de um levantamento preliminar nos anais dos eventos e periódicos científicos brasileiros na área de contabilidade identificou-se que as pesquisas brasileiras sobre o tema ainda focalizam o risco na forma de silos ou como conformidade regulamentar. Estas pesquisas concentram-se nos riscos de mercado (GUSMÃO; LEMES JÚNIOR, 2008; SANTOS; FAMÁ; MUSSA, 2007; FERNANDES; BOGONI, 2009; ARRAES; ROCHA, 2006), nos riscos de crédito (NEVES et. al., 2007; CHEROBIN; BARBOSA, 2007; ZAMPERLINI; ROSA, 2009) e nos riscos operacionais (CAMAZANO; ARIMA, 2008; TRAPP; CORRAR, 2005), que são os riscos exigidos por diretrizes regulatórias como SOX (2002), BACEN (2004, 2006) e BIS (2001, 2003). Portanto, a influência da percepção na gestão de riscos corporativos ainda não é uma variável muito explorada na literatura contábil brasileira. Além disso, a partir de uma pesquisa realizada no banco de teses e dissertações da USP, verifica-se que não há trabalhos em contabilidade que remetam ao termo *Enterprise Risk Management* ou Gestão de Riscos Corporativos, ratificando a existência de poucas pesquisas sob uma perspectiva integrada do tema no Brasil.

Percebe-se que as pesquisas brasileiras ainda enfatizam a abordagem tradicional da gestão de riscos. Todavia, segundo Gordon, Loeb e Tseng (2009), um argumento que vem ganhando notoriedade na literatura refere-se à aplicação do sistema de ERM e a melhoraria do desempenho das empresas (BARTON; SHENKIR; WALKER, 2002; LAM, 2003; STULZ, 1996, 2003; COSO, 2004; NOCCO; STULZ, 2006; HOYT; LIEBENBERG, 2009). Logo, esta pesquisa é relevante, por verificar a relação existente entre as práticas de gestão de riscos

e o desempenho organizacional das empresas brasileiras, sob uma abordagem de gestão de riscos integrada e sistêmica.

O exame das práticas de gestão de riscos responde às necessidades de mais estudos organizacionais sobre o tema (GEPHART; VAN MAANEN; OBERLECHNER, 2009; POWER, 2009), mas também ao apelo para uma abordagem mais holística nas análise das práticas, que prestem mais atenção a uma ampla gama de paradigmas culturais (LOUNSBURY, 2008).

As pesquisas recentes têm indicado que a gestão de riscos representa um diferencial competitivo quando as empresas desenvolvem uma abordagem sistêmica, integrada com as estratégias de negócio (DAMORADAN, 2009). Nesse sentido, Bernstein (1997) afirma que este gerenciamento representa um importante diferencial competitivo e que os riscos são os impulsionadores para o desenvolvimento da economia.

No entanto, as pesquisas de Stulz (2009) e Taleb, Goldstein e Spitznagel (2009) demonstram que alguns erros encontram-se presentes no modelo mais tradicional de gestão de riscos. Esses erros são causados pelo excesso de confiança nos instrumentos utilizados para a gestão de riscos, desconsideração das limitações das ferramentas utilizadas ou por falhas na capacidade dos gestores. As teorias e modelos usualmente empregados na gestão de riscos possuem limitações que comprometem os resultados encontrados. Essas falhas aumentam ainda mais com as mudanças de contexto e aumento da complexidade da realidade socioeconômica.

Collier, Berry e Burke (2007) evidenciaram influências internas e externas ao processo de gerenciamento de riscos e que vieses psicológicos podem impactar neste processo. A pesquisa realizada por estes autores, não encontrou influencias significativas de tamanho ou setor da organização para a prática de gestão de riscos adotada, no entanto, a postura do Conselho de Administração e da Alta Administração pode interferir nessas práticas de gestão utilizadas. Assim, nesta pesquisa ficou evidenciado, surpreendentemente, que as pequenas e médias empresas são um pouco diferentes de suas contrapartes, grandes empresas cotadas na bolsa, e têm mais controles do que se era esperado.

Embora os reguladores avaliem as consequências de suas normas, enormes montantes são investidos em regulações e os benefícios destas nem sempre são percebido. Além disso, as

crises, falhas e fraudes continuam acontecendo. Por isso, uma concepção mais abrangente de gerenciamento de riscos, não limitada aos imperativos regulamentares, também poderá trazer benefícios, visto que as empresas que apresentam uma percepção diferenciada dos riscos historicamente têm obtido vantagens competitivas ao longo da história (DAMORADAN, 2009).

O ERM não poderá provar o seu papel estratégico até que seja implementado e até que tenha sido utilizado por um período de tempo. Todavia, não será vendido a gestão executiva de uma empresa, se não provar que será um bom investimento. Portanto, é importante que o ERM seja reconhecido como uma ferramenta que representa algo muito além de um simples mecanismo de *compliance*, mas que agregue valor as atividades de uma organização.

Além disso, o diagnóstico das práticas de gestão de riscos das empresas brasileiras poderá contribuir para que melhores políticas públicas de gestão de riscos sejam implementadas e para que as empresas tenham informações suficientes para realizarem um *benchmarking* sobre suas práticas de gestão de riscos.

A identificação dos direcionadores que impactam o desempenho organizacional fortalece as discussões teóricas existentes sobre a relação entre gestão de riscos e desempenho organizacional.

A compreensão das melhorias provenientes das práticas de gestão de riscos, podem incentivar a utilização dessa ferramenta em empresas de pequeno e médio porte brasileiras. A evidenciação da relação da gestão de riscos com a melhoria da performance organizacional, pode levar essas empresas a adotarem voluntariamente práticas que possam trazer benefícios a curto e a longo prazo para a continuidade e eficiência destas organizações.

Outra contribuição que esta investigação apresenta é a influência que a cultura e a percepção individual podem exercer sobre as práticas de gestão de riscos e assim levar as empresas a valorizar sua mão de obra e a oferta de treinamentos para a conscientização desses colaboradores.

1.4 ESTRUTURA E APRESENTAÇÃO DO TRABALHO

O presente estudo será estruturado em cinco capítulos, conforme descrito a seguir.

O capítulo 1 é composta por uma breve introdução sobre o tema a partir da qual são contextualizados o problema e os objetivos dessa investigação.

O Capítulo 2 apresenta de forma breve o tema discutido nesta pesquisa, realizando uma contextualização do problema para que os objetivos, principal e específicos, fossem conhecidos, em seguida, são esclarecidas as justificativas para este estudo.

O Capítulo 3 traz a fundação teórica, a partir de uma revisão bibliográfica, buscando identificar, principalmente, pesquisas científicas recentes sobre o tema em voga. Desta forma, busca-se um contraponto entre a gestão de riscos tradicional e a contemporânea e a evidenciação de variáveis que interferem nestes modelos de gestão.

No Capítulo 4 são apresentados os procedimentos metodológicos para o alcance dos objetivos do estudo. Para atender a esse fim, busca-se caracterizar a pesquisa, apresentar o modelo utilizado, delimitar a população e a amostra deste trabalho e descrever o instrumento de coleta de dados e as análises estatísticas utilizadas.

O Capítulo 5 evidencia os resultados obtidos a partir da aplicação da metodologia proposta e desenvolve a discussão presente a partir da análise dos dados coletados. Inicialmente, caracterizou-se a amostra e realizou-se uma análise descritiva com base nas médias e desvios das respostas coletadas. Em seguida, a partir de uma análise fatorial exploratória, são apresentados os fatores que irão compor a análise de correlações cruzadas e a regressão múltipla realizada posteriormente.

Finalmente, no Capítulo 6, são apresentadas as considerações finais obtidas a partir das análises realizadas nesta pesquisa e considerações para futuros trabalhos sobre este tema.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 GESTÃO DE RISCOS (ABORDAGEM TRADICIONAL)

Em muitas definições, o risco é ainda associado indistintamente à condição de incerteza. Embora a existência do risco se dê em função de ocorrências futuras, e o futuro ser incerto, os conceitos de risco e incerteza se diferem.

O risco é normalmente definido em termos da possibilidade de perigo, perdas, danos ou outras consequências negativas. Segundo Knight (1921), o risco é calculável, enquanto que a incerteza está sujeito somente a estimativas subjetivas. Para Jorion (2001, p. 3), risco refere-se à "volatilidade de resultados inesperados, normalmente relacionada ao valor de ativos ou passivos de interesse". Já o Risk Management Standard do Institute of Risk Management – IRM - (2002) define risco como sendo a combinação da probabilidade de um evento e suas consequências, sendo a gestão de riscos referente tanto aos aspectos positivos, quanto aos negativos do risco.

Pindyck e Rubinfeld (1994) afirmam que a incerteza refere-se a situações em que uma decisão pode gerar muitos resultados, porém cada um deles apresenta possibilidades de ocorrências desconhecidas. Enquanto que o risco refere-se a situações para as quais se podem relacionar os possíveis resultados, e conhecer a possibilidade de cada resultado vir a ocorrer.

Sanvincente (1997) salienta que uma situação de incerteza passa a ser uma situação de risco, quando é possível fazer estimativas das probabilidades de ocorrência de determinados eventos. Duarte Jr. (2001, p. 103) complementa que "qualquer medida numérica dessa incerteza pode ser chamada de risco".

No entanto, essa definição de riscos atrelada a quantificação parece ser limitada de acordo com outros autores (ADAMS, 2009; DAMORADAN, 2009). Embora esses autores reconheçam a importância da quantificação dos riscos, eles chamam atenção para a importância de uma abordagem não restrita a quantificação ou mecanismos de *hedge*. Segundo eles, o risco perpassa uma perspectiva psicológica, social e cultural. Por isso, faz-se necessário compreender as diversas facetas deste termo que envolve diversas áreas do conhecimento e mostra-se tão abrangente.

O IRM (2002) categoriza os riscos em: financeiros, estratégicos, operacionais e de negócio. Alguns desses riscos são influenciados por fatores externos (concorrência, taxas de juros, regulamentos, eventos naturais) e alguns são influenciados por fatores internos (pesquisa e desenvolvimento, fluxo de caixa, sistemas de informação etc). Ainda existem alguns riscos que podem ter direcionadores tanto externos, quanto internos (por exemplo, empregados, cadeias de suprimentos, produtos e serviços, fusões e aquisições).

Com o propósito de minimizar possíveis riscos de insolvência aos quais instituições financeiras estavam expostas, o Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia (BIS - *Basel Committee on Banking Supervision*), em 1988, aprovou um acordo sobre as exigências de capital mínimo dos bancos, que ficou conhecido como o "Acordo da Basiléia". As resoluções no Brasil também seguiram essa concepção internacional do requerimento de um capital mínimo para minimizar os efeitos de possíveis riscos.

Apesar da contribuição dada para a estabilidade do sistema financeiro mundial, o Acordo de Basiléia I não foi o suficiente para conter novas crises que abalaram a estrutura desse sistema. Dessa maneira, após um período de discussões e a publicação de versões para consulta em 1999, em 2001 e em 2003, surge, no ano de 2004, a nova estrutura do Acordo de Basiléia, doravante chamada de Basiléia II (MENDONÇA, 2004).

De acordo com Mendonça (2004, p. 31-36), esses pilares podem ser detalhados resumidamente conforme segue abaixo:

Pilar 1 – Os requerimentos mínimos de capital: a taxa mínima de capital foi mantida, não podendo ser menor do que 8%. Para fins de cálculo da taxa de capital, além dos riscos de crédito e de mercado que constavam no original, introduziu-se o risco operacional. Para a mensuração desses riscos, foram introduzidas três formas distintas para cálculo.

Pilar 2 – Processo de revisão da supervisão: para garantir a sustentabilidade do Pilar 1, os órgãos de supervisão devem realizar uma avaliação do sistema de alocação de capital dos bancos, para assegurar que a posição de capital seja consistente com o perfil e as estratégias de riscos. As autoridades podem exigir que os bancos operem acima dos índices mínimos de capital, impondo um novo valor percentual. Cabe aos supervisores intervirem caso o banco fique abaixo do necessário para suportar os riscos assumidos.

Pilar 3 – Disciplina de mercado: a principal idéia desse pilar é desenvolver regras que estimulem e requeiram uma maior evidenciação de informações quanto ao perfil de riscos e o nível de capitalização dos bancos, fazendo com que os agentes participantes do mercado passem a fazer essa exigência das instituições.

O conceito de risco sempre esteve atrelado a tentativas de minimização de possíveis consequências negativas, portanto, também ligado ao conceito de controles internos. Desta forma, em 1992, o *Comittee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) já instituía um modelo denominado *Internal Control – Integrated Framework*, atualizado em 1994 e conhecido hoje por COSO 1. O modelo define o controle interno como sendo um processo, operado pelo Conselho de Administração ou outras pessoas, para promover, com uma segurança aceitável, a eficácia e eficiência das informações, a confiabilidade das informações financeiras e *compliance* em relação às leis e regulamentos aplicáveis.

O controle interno é todo o sistema de controles internos, financeiros e de outra forma, criado para fornecer uma garantia razoável de funcionamento eficaz e eficiente, de controle financeiro interno e cumprimento das leis e regulamentos (Terminologia Oficial da CIMA).

Como o relatório da *International Federation of Accountants* (1999), a orientação do *Turnbull Report (Institute of Chartered Accountants in England & Wales*, 1999) salientou que os lucros são, em parte, a recompensa para o risco de ter sucesso nos negócios, o objetivo de controle interno para ajudar a gerenciar e controlar os riscos adequadamente ao invés de eliminá-lo. O Código Combinado de Governança Corporativa (FINANCIAL REPORTING COUNCIL, 2003) envolveu a *Turnbull Guidance*, que previa que os conselhos devem manter um sistema consoante de controles internos para garantir o investimento dos acionistas e dos ativos da empresa.

Houve um pressuposto implícito em muitas pesquisas de que os sistemas de controle de gestão têm um papel importante na gestão de riscos. No entanto, Marshall e outros (1996) argumentou que a ênfase nos sistemas de controle interno não é suficiente, porque enquanto a informação pode ser fornecida, os *stakeholders* precisam de conhecimento para interpretar essa informação, e um excesso de controle pode produzir uma ilusão de controle, escondendo os reais riscos que se encontram nas áreas e que não são quantificáveis, mas que devem ser constantemente ponderados em uma decisão.

A ideia de divulgar informações a cerca dos riscos de crédito e de mercado em que estavam expostas as instituições financeiras já fazia parte das regulamentações do sistema financeiro. Contudo, nem sempre os riscos podem ser caracterizados somente por esse tipo de explanação. Assim, vários foram os casos de falência, como, por exemplo, o caso da Enron e da Wordcom, ocasionados por má gestão ou por prática de controles incoerentes, que levaram a fraudes ou erros identificados intempestivamente.

Em razão dos casos de bancarrota relatados anteriormente, o presidente dos Estados Unidos sancionou a Lei Sarbanes-Oxley (SOX), em julho de 2002. Essa Lei afeta a forma de divulgação das informações contábeis, impondo a criação de controles internos mais eficazes para as Sociedades Anônimas de capital aberto. Desse modo, as empresas que negociam ações no mercado norte-americano são obrigadas a elaborarem e divulgarem demonstrações contábeis em conformidade com essa Lei.

Os regulamentos sobre a gestão de riscos tiveram impactos que se estenderam muito além das fronteiras das nações em que foram emitidos, inspirando reformas de governança corporativa em outros países (ARENA; ARNABOLDI; AZZONE, 2010). Durante os anos seguintes a promulgação da SOX, outros países elaboram normas, leis ou regulamentações próprias para a gestão de riscos. No Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Banco Central do Brasil (BACEN) divulgaram diversas normas alinhadas com a SOX, exigindo, principalmente, controles internos eficientes para assegurar boas práticas de Governança Corporativa.

Para regulamentar o sistema financeiro brasileiro, por exemplo, o BACEN emitiu o Comunicado nº 12.746, em dezembro de 2004, e a Resolução nº 3.380, em julho de 2006. Assim, diretrizes foram instituídas buscando direcionar tais instituições às melhores práticas de gestão de riscos, com o objetivo de apresentar aos investidores, clientes e fornecedores a gestão empresarial apoiada na implantação de estruturas de controles que minimizassem os riscos a que a organização está exposta.

Nas empresas não-financeiras, esse gerenciamento também é apreciado. O Ofício-Circular 01/2005, de 25 de fevereiro de 2005, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que trata da orientação sobre elaboração de informações contábeis pelas companhias abertas, expressa nos seus itens 21.6 e 29.21 a necessidade da evidenciação de riscos incorridos nas empresas nas suas demonstrações financeiras.

De acordo com os pronunciamentos do *Bank for International Settements* (BIS) e do BACEN, verifica-se que o objetivo principal do gerenciamento de riscos sob uma concepção tradicional é a alocação de capital e o *compliance* das atividades das instituições financeiras. Portanto, para o Comitê de Basiléia, esse gerenciamento se baseia em três pilares que ratificam a necessidade de alocação de capital mínima, garanta estabilidade às instituições financeiras, e viabilize a fiscalização, utilizando efetivamente a disciplina de mercado.

Nessa perspectiva, o *Institute of Risk Management* (2002) desenvolveu uma metodologia para Gestão de Riscos. Esta concepção é seguida por empresas de consultoria e por outras diretrizes nacionais e internacionais. De acordo com este ponto de vista, a gestão de riscos seria composta por quatro elementos:

a) Avaliação dos riscos;
b) Ponderação dos riscos;
c) Tratamento dos riscos;
d) Comunicação dos riscos.

A avaliação dos riscos compreende o processo de análise de possíveis riscos, composta por fases de identificação, descrição e estimativa. De tal forma, a finalidade da avaliação de riscos é fornecer informações para a estimativa do risco. A avaliação dos riscos pode ser feita qualitativa ou quantitativamente, usando escalas Likert ou medidas econômicas e financeiras. Relatam-se o uso de uma variedade de ferramentas, tais como mapas de risco, classificações de risco, indicadores de risco (LAM, 2003), e as medidas de risco, tais como VAR e RAROC (HOLTON, 2003; SARMA; THOMAS; SHAH, 2003).

A ponderação dos riscos está preocupada em tomar decisões de acordo com a importância dos riscos enfrentados pela organização. Esses riscos podem ser aceitos ou tratados. Trata-se de um processo de comparação entre os riscos enfrentados por uma organização e o perfil de risco (ou apetite ao risco) desejado por ela. Sendo que o apetite ao risco é a quantidade de risco que uma organização está disposta a aceitar em busca de valor, podendo ser expressa como um equilíbrio aceitável entre o crescimento, risco e retorno. O apetite ao risco pode ser explicitado em estratégias organizacionais, políticas e procedimentos, ou pode ser implícito, derivando de uma análise de decisões e ações organizacionais passadas.

O tratamento do risco é o processo de seleção e implementação de medidas para modificar o risco. Isso pode incluir o controle ou mitigação, prevenção, transferência ou financiamentos de riscos, etc. Ao estabelecer uma visão da carteira da empresa, a administração vai reconhecer a diversidade de alternativas de respostas e seus efeitos sobre o apetite aos riscos da organização. O princípio básico da teoria do portfólio revela ser menos arriscado ter diversas fontes de renda através de uma carteira de ativos ou investimentos diversificada. Porém, a diversificação dos investimentos reduz o risco, mas também pode reduzir a probabilidade de maiores ganhos. Desta forma, o tratamento do risco é um processo complexo e peculiar em cada organização em decorrência de diferentes perfis de risco presentes em cada setor ou atividade interna e das diferentes opções para o tratamento dos riscos.

A comunicação dos riscos está preocupada em enviar relatórios periódicos ao Conselho de Administração e aos *stakeholders*, estabelecendo políticas da organização em relação ao risco e permitindo o acompanhamento da eficácia dessas políticas.

A premissa da gestão de riscos é que a partir da conclusão das fases de identificação, avaliação, controle e tratamento dos riscos, as organizações teriam uma visualização completa do ambiente de risco em que elas estavam operando. Então, o próximo passo seria desenvolver estratégias que conduzissem os negócios através da ponderação das incertezas e do perfil de risco da organização, almejando o cumprimento dos objetivos da entidade.

No entanto, a tomada de decisão na gestão de riscos tradicional incide principalmente sobre o resultado das probabilidades dos dados e é orientada pela teoria da utilidade, que é o mais proeminente paradigma de um modelo formal de tomada de decisão sob incerteza (GOTO, 2007). Contudo, este paradigma avalia que o homem tem uma racionalidade ilimitada, portanto, não considera as complexidade e limitações existentes na realidade.

Praticamente todas as empresas que fracassaram durante os últimos anos tinham muito mais do que o capital regulamentar mínimo exigido. Isso não quer dizer que as estatísticas estejam erradas ou que os modelos não devam ser utilizados. No entanto, compreende-se que esses instrumentos podem não ser suficientes e que o contexto de cada empresa influencia neste processo.

Em cada instituição, uma boa parte da melhoria na governança corporativa poderia provir através do redesenho de incentivos, bem como, do reposicionamento do papel da gestão de riscos dentro da entidade para se ter mais influência nas decisões estratégicas, porque hoje isso não é muito bem conectado (KNOWLEDGE@WHARTON, 2009a).

Collier, Berry e Burke (2007), com base em entrevista realizada após *survey* com empresas do Reino Unido, verificaram a predominância da abordagem tradicional de gerenciamento de riscos. Esta girava em torno de atingir os objetivos, ausência de uma abordagem estruturada para a gestão de risco e ênfase em ser reativo, percebendo a desvantagem do risco ao invés do risco ser tomado como uma oportunidade perdida.

O atual modelo de gerenciamento de riscos aplicado e exigido, principalmente, para instituições financeiras pode ser considerado uma evolução de um sistema tradicional de gestão de riscos fundamentado nos riscos de mercado e de crédito (COLLIER; BERRY; BURKE, 2007).

Ferraz (2003) argumenta que o foco do gerenciamento do risco nas empresas não financeiras deve ser o controle da volatilidade dos fluxos de caixa futuros. Para o autor, a melhor utilidade da gestão de riscos é o valor da empresa, que pode ser modelado como o valor esperado de seus fluxos de caixa futuros, traduzidos a valor presente por seu custo médio de capital. Ele complementa que o gerenciamento de risco também pode agregar valor para uma empresa por meio da redução de seu custo médio de capital.

Barbosa (2003) destaca que entre os potenciais benefícios decorrentes da gestão de riscos, inclui-se a redução dos custos de dificuldades financeiras, a redução de assimetrias de informação e a redução da carga de impostos. Segundo o autor, uma política de riscos irá criar valor se reduzir os mencionados custos, aumentando consequentemente o valor presente do fluxo de caixa esperado da empresa.

Todavia, o gerenciamento de riscos deveria ultrapassar a concepção original de um modelo matemático e probabilístico, representado pelos riscos de crédito e de mercado, para uma formatação cada vez mais subjetiva, como o risco operacional, ambiental ou de reputação. Sendo que estes últimos ainda não apresentam uma forma de mensuração precisa nas empresas, entretanto, não podem ser ignorados (ADAMS, 2009).

O gerenciamento de riscos é um conceito importante para agregar valor às organizações. Pouchain (2007) estudou as principais iniciativas na área de gestão de riscos pelas instituições financeiras do Brasil e propôs uma metodologia a ser aplicada no ambiente *internet banking*. Demonstrou-se que houve redução das perdas operacionais, por parte das instituições bancárias, decorrentes da consecução dos ataques pela internet, a partir da utilização dos conceitos de gerenciamento de riscos.

2.1.1 Direcionadores e Práticas de Gestão de Riscos Tradicional

Para Martin, Santos e Dias Filho (2004, p. 10), conhecer os riscos é fundamental para qualquer empresa. Empresas se expõem a uma grande diversidade de riscos na condução de seus negócios. Logo, torna-se indispensável a sua categorização por natureza, de forma que possa conduzir um mapeamento, priorização e alocação de recursos para seu monitoramento.

A gestão de riscos tradicional está mais ligada a instrumentos de seguros ou financeiros. As pesquisas sob a abordagem tradicional da gestão de riscos concentram-se, especialmente, em dados financeiros, analisam a relação de evidenciação e práticas de gestão de riscos com o valor de mercado das ações da empresa. O principal foco é o desenvolvimento ou teste de modelos, sendo que o risco é atrelado a consequências negativas, logo, procuram-se meios de minimizá-lo. Os elementos subjetivos que podem afetar esse gerenciamento não são considerados.

Quando o risco é tratado fora do sistema financeiro por organizações que operam em outros setores a modelagem torna-se mais complexa e inacessível. O risco de um projeto vem de várias fontes, incluindo o projeto em si, a concorrência, as mudanças na indústria, considerações internacionais e macroeconômicas. O risco industrial pode ser caracterizado pelos riscos de tecnologia, legal e os de *commodities* que podem impactar a rentabilidade de um projeto (DAMORADAN, 2001).

As pesquisas da abordagem tradicional centram-se, principalmente, no estudo de algumas categorias isoladas de riscos. Rocha e outros (2010) analisaram as publicações voltadas à abordagem de Riscos na área de finanças no Encontro Anual da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (EnANPAD) por meio da série histórica de 1997 a 2008. Com relação aos tipos de riscos mais pesquisados, evidenciam-se, principalmente,

investigações voltadas para o risco de mercado ou de crédito e carência de estudos sobre risco operacional e risco de liquidez. Vale salientar que a gestão integrada não é nem citada nesta pesquisa. Os referidos autores evidenciaram também que apenas onze pesquisadores tiveram dois ou mais artigos publicados e que eles respondem por mais de 57,44% do total de artigos. Além disso, foi evidenciando uma suposta relação embrionária no desenvolvimento das cooperações entre pesquisadores das temáticas de Riscos no EnANPAD nos últimos 12 anos.

A avaliação da gestão de ricos de em pesquisa, baseia-se muitas vezes no nível de evidenciação das empresas. Mendonça Neto e Riccio (2008) analisam a relação entre o nível de *disclosure* e o risco de liquidez de mercado a partir de uma amostra de empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Os resultados obtidos indicam que existem evidências preliminares de uma relação negativa entre o nível de *Disclosure* e o risco de liquidez de mercado.

Outras focam-se, principalmente, instituições financeira, que tem maior regulamentação para a gestão de riscos de crédito, de mercado e operacional. Zamperlini e Rosa (2009) compararam o desempenho quanto à gestão de risco de crédito, apresentado pela Caixa Econômica Federal na área comercial, com o desempenho dos demais bancos do Sistema Financeiro Nacional, a partir das políticas de crédito adotadas em função da Resolução CMN 2682/99, no período de 2001 a 2004. O desempenho da CEF foi inferior ao desempenho dos demais bancos do Sistema Financeiro Nacional, tornando-se necessário que a Instituição acelere o processo de adequação, para competir comercialmente, como previsto em sua missão.

Trapp e Corrar (2005) investigaram a avaliação e o gerenciamento do risco operacional em uma instituição financeira nacional de grande porte, detectando os instrumentos de mensuração e análise e o estágio de desenvolvimento desta gestão. Os resultados sugerem que o Banco pesquisado se encontra em estágio intermediário na administração dos riscos operacionais, contudo, está desenvolvendo técnicas e processos tanto para se adequar às exigências dos órgãos supervisores, quanto para a melhoria de seus resultados.

Famá, Mussa e Santos (2007) apresentam três proposições para a redução de risco em carteiras de crédito bancário rotativo às pessoas físicas e a partir de um modelo econométrico. Os resultados extraídos de simulações conduzem à conclusão parcial de que a utilização do

modelo econométrico e a implementação das três estratégias contribuiriam para a inibição e melhor monitoramento da inadimplência em carteiras de crédito rotativo de pessoas físicas.

Na tentativa de evidenciar o melhor instrumento para tratamento e avaliação dos riscos financeiros vários modelos são criados e testados. Securato, Oliveira e Guerreiro (2003) propuseram um modelo aleatório de avaliação patrimonial que permite determinar o valor da empresa em condições de risco e definir critérios metodológicos para a quantificação das variáveis utilizadas no processo de estimativa.

Reis e Martins (2001) inserem a concepção de um modelo matemático da avaliação de empresas em condições de risco que auxilie na otimização da escolha das categorias de ativos e passivos que comporão a estrutura patrimonial de uma instituição bancária em períodos futuros.

Lopes, Carvalho e Teixeira (2003) discutem a metodologia proposta por Shimpi para a gestão de riscos baseada nos custos de transação e demais fricções existentes nos mercados. O artigo demonstra que a gestão de riscos é um instrumento para a redução dos custos de transação e, como tal, pode ser substituída, ou melhorada, por práticas não convencionais.

Modelos também são desenvolvidos e testados para a melhoria da gestão dos riscos financeiros. Pereira e Kimura (2005) apresentaram um modelo de otimização da gestão de riscos, através da identificação de uma estratégia de *hedge* que maximizava a esperança dos lucros. O modelo fundamentava-se na premissa de que fatores de riscos, além de afetar os resultados das empresas, podem, também, estar correlacionados com as oportunidades futuras de investimento. Os resultados apontam que o modelo oferece: aumento da esperança dos lucros, redução da incerteza em relação aos investimentos, maior estabilidade do nível ótimo de investimento e de endividamento e menor flutuação dos resultados da empresa, decorrente da redução do nível de risco financeiro.

Salientando a natureza nem sempre quantificável dos riscos, Antunes (2006) concebeu um modelo de avaliação de risco dos controles internos de uma entidade utilizando a lógica *fuzzy*. Como conclusão do estudo, ficou claro que esse modelo elimina a restrição binária da lógica clássica e permite tratar, de forma quantitativa, conceitos ambíguos, tendo potencial para produzir resultados mais amplos e próximos da realidade.

Muitos estudos sobre a gestão de riscos tradicional versam sobre a utilização de derivativos. Contudo, Warren Buffett, em 08 de março de 2003, na carta aos acionistas da Berkshire Hathaway, descreveu os derivados como "armas financeiras de destruição em massa, carregando os perigos que, embora hoje latentes, são potencialmente letais". Porém, a *International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) entrevistou 84 professores das 50 maiores universidade de negócios do mundo e verificou que 91% acreditam que gerir riscos financeiros mais efetivamente é uma forma das organizações agregarem valor aos acionistas.

Simkins e Smithson (2005), ao analisarem publicações acadêmicas sobre a capacidade da gestão de riscos financeiros e agregar valor às organizações, ratificam essa idéia, porém afirma que as evidências sobre ela são limitadas. Esses autores verificaram que uma série de estudos mais recentes mostraram uma clara correlação positiva entre os maiores valores de ações e de uso de derivativos para gerenciar o risco cambial e risco de taxa de juros. Esse estudo fornece evidências de que o uso de derivados para assegurar o preço de *commodities*, aumenta os valores de ações. No entanto, parece que mecanismos de *hedging* agregam a depender dos tipos de risco a que uma empresa esteja exposta.

A partir das evidências encontradas por Simkins e Smithson (2005), também é possível afirmar que a gestão da taxa de juros e os riscos de câmbio, de fato, acrescentam valor e seu efeito é maior do que seria esperado. Segundo esta pesquisa, alguns estudos sugerem que o uso da gestão de risco reduz a sensibilidade do preço das ações não só para o preço que está sendo financeiramente gerenciado, mas para o risco de mercado geral.

Ao analisarem a influência que a gestão de riscos financeiros tem no preço das ações das empresas, Booth e Officer (1985) confrontaram a sensibilidade da taxa de juro em 66 bancos com um grupo controle de 66 instituições não financeiras. Concluiu-se que as ações dos bancos são sensíveis a mudanças reais, antecipadas e inesperadas das taxas de juro de curto prazo. Porém, essa associação não foi encontrada para as empresas não financeiras. Isso demonstra a diferença que precisam ser ponderadas na gestão de riscos em instituições financeiras e nas não financeiras.

Kwan (1991) testou a sensibilidade a taxa de juro nos retornos de 51 ações de um banco comercial e verificou que os retornos das ações do banco estavam relacionados com

alterações não previstas nas taxas de juros. O referido autor afirma que a magnitude deste efeito pode ser explicada pela maturidade da composição dos ativos e passivos da instituição.
Na tentativa de entender como variações nas taxas de câmbio poderiam impactar nas ações das empresas, Pritamani, Shome e Singal (2004) mediram a sensibilidade dos subgrupos de empresas importadoras e exportadoras na S&P 500 no período de 1975-1997. Eles verificaram que há uma sensibilidade significativa e positiva a exposição cambial para os importadores e significativa e negativa para os exportadores.

Sweeney e Warga (1986 mediram a sensibilidade a taxas de câmbio nas carteiras de empresas de serviços. Eles evidenciaram que as empresas de serviço exibiram) significativa sensibilidade negativa as taxas de câmbio.

O impacto de variáveis independentes também foi estudada por Bodnar e Wong (2000) ao analisarem como o tamanho pode impactar na sensibilidade cambial de grandes empresas dos EUA no período de 1977 a 1996. Eles verificaram que existe uma relação inversa entre tamanho da empresa e da exposição.

No mercado automotivo, Williamson (2001) estudou a sensibilidade cambial de empresas nos EUA e no Japão. Essas empresas estão expostas a choques cambiais, sendo a sensibilidade determinada pelas vendas externas e pela cobertura operacional na forma de produção estrangeira.

Considerando-se que uma das formas de tratamento dos riscos é através da transferência, Brewer, Jackson e Moser (2001) testaram o efeito do uso de derivados nas taxas de juros de empréstimos comerciais e industriais para 154 empresas. Assim, concluíram que os usuários de derivativos tendem a ter menos exposição ao risco de taxa de juro do que não-usuários.
Carter e Sinkey (1997) examinaram o impacto do uso de derivativos de taxa de juros de uma amostra de grandes bancos dos EUA. Concluíram que uso de derivativos de taxa de juro está associado a uma redução nas taxas de juros e com a sensibilidade dos retornos das ações do banco.

Ao estudarem a gestão de riscos de mercado, Chamberlain, Howe e Popper (1997) investigaram as 30 maiores *holdings* bancárias dos EUA. Verificou-se que há uma relação negativa entre o uso de derivativos cambiais e sensibilidade do preço da ação.

Tufano (1998) analisou o efeito do uso *hedges* sobre a sensibilidade do valor patrimonial ao preço de ouro para os produtores norte-americanos e evidenciou uma relação negativa entre o grau de cobertura e a sensibilidade do valor patrimonial ao preço desse minério.

Allayannis e Weston (2001) e Carter, Pantzalis e Simkins (2004) avaliaram o impacto da gestão de riscos financeiros (e operacional) na sensibilidade das empresas multinacionais dos EUA, e também de fora dos EUA (KIM; MATHUR; NAM, 2004). Todos eles encontraram que a gestão do risco financeiro está relacionada a uma menor sensibilidade a variações cambiais. Ratificando essa idéia, Jin e Jorion (2004), a partir da análise de atividades de gestão de risco em 119 empresas produtoras de petróleo e gás dos EUA, verificaram que o mesmo acontecia com a sensibilidade dos retornos das ações ao preço do petróleo e do gás. Allayannis e Weston (2001) e Bartram, Brown e Fehle (2004) identificaram uma relação positiva entre o uso de derivativos cambiais e valor da empresa. Kim, Mathur e Nam (2004) afirmam que a gestão do risco financeiro está associada com o maior valor da empresa. Contudo, Jin e Jorion (2005) não encontrou essa relação.

Em relação a mecanismos de *hedge* Carter, Rogers e Simkins (2004) analisaram o *hedge* de combustível em 26 companhias aéreas dos EUA e identificaram uma relação positiva entre o uso de derivativos para o preço do combustível e o valor da empresa.

Para mecanismos de *hedge* de ouro, Callahan (2002) estudou 20 empresas norte-americanas de mineração no período de 1996 a 2000. Ele encontrou correlações negativas entre a extensão da cobertura do ouro e a performance da empresa no mercado de ações.

Evidencia-se que, embora a gestão de riscos tradicionais traga enormes benefícios, sendo portanto, uma atividade fundamental na gestão de riscos de uma organização, existem algumas limitações nessa concepção que foi ampliada a partir da constatação destes desvios com base na abordagem do ERM.

Portanto, percebe-se que as pesquisas sob a abordagem tradicional da gestão de riscos centram-se, especialmente, em dados financeiros, analisam o valor de mercado das ações da empresa, concentram-se no desenvolvimento ou teste de modelos, definem o risco como atrelado a consequências negativas e, consequentemente, procuram meios de minimizar os riscos, não consideram os elementos subjetivos que podem afetar esse gerenciamento.

2.1.2 Limitações do Modelo Tradicional de Gestão de Riscos

"A definição de gestão de riscos geralmente aceita tende a ser limitada" (DAMODARAN, 2009). O autor ainda afirma que dentre os fatores que contribuíram para este estado está a influência dos produtos de *hedge* na gestão de riscos, a natureza humana de associar a risco mais o lado negativo (perdas) do que o positivo (lucros) e os problemas de agência relacionados a esta gestão. Por isso, o risco é geralmente definido em finanças em termos estatísticos e como algo negativo. Assim, o objetivo das organizações ao gerirem seus riscos seria reduzir sua exposição a estes riscos.

Reconhece-se a importância da gestão de riscos tradicionalmente empregada para a redução das perdas. Porém, essa gestão quantitativa traz limitações que, se contornadas, poderiam agregar valor às atividades da organização. Na opinião da Volunteering Australian Inc. (2003), as principais falhas dos modelos tradicionais utilizados para a gestão de riscos encontram-se no fato de:

a) Eles serem formalmente preparados, mas nunca são revisados regularmente;
b) Eles cobrem os riscos que são fáceis de tratar, enquanto deixam os riscos difíceis sem tratamento;
c) Eles confiam demais nos seguros que cobrem seus riscos;
d) O plano de gerenciamento de riscos não é alterado quando as políticas de seguro se alteram ou quando novas atividades são iniciadas.

Stulz (2009) evidencia que os erros mais comuns na gestão de riscos tradicional referem-se ao fato de basear-se em dados históricos, confiar em instrumentos de medida aproximada, ignorar alguns riscos cognoscíveis, desprezar riscos ocultos, falhar na comunicação de riscos e gestão não ser feita em tempo real. Estes fatores que podem afetar diretamente a ingerência de riscos, visto que:

a) Basear-se em dados históricos – a modelagem de gestão de riscos envolve a extrapolação do passado, mas a inovação financeira rápida nas últimas décadas fez da história um guia imperfeito. Além disso, nem sempre há séries históricas disponíveis.
b) Basear-se em medidas aproximadas - o *Value at Risk* (VaR), principal modelo utilizado para mensurar os riscos de mercado, essencialmente mede a quantidade

máxima de dinheiro que se pode perder diariamente de acordo com um nível determinado de probabilidade. Porém, o VaR não captura perdas catastróficas que têm uma pequena probabilidade de ocorrência. Além disso, muitas instituições financeiras utilizam medidas diárias para sua faixa de risco. Todavia, estas empresas apresentam uma exposição subestimada, porque supõem que os bens podem ser vendidos rapidamente, limitando as perdas da empresa dentro de um dia.

c) Ignorar riscos cognoscíveis - os gestores de riscos simplesmente ignoram muitos tipos de risco. Eles tendem a ignorar riscos: que estejam fora da classe de riscos normalmente associados às unidades, relacionados com estratégias de cobertura usadas para gerenciar os riscos já identificados e avaliados; que surgem quando um mercado é dominado por uma ou duas grandes instituições; e que dizem respeito a mudanças no comportamento normal de negociação, devido a dúvidas sobre o valor e a liquidez de ativos. Além disso, os gestores de riscos tendem a mensurar os riscos isoladamente e de maneira diferente de acordo com sua classificação.
d) Ignorar riscos escondidos - as pessoas responsáveis por incorrer em atividade de risco muitas vezes não o relatam, às vezes, deliberadamente, mas muitas vezes involuntariamente. Assim, os riscos não declarados têm uma tendência a se expandir entre as organizações.
e) Deixar de comunicar riscos - sistemas de gestão de riscos fornecem pouca proteção, se os gestores de risco não se comunicam de forma clara.
f) Gestão não em tempo real - os riscos podem mudar drasticamente e rapidamente com flutuações diárias no mercado de ações.

A partir de uma entrevista com Robert. S. Anette Mikes, Robert Simons, Peter Tufano e Michael Hofmann, moderada por David Champion, editor sênior da Harvard Business Review, em outubro de 2009, algumas deficiências da gestão de riscos foram apontadas como determinantes para a crise de 2008. Segundo Tufano, muitos dos riscos da crise já haviam sido evidenciados, porém, havia uma cegueira quanto à interação sistêmica destes riscos. Simons afirma que as inovações em engenharia financeira criaram oportunidades para assumir mais riscos. Isso somado à pressão por desempenho e a crença de que um determinado comportamento é economicamente e moralmente justificável, tornou o risco uma regra e não uma exceção. Hoffman acrescenta a incompreensão profunda dos modelos financeiros como uma das causas para a citada crise. Porém, como não são os modelos que tomam a decisão, Mikes garante que a principal questão é a cultura que se tem em torno da modelagem.

As pessoas são o principal problema. Muitas funções de gerência de risco consideram a gestão dos riscos corporativos a partir de um ponto de vista míope, de cumprimento dos objetivos de regulação, e não como um instrumento para melhoria contínua. O processo é realizado em silos e gera somente mais um documento. Contudo, tais processos de pensamento precisam se submeter a uma mudança de paradigma.

Para Stulz (2009), o Acordo de Basiléia II tem uma definição extremamente restrita de risco operacional, por exemplo. Os bancos que o aplicam negligenciam certos riscos estratégicos e de negócios nos seus processos de gestão. Ele ainda afirma que em novembro de 2007, antes da crise de 2008-2009 ter realmente atingido os mercados de ações, um comentador do Financial Times escreveu: "É óbvio que foi um enorme fracasso da gestão de riscos na maior parte do Wall Street". De acordo com Taleb, Goldstein e Spitznagel (2009), de todas as ferramentas de gestão que foram falhas no período que antecedeu a recessão global de 2008 – 2009, nenhuma foi mais ineficiente que a gestão de riscos.

Na opinião de McGrath (2007a) o montante de regulamentação e de gestão que doa atenção para o risco operacional está aumentando. Os reguladores estão concentrando maior atenção sobre o risco operacional, porém não são prescritivos. Isto significa que as organizações são livres para aplicar a solução que escolherem para o problema.

De acordo com gestores de grandes empresas e especialistas sobre o assunto que operam no mercado americano, os instrumentos de modelagem para a gestão de riscos não atuam tão bem quanto se imagina (NOCERA, 2009). Por não reconhecerem as limitações dos modelos utilizados, diversas empresas entram em colapso por incorrem em riscos desconhecidos. O tratamento de riscos operacionais, por exemplo, difere de outros riscos sob dois pontos fundamentais, que tornam o risco operacional mais complexo: últimas perdas não são um bom guia para futuras perdas e a partilha de dados entre indústria não é necessariamente útil para eventos extremos (ROBINSON; ROWLAND, 2006).

Nassim Nicholas Taleb, ao escrever o seu best-seller, "The Black Swan", faz campanha contra o modelo de *Value at Risk* (VaR), utilizado mundialmente por mais de uma década. Ele o considera "uma fraude" e acredita que os modelos de risco têm feito muito mais mal do que bem. Isso porque nas maiores catástrofes, esses modelos de risco sempre falham. Desta forma, o 1% que o VaR deixa de mensurar pode representar perdas bilionárias duas ou três vezes por

ano. Contudo, estes eventos ocorrem muito mais freqüentemente do que a maioria dos seres humanos costuma considerar (NOCERA, 2009).

De acordo com entrevista realizada com gestores de instituições americanas, Nocera (2009) afirma que a obsolescência do modelo de VaR ainda é uma afirmação controversa, principalmente, entre os gestores de riscos que o utilizam. Aliás, a utilização de instrumentos como o VaR "têm a ver com a condição humana", "as pessoas gostam de ter um número para poder confiar".

Taleb, Goldstein e Spitznagel (2009) salientam que alguns dos erros mais comuns dos gestores, quando confrontados com o risco são: tentar antecipar eventos extremos; estudar o passado para orientação do futuro; basear-se em aconselhamentos sobre o que não fazer; usar o desvio-padrão para medir o risco; não reconhecer que equivalentes matemáticos podem ser psicologicamente diferentes; e acreditar que não há lugar para a redundância quando se trata de eficiência.

Power (2009) sugere que uma concepção de "apetite ao risco”, predominantemente, centrada sobre o capital próprio, ao invés de comportamento humano, é uma fonte importante da “falha intelectual” no âmbito desse modelo. Segundo o autor, embora, o COSO (2004) preveja a possibilidade de entendimentos "qualitativos" do apetite de risco, a concepção dominante é a de uma referência quantitativa, como alvo de um nível de capital financeiro que deve ser mantido.

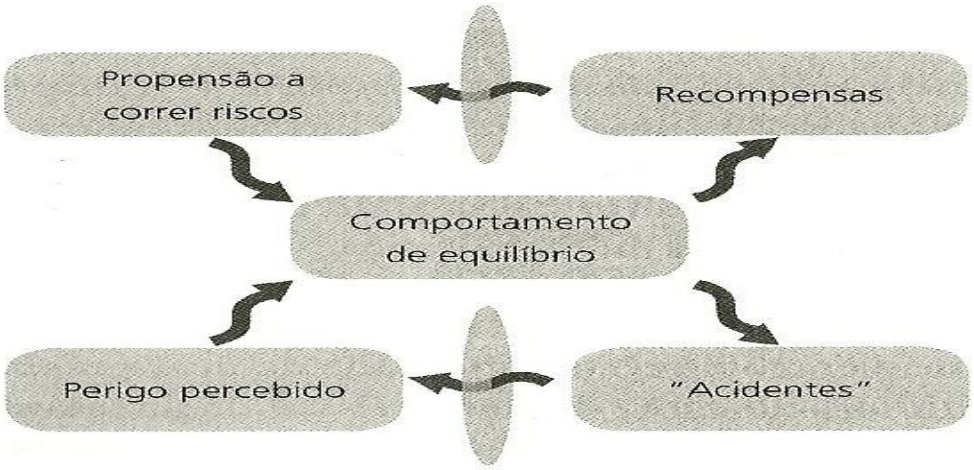
Power (2009) afirma que o COSO e textos similares de gestão de riscos presumem que o apetite ao risco pode ser inequivocamente conhecido e compreendido pelas organizações e os indivíduos dentro delas. No entanto, tal presunção desconsidera os estudos comportamentais que sugerem que as decisões em face de risco estão sujeitas à elaboração e preconceitos, como os elencados por March e Shapira em 1987.

Embora o homem seja um ser racional, sua racionalidade é limitada. Muitas vezes, inconscientemente, as pessoas tomam decisões através de atalhos cognitivos. Esses atalhos, ou vieses cognitivos, podem levar o indivíduo a tomar decisões incongruentes, visto que nem sempre é possível analisar todas as informações disponíveis antes da tomada de decisão. Isso os leva a incorrer em falhas cognitivas (TVERSKY; KAHNEMAN, 1986; HILLSON, 2003;

CHAPMAN; WARD, 2003; RICCIARDI, 2004; GOTO, 2007; HILLSON; MURRAY-WEBTER, 2007).

Portanto, é preciso considerar como as pessoas percebem os riscos, visto que está percepção influenciará no seu comportamento. Desta forma, Adams (2009) apresenta um modelo baseado na teoria da compensação dos riscos para explicar a circularidade das relações que frustram o desenvolvimento das medidas objetivas do risco, conforme pode ser visualizado na Figura 1.

Figura 1 – Filtros de Percepção para o Ponderação de Riscos



Fonte: ADAMS , 2009

Segundo o autor, todos têm propensão a correr riscos, mas essa disposição varia de um indivíduo para o outro. De tal modo que o apetite ao risco será influenciado pelas possíveis recompensas obtidas quando se corre um risco. No entanto, as percepções do risco serão influenciadas pelas possíveis recompensas e perdas em acidentes anteriores. Sendo as decisões individuais realizadas através da ponderação desses aspectos, que determinaram o comportamento de cada indivíduo.

Se diferentes indivíduos apresentam diferentes reações quando confrontados com os mesmos eventos, nos quais estão presentes riscos e incertezas, então, a realidade passa por filtros individuais. Adams (2009) afirma que esses filtros são mutáveis e representados por paradigmas, ou mitos sobre a natureza, de cada pessoa.

Outro problema relevante neste contexto são os problemas evidenciados pela Teoria da Agência e pela Assimetria de Informação, que também estão presentes na gestão de riscos.

Segundo Kaplan e outros (2009), quanto mais incentivos ao desempenho de curto prazo, mais encorajados serão os gestores a assumir elevados graus de risco para gerar retornos elevados, o chamado problema de risco moral. Por isso, ele afirma que uma solução poderia ser uma remuneração com base nos últimos cincos anos para profissionais de risco. Porém, neste artigo Hoffman, discorda dessa concepção, afirmando que o ideal seria aliar remunerações de prazo curto, intermediário e longo, consistentes com as habilidades das pessoas para influenciar os resultados. Contudo, qualquer fórmula trabalhada teoricamente pode causar problemas na prática, porque é impossível prever todos os problemas.

2.2 ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ABORDAGEM CONTEMPORÂNEA)

O gerenciamento de riscos é fundamental no ambiente global e dinâmico de hoje. Nos últimos anos, entretanto, uma mudança de paradigma vem ocorrendo na forma como o risco é administrado. Essa nova concepção de gestão de riscos corporativos foi sistematizada por Barton, Shenkin e Walker (2002) como um novo paradigma, conforme abaixo:

Quadro 1 - As principais características do Novo Paradigma da Gestão de Riscos

As principais características do Novo Paradigma de Gestão de Risco	
Antigo Paradigma	**Novo Paradigma**
Fragmentação: departamento ou função para gestão de riscos de forma independente; focada principalmente na contabilidade, tesouraria e auditoria interna.	**Integrada**: gestão de risco em coordenação com a administração de nível sênior, todos na organização visualização a gestão de riscos como parte de seu trabalho.
Ad hoc: gestão de riscos realizada sempre que os gestores acreditam haver necessidade de fazê-lo.	**Contínua**: o processo de gerenciamento de risco é permanente.
Muito específicas: principalmente riscos de seguro e riscos financeiros	**Amplamente focada**: todos os riscos e oportunidades nos negócios são considerados.

Fonte: BARTON; SHENKIR; WALKER, 2002

Portanto, em vez de olhar para a gestão de riscos sob uma perspectiva baseada em silos, a tendência é ter uma visão holística e integrada neste gerenciamento. Essa abordagem é comumente referida como Gestão de Riscos Corporativos (ERM) (GORDON; LOEB; TSENG , 2009).

De tal forma, o novo paradigma rompe a ideia regulamentada e propõe uma visão global e compartilhada por todos sobre a importância da gestão de riscos em todas as atividades. Além disso, sob esse prisma concebe-se que a gestão de riscos deve ser uma tarefa contínua e não reativa. Assim, os riscos ponderados seriam mais amplos que os mensurados financeiramente ou focados somente nas perdas, de maneira que fossem consideradas todas as possíveis ameaças e oportunidades presentes nas atividades de uma organização.

O monitoramento contínuo é um aspecto especialmente importante de qualquer processo de gerência de risco. A natureza das atividades de uma empresa é passível de sofrer mudanças rápidas devido a inovações de produto e de mercado e a dependência de alguns produtos com redes abertas como a Internet (MARSHALL, 2002).

Para Collier, Berry e Burke (2007), a gestão de riscos é o processo pelo qual cada organização metodicamente gerencia os riscos envolvidos em seus procedimentos de acordo com seus objetivos organizacionais, integrando-os a todas as suas atividades. A efetiva gestão de riscos envolve avaliação, mensuração, tratamento e evidenciação.

Diretrizes regulamentares como BACEN, BIS e CIMA estabelecem-se que os riscos podem ser classificados de diversas maneiras. Collier, Berry e Burke (2007) apresentam que uma distinção comum é:

a) Riscos operacionais ou de negócio: relacionados com as atividades realizadas dentro de uma organização;
b) Risco financeiro: relativos à operação financeira de uma empresa;
c) Riscos ambientais: relacionados às mudanças na política, ambiente econômico, social e financeiro.
d) Risco de Reputação: causada pela falta de atenção com alguns riscos.

Embora o risco possa ser tratado em silos, como os apresentados acima, normalmente, na ocorrência de uma falha ou de uma oportunidade serão encontradas diversas categorias de risco o que torna difícil a segmentação. Uma concepção mais abrangente de gestão de riscos vem ganhando espaço nas discussões sobre o tema. Sob esse novo prisma, os riscos devem ser tratados de forma integrada com base na cultura de riscos de cada empresa.

A cultura de risco pode ser considerada como o conjunto de atitudes comuns, valores e práticas que caracterizam como uma entidade considera o risco em suas atividades cotidianas. Isto pode ser determinado, em parte, pela visão ou declaração de missão organizacional e pela documentação da estratégia. No entanto, será mais claramente visualizada através de práticas organizacionais, como recompensas ou sanções para o comportamento de aceitar ou evitar riscos (COLLIER; BERRY; BURKE 2007).

Nada é estático. Quanto mais complexa se torna uma organização maiores são os riscos a que ela está exposta e, portanto, maior o potencial para o fracasso. Em outras palavras, o ERM deve manter o ritmo com a crescente complexidade da organização e seu ambiente operacional.

Uma das definições mais populares do ERM usada na literatura (BEASLEY; CLUNE; HERMANSON, 2005; LIN; WU, 2006; MOELLER, 2007) é a fornecida pelo COSO (2004).

> A gestão de riscos corporativos é um processo, realizado pela diretoria, administração, gestão e outras pessoais de uma entidade, aplicado na definição de estratégia e em toda a empresa, desenhado para identificar potenciais eventos que possam afetar a entidade, e gerir os riscos de acordo com seu apetite ao risco, fornecendo uma garantia razoável quanto à realização dos objetivos da entidade.

A gestão de riscos tem sido definida como o processo utilizado para compreender e gerir os riscos que a organização está inevitavelmente sujeita na tentativa de alcançar os seus objetivos corporativos (CIMA, 2008). O Instituto de Gestão de Riscos forneceu uma definição mais detalhada da gestão de riscos como:

> O processo pelo qual as organizações metodicamente discutem os riscos inerentes às suas atividades com o objetivo de alcançar uma vantagem sustentada em cada atividade e no portfólio de todas as atividades.

O vínculo presumido entre uma abordagem holística de gestão de riscos e desempenho ou valor de uma organização é claramente observado na seguinte definição de ERM fornecido pelo Casualty Actuarial Society Committee on Enterprise Risk Management (CAS) (2003, p. 8), assim:

> O ERM é a disciplina pela qual cada organização em uma indústria avalia, controla, explora, financia e acompanha os riscos de todas as fontes com a

> finalidade de aumentar a curto e longo prazo o valor da organização para seus *stakeholders*.

Embora o modelo de *Enterprise Risk Management* (ERM) tenha inúmeras fontes de alimentação da mesma ideia básica, o modelo do COSO (2004) tornou-se uma versão mundialmente reconhecida de melhores práticas, ao longo de um período curto de tempo. A gestão de riscos corporativos, ou *Enterprise risk management* (ERM), busca aliar a gestão de riscos com as estratégias organizacionais e inserir a cultura de gestão de riscos nas operações da organização.

O modelo de gestão de riscos corporativos, mundialmente reconhecido e utilizado, proposto pelo Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO) (2004) engloba oito componentes essenciais para essa gestão:

a) O ambiente interno estabelece a base para a forma como o risco é visto e para o apetite organizacional ao risco.
b) Os objetivos organizacionais devem ser coerentes com o apetite organizacional ao risco.
c) Eventos que afetam a realização dos objetivos organizacionais devem ser identificados, distinguindo entre possíveis riscos e oportunidades.
d) A avaliação dos riscos envolve a análise dos riscos a partir de seus impactos e probabilidades, a fim de determinar como eles devem ser geridos.
e) A administração em seguida, seleciona respostas aos riscos em termos de como podem ser mitigados, transferidos ou mantidos.
f) As atividades de controle, na forma de políticas e procedimentos, garantem que as respostas ao risco são realizadas de forma eficaz.
g) As informações precisam eficazmente ser capturadas e comunicadas como base para a gestão de riscos.
h) Os sistemas de gestão de riscos corporativos devem ser regularmente monitorizados e avaliados.

Ainda não há uma definição clara sobre o que é o ERM, existindo uma grande divergência entre o que deve ou não ser incorporado no ERM. No entanto, de acordo com a Deloitte (2008) as premissas fundamentais do ERM são que:

a) Os riscos devem ser compreendidos e gerenciados em toda a empresa;

b) Deve existir uma linguagem comum e uma maior sensibilização e diálogo sobre os riscos que precisam ser ponderados para se obter uma vantagem competitiva e aqueles que precisam ser evitados;

c) Os tomadores de decisão estarão mais bem equipados para fazer escolhas calculadas sobre o risco e a recompensa em um ambiente de negócios cada vez mais complexo e incerto com o ERM.

Dentro de todas essas concepções, o risco pode ser entendido basicamente de duas formas - como potencial de perda ou como potencial de ganho. Risco de perda é o que os gerentes na maioria das vezes querem dizer quando falam sobre o risco, referindo-se principalmente a eventos com conseqüências negativas. O gerenciamento de risco, neste contexto, visa a reduzir a probabilidade de eventos negativos (ameaças ou perdas), sem excessivos custos.

Na opinião de Collier, Berry e Burke (2007), o risco como perigo é tipicamente uma preocupação dos responsáveis pela conformidade: controladores financeiros, auditores internos e especialistas de seguros. Assim, o gerenciamento de risco, neste contexto, objetiva reduzir a variação entre os resultados reais e os resultados esperados. O risco como uma oportunidade para um ganho potencial admite que exista uma relação entre risco e retorno. O gerenciamento de risco, neste contexto, significa usar as técnicas para maximizar o ganho. Acionistas esperam que os conselhos consigam um retorno maior do que é possível obter a partir de investimentos sem risco, como títulos do governo, e esperam que os conselhos sejam empreendedores na tomada de riscos dentro do perfil de risco aceito por sua organização.

Com base nestas distinções, Collier, Berry e Burke (2007) afirmam que o risco pode ser identificado em referência a(s):

a) Existência de eventos internos ou externos;

b) Informações sobre os acontecimentos (ou seja, a sua visibilidade);

c) Percepção gerencial sobre os eventos e informações (ou seja, como eles são percebidos);

d) Como as organizações estabelecem maneiras de lidar com o risco: de forma tácita ou explícita, informal ou formal.

O foco da boa gestão de riscos é a identificação e tratamento desses riscos. Seu objetivo é agregar valor máximo para todas as atividades da organização. Isso abrange o entendimento dos potenciais de ganho e de perda de todos aqueles fatores que poderiam afetar a organização. Assim, esse processo aumenta a probabilidade de sucesso e reduz a probabilidade de falha e a incerteza de alcançar os objetivos globais da organização.

Nessa mesma perspectiva, a International Federation of Accountants (IFAC) (1999) publicou um estudo intitulado *Enhancing Shareholder Wealth by Better Managing Business Risk* (Reforçando a riqueza dos acionistas através de uma melhor Gestão de riscos Corporativos) que define riscos como futuros eventos incertos que podem influenciar a realização das estratégias organizacionais e os objetivos operacionais e financeiros. Portanto, o relatório da

IFAC muda o foco do risco como um conceito negativo para uma interpretação positiva em que gerenciar riscos é parte integrante da geração de valor sustentável para o acionista. O relatório argumenta que a gestão dos riscos do corporativos, estabelece, calibra e realinha a relação entre o risco, crescimento e retorno.

Da mesma forma, o Turnbull Report do Institute of Chartered Accountants in England & Wales (1999), que agora faz parte do Código Combinado de Governança Corporativa da Inglaterra e do País de Gales, define risco como qualquer evento possa afetar o desempenho de uma empresa, incluindo riscos ambientais, éticos e sociais. Portanto, essa concepção amplia as categorias tradicionalmente utilizadas para a gestão de riscos e traz, teoricamente, de maneira mais explícita a relação entre gestão de riscos e melhoria de desempenho

2.2.1 Direcionadores e Práticas de Gestão de Riscos Contemporânea

O interesse no ERM tem crescido rapidamente durante os últimos vinte anos, com os reguladores, associações profissionais e até agências de classificação indicando a sua adoção. Em resposta a essa demanda, cada vez mais empresas estão hoje implementando o ERM, mas sua aplicação permanece pouco integrada, com práticas distintas agrupadas sob o mesmo rótulo (MIKES, 2005, 2009; POWER, 2007).

Arena, Arbonaldi e Azzero (2010) realizaram um estudo sobre as variações organizacionais do ERM através de um estudo longitudinal de casos múltiplos, utilizando dados recolhidos ao

longo de um período de 7 anos (de 2002 a 2008) em três empresas. Os resultados contribuem para a compreensão do ERM como prática, revelando sua trajetória evolutiva com as organizações, uma vez que encontra lógicas pré-existentes, e como ambas são formadas por percepções de risco, especialistas e tecnologias. Conclui-se que a dinâmica do ERM depende de especificidades do setor (por exemplo, organizações com alta credibilidade) e as características das empresas individuais.

Na avaliação de Arena, Arnaboldi e Azzone (2010), a abordagem do ERM procura associar a gestão de risco com a estratégia de negócios e a definição de objetivos, entrando nos domínios da prestação de contas, controle e tomada de decisão. Portanto, o ERM oferece os gestores informações para otimizar lucros - e, finalmente, o valor da empresa - quando há uma tolerância ao risco bem definida (STANDARD; POOR'S, 2007).

No entanto, a transição da gestão do risco de um foco estreito e técnico (ASEERI; BAGAJEWICZ, 2004; KALU, 1999; VERBEETEN, 2006) para a esfera estratégica, transformou o ERM em um instrumento confuso. ERM pode ser coisas diferentes em diferentes organizações, ou mesmo dentro da mesma organização em momentos diferentes.

O ERM pode variar de práticas calculistas, significado cultural e nível de integração (MIKES, 2005, 2009; POWER, 2007, 2009). Power (2009) alerta para o perigo de implantar o ERM como o mecanismo de *compliance* e não de gestão integrada de processos e de tomada de decisão. Em pesquisa relada com CEOs de todos os continentes a PricewaterhouseCoopers 2004 confirma que o ERM é visto como um dispositivo de prestação de contas externas, que não tem impacto sobre a tomada de decisão e operações.

Bruno-Britz (2009) argumenta que, para o ERM ser eficaz, as empresas devem olhar para além da tecnologia e estabelecer uma cultura de gestão de risco em toda a organização. O ERM deve permear as práticas existentes e o comportamento individual dos gestores nas decisões cotidianas (STANDARD; POOR’S, 2007).

Apesar dessas recomendações, existem ainda poucas contribuições críticas explorando como ERM funciona na prática, e menos ainda abordando como a sua montagem organizacional evolui e contribui para um estilo de gestão de risco (GEPHART; VAN MAANEN;

OBERLECHNER, 2009; POWER, 2009). As pesquisas sobre o ERM ainda são de natureza exploratória e incipientes (GUIMARÃES; PARISI; PEREIRA, 2006b).

Gordon, Loeb e Tseng (2009) procuraram analisar empiricamente o argumento de que o ERM está relacionado com a performance empresarial. Foram analisadas 112 empresas dos EUA que evidenciavam atividades de ERM na *US Security and Exchange Commission* (SEC). Os resultados encontrados confirmam a relação positiva entre ERM e desempenho. No entanto, esta relação depende da compatibilidade entre o ERM e variáveis como: a incerteza ambiental, a concorrência da indústria, tamanho da empresa, a complexidade da empresa e acompanhamento por parte da diretoria.

A Towers Perrin (2008), a partir de *survey* realizado com gestores de riscos e diretores financeiros de companhias de seguro em todo o mundo, evidenciou que (a) a incorporação do ERM está sendo um grande desafio para essas empresas, principalmente, na utilização do capital econômico no processo de tomada de decisão e gestão de desempenho, (b) o ERM está influenciando nas decisões como a alteração de negócios-chave, incluindo aspectos como estratégia e apetite de risco, estratégias de ativos e preços do produto, (c) normas para a mensuração do capital econômico têm surgido, (d) a gestão de riscos operacionais continua sendo um ponto deficitário, (e) o tamanho é importante, seguradoras maiores apresentam processos significativamente mais avançados na maioria dos aspectos da implementação do ERM e procuram cada vez mais obter vantagem competitiva através dele, e (f) seguradoras européias estão mais bem posicionadas que seguradoras americanas.

Beasley, Clune, Hermanson (2005) investigaram os fatores associados com a implantação do ERM em empresa dos EUA e organizações internacionais. Os resultados sugerem que o conselho de gestão e de liderança sênior de ERM são essenciais para a implantação do ERM mais extensa, e outras características organizacionais, tais como tamanho, tipo de auditoria, da indústria e do país de domicílio também ajudam a explicar o grau de execução do ERM.

Hoyt e Liebenberg (2009) avaliaram em seguradoras dos EUA em que medida as empresas têm implementado programas específicos de ERM e as implicações que essa adoção teve para o valor das empresas. Eles encontraram que o ERM está positivamente relacionado a fatores como tamanho da empresa e propriedade institucional, e negativamente relacionada com a

utilização de refinanciamento, alavancagem e falta de transparência nos ativos. Também, foi evidenciada a relação positiva entre o valor da empresa e o uso de ERM.

No entanto, as atividades das empresas não-financeiras diferenciam-se das atividades das instituições financeiras, principalmente no que tange à liquidez dos ativos. As empresas não financeiras detêm ativos de longo prazo como fábricas, máquinas e equipamentos, que apresentam liquidez diferenciada da carteira de uma instituição financeira. Portanto, os riscos nas empresas não-financeiras não se restringem somente ao fluxo operacional das empresas.

Guimarães, Parisi e Pereira (2006a) analisaram, por meio de questionários enviados a gestores de riscos ou *controllers*, as práticas de gestão de riscos em empresas não financeiras localizadas em São Paulo. Os resultados obtidos permitiram concluir que a gestão de riscos faz parte da realidade dessas empresas seja por imposição legal ou por importância gerencial, dando a sua contribuição ao processo decisório por meio de seus instrumentos.

Os mesmos autores conduziram uma pesquisa com o propósito de analisar o papel da Controladoria como apoio à gestão de riscos em empresas não-financeiras em empresas de São Paulo que operam na BOVESPA. Os resultados obtidos com a pesquisa apontam que a Controladoria fornece suporte à gestão de riscos, por meio de informações que contribuem para a mitigação dos riscos nas empresas não-financeiras (GUIMARÃES; PARISI; PEREIRA, 2006b).

Woods (2007) explora a sobreposição existente entre o ERM e o *Balanced Scorecard* (BSC) da Tesco PLC. Essa pesquisa evidencia o modelo de governança utilizado internamente pelo Grupo Tesco e a interpretação dos pesquisadores sobre os meios de comunicação conectando a estratégia ao risco.

Paladino, Cuy e Frisgo (2009) afirmam que uma efetiva gestão de riscos estratégicos deve prover um modo para identificar e avaliar como uma gama de possibilidades de eventos e cenários que podem afetar a execução da estratégia do negócio, incluindo o impacto no ativo e no valor percebido por acionistas da companhia. Esses autores verificaram que as organizações reconhecem o valor de integrar processos e relacionamentos ao redor do planejamento estratégico, com a Gestão de Riscos Corporativos e o *Balanced Scorecard*,

gerando maior integração e gerenciamento estratégico de riscos e alcançando as estratégias do negócio.

A Deloitte conduziu um levantamento em 2008, no qual participaram 151 empresas de médio porte com faturamento anual entre US $ 1 bilhão e $ 20 bilhões operando na América do Norte, América do Sul e Europa, nos setores de consumo, energia, indústria transformadora, indústrias de processo e de telecomunicações e mídia. A partir deste trabalho surgiram algumas questões chaves sobre o estágio do ERM, como:

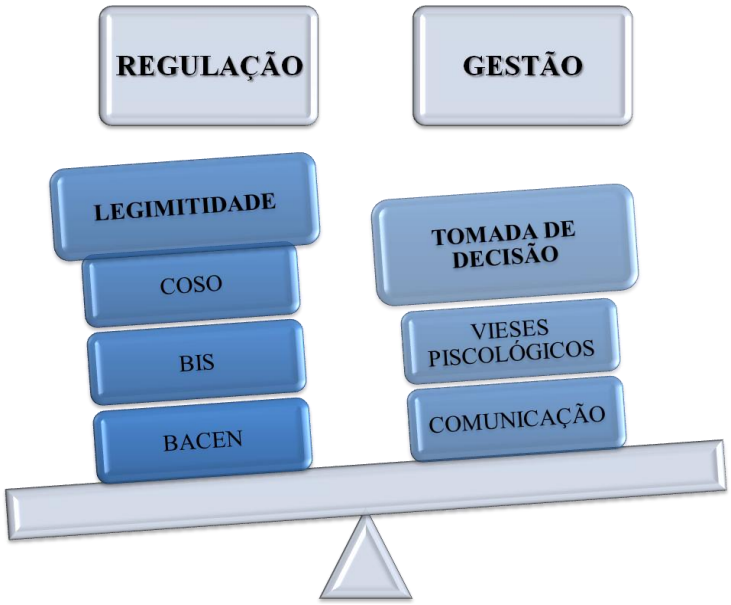
a) O interesse em ERM está crescendo, mas 56% dos entrevistados; apresentaram programas de ERM em vigor há menos de dois anos;
b) O regulamento e a pretensão de conformidade regulamentar parecem ser os principais direcionadores do ERM;
c) Há confusão sobre o que realmente significa ERM;
d) Os principais objetivos dos programas atuais de ERM enfatizam processos e estruturas ao invés de resultados;
e) Os riscos ainda não foram totalmente incorporados no cerne de processos sobre tomada de decisões do negócio, tais como planejamento estratégico, alocação de capital e gestão de desempenho;
f) A combinação da falta de compreensão dos benefícios do ERM e da dificuldade em provar a importância do ERM nos negócios é o maior desafio para os defensores do ERM;
g) A maioria dos inquiridos não estão confiantes sobre o nível de preparação de sua organização para os riscos críticos que afetam a missão desta;
h) A Europa está mais à frente na implantação do ERM;
i) As organizações que relatam que eles são mais capazes de gerir os riscos apresentam uma abordagem mais estruturada que está em vigor há dois anos ou mais;
j) Os atuais programas de ERM são tipicamente focados em riscos sobre ativos existentes e perdem a conexão destes com o crescimento futuro.

De acordo com a pesquisa realizada pela Deloitte (2008), o ERM está sendo muito mais usado para enfrentar os riscos relacionados com a proteção de ativos e menos utilizado para enfrentar os riscos sobre o crescimento futuro. Poucas organizações estão integrando o ERM com a Gestão de Desempenho. Os responsáveis pela condução deste processo são as pessoas

sem uma percepção clara da relação de causa e efeito entre o ERM e a gestão de desempenho, por isso, torna-se muito difícil convencer qualquer um sobre este valor.

Desta forma, a gestão de riscos pode ser visualizada sob uma perspetiva regulamentada, focada na legitimidade da empresa, ou como um instrumento de gestão, fundamentada no apoio a tomada de decisão, conforme é ilustrado na Figura **2**.

Figura 2 – Gestão de Riscos como Instrumento Regulamento ou de Gestão



Fonte: Elaboração própria, adaptado de POWER, 2009, 2007

A dissociação da realidade organizacional, juntamente com sua conotação legitimadora, levou o ERM a ser aplicado às diferentes abordagens (MIKES, 2005, 2009; POWER, 2007), levantando a questão do que seria o ERM e o que ele se tornou na prática. A questão do ERM ser um instrumento de legitimidade permanece inexplorada (GEPHART; VAN MAANEN; OBERLECHNER, 2009; POWER, 2009), especialmente em empresas não-financeiras. Há a possibilidade de que as empresas implantem ERM apenas como um dispositivo de conformidade, ou como atividade autônoma de controle interno, mas sem assimilá-lo mais estreitamente nos processos empresariais.

O ERM, tal como previsto pelo COSO (2004), aspira a desafiar as formas pré-existentes concebidas sobre incerteza, em termos de modelos para representar os negócios e suas possíveis falhas, e os impactos resultantes sobre o desempenho. Juntamente com o aumento

dos controles internos, a concepção de ERM “tornou-se quase sinônimo de ideais para uma boa gestão" (MILLER; KURUNMAKI; O'LEARY, 2008, p. 943), e são vistos como de uma garantia externa da capacidade de uma empresa para sustentar um padrão viável de comportamento.

O ERM pretende ser um benefício para a gestão, permeando a maneira pela qual cada gerente toma decisões cotidianas. Inserido no domínio do controlo interno, tende a enfatizar os valores do cumprimento da regulamentação e a prestação de contas externas. Porém, tem sido reduzido a um item adicional para o controle interno e a conformidade com as regulamentações externas (BOWLING; RIEGER, 2005; BRUCE, 2005; MARTIN; POWER, 2007).

Inúmeros são os direcionadores e práticas de gestão de riscos e a relação existente entre essas váriáveis nem sempre são muito claras. Collier, Berry e Burke (2007), contrariando às expectativas de que as práticas de gestão de riscos variam entre as organizações, como resultado de seu tamanho ou setor de atividade, encontraram poucas evidências para explicar o nível de gestão de riscos com base no tamanho ou setor de negócios. Da mesma forma, mesmo que um tanto surpreendentemente, a percepção dos respondentes da incerteza e riscos ambientais que enfrentam suas organizações não pareceu influenciar as práticas básicas de gerenciamento de risco nas organizações.

Os resultados da pesquisa realizada por Collier, Berry e Burke (2007) sugerem que a gestão do risco foi impulsionada por uma resposta institucional aos pedidos de melhoria de governança corporativa que pode refletir tanto a proteção, quanto oportunidades econômicas. Os direcionsadores externos das práticas de gestão de risco, ao invés da intensidade da competitividade, foram os agentes externos e as demandas dos reguladores e de legislação, promulgada por meio de conselhos de administração, que eram susceptíveis para exercer influência sobre as políticas e os métodos adotados na gestão de riscos.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 CARACTERIZACÃO DA PESQUISA

O objetivo geral desta pesquisa é verificar a relação existente entre as práticas de gestão de riscos e o desempenho organizacional nas 500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil, restringindo-as somente a empresas não financeiras. Com o propósito de atingir esse objetivo foi realizada uma pesquisa descritiva. Na opinião de Gil (2002), o objetivo primordial da pesquisa descritiva é a descrição de características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis.

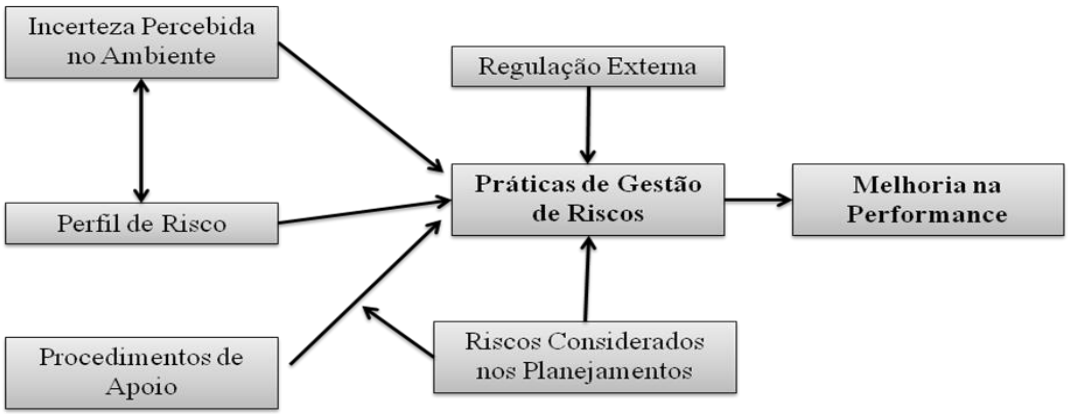
Trata-se de uma pesquisa empírica. De acordo com Scapens, Ryan e Theobald (2002) a partir do final da década de 1970 emergiu entre os pesquisadores da contabilidade gerencial do Reino Unido uma visão de que existia uma necessidade urgente de pesquisas empíricas para descrever a natureza das práticas de contabilidade gerencial. Esse interesse foi instigado pela lacuna percebida entre a teoria e a prática.

Em relação ao método de procedimento, que é a etapa mais concreta da investigação, a pesquisa se insere no método estatístico. Segundo Lakatos e Marconi (2003, p. 108), o método estatístico significa redução de fenômenos sociológicos, econômicos, políticos etc. a termos quantitativos e a manipulação estatística, permitindo comprovar as relações dos fenômenos entre si e obter generalizações sobre sua natureza, ocorrência ou significado.

3.2 MODELO OPERACIONAL DA PESQUISA

Nesta pesquisa, foi utilizado o modelo de pesquisa desenvolvido por Collier, Berry e Burke (2007). A grande contribuição da investigação desses autores foi a obtenção de dados sobre as atividades internas das organizações e da percepção dos contadores, enquanto pesquisas anteriores focavam-se somente nas relações evidenciadas através de dados financeiros ou estudos de caso. A **Figura 3** descreve o modelo operacional deste estudo.

Figura 3 - Modelo Operacional da Pesquisa



Fonte: COLLIER; BERRY; BURKE, 2007

O modelo operacional desenvolvido por Collier, Berry e Burke (2007), apresentado na Figura 3, descreve que as práticas de gestão de riscos podem ser influenciadas por inúmeros fatores. Esses autores optaram por investigar a influência de direcionadores endógenos e exógenos sobre tais práticas. Os fatores exógenos considerados foram incertezas percebidas no ambiente e a regulação externa, já os fatores endógenos foram: o perfil de risco e a ponderação dos riscos nos planejamentos. Vale salientar que cada um destes fatores foi desdobrado em outras variáveis.

De acordo com o modelo, a incerteza percebida no ambiente tem uma relação direta com o perfil de riscos dos responsáveis. Sendo assim, buscou-se, no estudo precursor, identificar se a incerteza percebida no ambiente é um fator determinante para o perfil de risco dos gestores e da organização. Dessa maneira, procurou-se identificar como a percepção de riscos do gestor pode influenciar as práticas de gestão de riscos da organização e se existe alguma relação significativa entre eles.

O fator perfil de riscos do indivíduo e da organização foi diagnosticado de acordo com a propensão pessoal a correr riscos, propensão organizacional a correr riscos, perfil de riscos da organização e a compreensão desta a correr riscos, assim como sobre a percepção pessoal quanto aos objetivos da gestão de riscos.

Já o fator, incerteza percebida no ambiente, foi diagnosticado de acordo com o nível e a extensão de fatores como: intensidade da competitividade, incertezas percebidas no setor, o nível de riscos enfrentados pela organização, o nível de riscos do setor.

A regulação externa, utilizada como um dos direcionadores para a gestão de risco, foi ponderada com base na legislação (incluindo normas do BACEN, CVM, BIS e SOX), comitês regulatórios, expectativas de acionistas e analistas, a competitividade do ambiente de negócios, influência da demanda de clientes e alta administração.

De acordo com o COSO (2004) a gestão de riscos deve ser considerada em todas as atividades da organização. Sendo assim, buscou-se verificar quando na formulação de planos estratégicos, orçamento, planos operacionais, gestão de projetos, eventos isolados (por exemplo, fusões) e investimentos de capital há a consideração dos riscos e em que extensão esses riscos são identificados e apurados. Esses foram os elementos considerados no item procedimentos de apoio, sendo o nível de riscos considerados nos planejamentos utilizado como um fator determinante do grau em que os riscos eram ponderados nestas atividades.

O fator, maturidade das práticas de gestão de riscos, foi avaliado conforme os níveis de utilização de uma política efetiva de gestão de riscos, a compreensão dos riscos por todos, a centralização dos controles dos riscos, a revisão periódica dos controles internos, a integração da gestão de riscos com a cultura organizacional, a utilização de procedimentos formais para os riscos reportados, a adequação do nível de controle interno aos riscos enfrentados pela organização, a eficaz priorização dos riscos e a avaliação, a comunicação contínua das alterações nos riscos, a integração entre contabilidade e gestão de riscos, a existência de uma política aprovada de gestão de riscos, ao conhecimento dos principais riscos enfrentado, a existência metodologias para quantificar riscos e de programa formal de treinamento para gestão de riscos.

Além disso, também foi analisada a evolução histórica da concepção de gestão de riscos na organização e futuras projeções para esta gestão. Outro importante aspecto para as práticas de gestão de riscos é a segregação dos responsáveis pelas funções de identificação, análise e mensuração, pela decisão sobre quais as ferramentas a serem utilizadas, o reporte e monitoramento dos riscos.

Partindo-se do pressuposto de que a gestão de riscos deve ser uma tarefa de todos, buscou-se identificar o grau de envolvimento de alguns sujeitos, como analistas, clientes, fornecedores e financiadores, com a gestão de riscos.

Outro fator importante para as práticas de gestão de riscos refere-se a como os riscos são tratados pela organização e a efetividade dos tratamentos utilizados e quais os métodos u tilizados pela organização gestão de riscos e a efetiva utilidade desses métodos nesta gestão.

De acordo com Collier, Berry e Burke (2007), esses métodos podem ser segregados em básicos e técnicos, conforme Quadro **2** abaixo:

Quadro 2 - Métodos Básicos e Técnicos de Gestão de Riscos

Métodos Básicos de Gestão de Riscos	**Métodos Técnicos de Gestão de Riscos**
Experiência, intuição, percepção e julgamento	Análise Estocástica, Modelagem estatística
Análise brainstorming, análise de cenário, Análise SWOT	Software de gerenciamento de risco
Entrevistas e questionários	
Matriz de Probabilidades e Conseqüências	
Uso de auditores ou consultores externos	

Fonte: COLLIER; BERRY; BURKE, 2007

Buscou-se, por fim, verificar até que ponto a gestão de riscos aprimorou a performance e/ou os retornos obtidos pela organização na execução do planejamento corporativo, alocação e utilização de recursos, gestão de relatórios, comunicação interna, relacionamento com acionistas, relacionamento com clientes, relacionamento com fornecedores, gestão de mudanças organizacionais, reputação, reconhecimento e captação de oportunidades, confianças dos empregados no desempenho de suas funções e se existe algum outro aprimoramento ou benefício que foram alcançados através da gestão de riscos. Além disso, verificou-se a percepção dos gestores quanto à relação custo benefício das práticas de gestão de riscos.

Após a análise das possíveis relações entre cada um dos determinantes sugeridos por Collier, Berry e Burke (2007) e elencados em outras pesquisas, conforme a fundamentação teórica deste trabalho, identificou-se se há relação entre as práticas de gestão de riscos e a melhoria do desempenho organizacional das empresas. Verificou-se essas relações através de testes de convergência de Pearson e de regressões lineares simples e múltiplas, utilizando as análises do tipo *enter* e *stepwise* para identificar os fatores que influenciam em cada um dos fatores associados a melhoria de desempenho e segregar aqueles que estão mais relacionados entre si.

3.3 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população escolhida para investigação foi constituída pelo conjunto de empresas classificadas como as 500 maiores e melhores da Revista Exame (2010), exceto empresas do setor financeiro. O questionário foi enviado para todas as empresas que compõem essa base. Os respondentes foram pessoas relacionadas à área de Gestão de Riscos. Como nem todas as empresas que constituem essa população são obrigadas legalmente a ter uma área específica para a Gestão de Riscos, optou-se pelo encaminhamento do questionário para os gestores de riscos ou os de áreas afins como Controladoria, Controles Internos, Governança Corporativa, Gestão e Planejamento Estratégico ou de áreas que desempenhassem a função de gestão de riscos em cada organização.

Desta forma, a amostragem utilizada na pesquisa foi considerada não probabilística e por acessibilidade. De acordo com Martins (2002, p. 195) esse tipo de amostragem "trata-se de uma amostra formada por aqueles que vão aparecendo, que podem ser obtidos até completar o número desejado de elementos".

A amostra dessa pesquisa foi composta por 59 questionários respondidos. Porém, um deles só foi respondido de forma incipiente, o que invalidou sua utilização. Sendo assim, a mostra desta pesquisa foi composta de 58 respondentes, representando 65 empresas. Esta diferença foi ocasionada pelo fato de um mesmo gestor representar um conglomerado de organizações.

3.4 INSTRUMENTOS DE COLETA DE DADOS

O instrumento utilizado para a coleta de dados nesta pesquisa foi o questionário. Para Lakatos e Marconi (2003, p. 201), o questionário é visto como um instrumento constituído por uma série ordenada de perguntas que devem ser respondidas. Segundo Kinnear e Taylor (1991) o questionário é um esquema formal de coleta de dados de respondentes e pode ser usado para medir (a) comportamento passado, (b) atitudes e (c) características dos respondentes.

De acordo com Cozby (2009), uma das características positivas no uso dos questionários, refere-se ao fato deles serem em geral mais baratos que as entrevistas e permitirem o completo anonimato do respondente. No entanto, a aplicação dos questionários requer que os

respondentes sejam capazes de ler e compreender as questões. Além disso, algumas pessoas podem achar tedioso responder ao questionário e incorrem em problemas de motivação.

Na tentativa de diminuir esses problemas associados aos questionários, optou-se por reorganizar o questionário proposto por Collier, Berry e Burke (2007) de acordo com recomendações de Almeida e Botelho (2006). Este questionário foi adaptado para a realidade brasileira e deste trabalho, sendo o objetivo secundário do trabalho precursor referente à análise do papel do contador gerencial neste processo não analisada neste trabalho.

Seguindo as recomendações de Almeida e Botelho (2006), optou-se por realizar uma reorganização das questões utilizadas no trabalho original. Segundo esses autores, as principais perguntas relacionadas aos objetivos da pesquisa devem ser realizadas antes de perguntais mais pessoais. Essa adaptação objetivou garantir um melhor índice de respostas para esta pesquisa e tornar menos tedioso o preenchimento do questionário.

Um fato não observado na pesquisa de Collier, Berry, Burke (2007) e incluído nesta pesquisa, após recomendações de consultores sobre o tema, refere-se ao baixo nível de treinamento destinado a gestão de riscos. Se a gestão de riscos é uma tarefa de todos, é necessário que cada um compreenda o seu papel nesta atividade. Por isso, um programa de treinamento formal faz-se essencial para este fim.

Além disso, foi inserida uma questão sobre o parâmetro utilizado para a mensuração dos riscos na organização. Como ainda não há uma métrica preponderante na mensuração dos riscos corporativos, essa avaliação pode evidenciar como os organizações tem se comportado em relação a avaliação quantitativa dos riscos.

Os setores de atividade da companhia também foram ampliados seguido a recomendação de um dos consultores, conforme metodologia utilizada pelas Big Four com atuação no Brasil. Os setores de atividade e faturamento da empresa foram também adaptados para a realidade brasileira. A análise do nível de maturidade também foi alterada seguindo a recomendação destes consultores.

Desta forma, o questionário desta pesquisa totalizou vinte e seis questões, dividas em: nove possíveis direcionadores das práticas de gestão de riscos, cinco possíveis práticas de gestão de

riscos, uma pergunta múltipla para a análise da influência da gestão de riscos na melhoria do desempenho organizacional, seis sobre características individuais do respondente e cinco que buscaram caracterizar de forma genérica as organizações.

Essas perguntas encontram-se organizadas em cinco blocos. Sendo o primeiro destinado a identificação de direcionadores da gestão de riscos, o segundo destinado a identificação das práticas de gestão de riscos, o terceiro para a identificação das melhorias de performance obtidas por meio da gestão de riscos, o quarto para a caracterização da empresa e o quinto para a caracterização do respondente. Conforme Almeida e Botelho (2006), a inclusão de questionamentos mais ligados aos respondentes no final do questionário minimiza a utilização de respostas aleatórias nas últimas questões, quando respondente encontra-se mais propenso ao cansaço.

3.4.1 Escala para identificação dos direcionadores da gestão de riscos

A partir de considerações de Collier, Berry e Burke (2007), suspeita-se que as práticas de gestão de riscos sejam uma função do grau de intensidade da competitividade no setor e das incertezas presentes neste. Portanto, espera-se que quanto maior o grau de incerteza do ambiente, mais complexas e avançadas sejam as práticas de gestão de riscos. A fim de atingir o primeiro objetivo específico de identificar os direcionadores da gestão de riscos nas organizações brasileiras as seguintes questões serão utilizadas, buscou-se elucidar:

- O grau em que as incertezas ambientais são percebidas pela organização (Questão 4.6; 4 elementos; escala de 5 pontos);

Segundo Collier, Berry e Burke (2007), as práticas de gestão de riscos são também uma função do perfil de riscos da organização. Este aspecto foi inferido a partir do grau em a gestão de riscos da organização foi concebida para tirar proveito do risco como oportunidade (uma racionalidade econômica e de governança corporativa) e o grau em que a gestão de riscos organizacional foi projetada para fornecer proteção contra os riscos (lógica regulamentada). Portanto, procurou-se evidenciar:

- O grau em que a gestão de riscos da organização foi concebida para proteger a organização (Questão 1.5; escala de 5 pontos);

- O grau em que a gestão de risco da organização foi projetada para aproveitar as oportunidades (Questão 1.5; escala de 5 pontos); e
- Para verificar a imparcialidade nessas respostas procurou-se apresentar as percepções individuais sobre estas duas questões (Questão 5.4; escala de 5 pontos).

A governança corporativa é importante para melhorar o relacionamento da empresa com outras partes interessadas e por envolver esta na gestão das empresas. Assim, buscou-se observar:

- O grau em que as partes interessadas estavam envolvidas na gestão de riscos na organização (Questão 1.8; 4 elementos; escala de 5 pontos); e
- O papel dos principais responsáveis pelas práticas de riscos (Questão 1.7; 7 elementos; escala de 5 pontos)
- O nível de envolvimento da contabilidade na gestão de riscos (Questão 1.9a e 1.9b; escala de 4 pontos e Questão 1.4, item j), escala de 5 pontos);

Observa-se a partir das considerações teóricas que o indivíduo e as organizações podem ter uma diferente disposição para correr riscos - um “apetite de risco". Desta forma, verificou-se:

- A propensão individual para assumir riscos (Questão 5.2, 5.3; escala de 5 pontos).
- A propensão organizacional para assumir riscos (Questão 1.2, 1.3; escala de 5 pontos).

A fim de verificar a percepção dos respondentes quanto aos direcionadores externos e internos das organizações para a gestão de riscos foram observadas:

- As percepções da organização do significado de uma série de fatores de risco para a sua gestão: legislação, órgãos reguladores, as expectativas dos acionistas e analistas, a competitividade do ambiente empresarial, os clientes, eventos críticos, e a alta administração (Questão 1.1; escala de 5 pontos).

Finalmente, a fim de examinar se características genéricas como, o tamanho ou o tipo de setor (privado, setor público, manufatura ou prestação de serviços), afetava as práticas de gestão de riscos, buscou-se avaliar:

- Tamanho e tipo da organização (Questão 4.1, 4.2, 4.3, 4.4 e 4.5; caracterização por meio de respostas únicas às questões de múltipla escola).

Para verificar o nível de maturidade da gestão de riscos nos processos de planejamento organizacional, decidiu-se observar:

- O grau em que a gestão de riscos era apoiada pelas políticas e pela cultura organizacional (Questão 1.4; 14 elementos; escala de 5 pontos).

3.4.2 Escala para levantar as práticas de gestão de riscos adotadas pelas organizações

As práticas de gestão de riscos adotadas pelas organizações brasileiras foram analisadas a partir dos questionamentos relacionados a:

- Utilização de métodos básicos de gestão de riscos (Questão 2.1a; 5 elementos; 5 escala de pontos);
- Utilização de métodos avançados de gestão de riscos (Questão 2.1a; 3 elementos; 5 escala de pontos).
- O grau em que os riscos eram considerados no planejamento organizacional (Questão 2.2.b; 6 elementos; escala de 5 pontos)
- O uso das abordagens de transferência, redução e mitigação de riscos no controle dos riscos da organização (Questão 2.3.a, 3 elementos; escala de 5 pontos)

Além desses itens, examinou-se:

- As tendências para a prática de gestão de riscos, no passado, no presente e no futuro (Questão 1.6.; 4 elementos; escala de 3 pontos).

3.4.3 Escala para a mensuração das consequências das práticas de gestão de riscos para o desempenho organizacional

Com o intuito de medir as consequências para o desempenho organizacional decorrentes de práticas de gestão de riscos foi analisado:

- O grau em que as práticas de gerenciamento de risco levaram a um melhor desempenho (Questão 3.1; 6 elementos; escala de 5 pontos).
- O grau em que as práticas de gerenciamento de risco levaram à melhoria das relações com as partes interessadas (Questão 3.1; 3 elementos; escala de 5 pontos).

- A relação percebida entre os custos e benefícios da gestão de riscos (Questão 3.2., escala de 5 pontos).

3.4.4 Perfil dos Respondentes

Além dos questionamentos diretamente relacionados aos objetivos desta investigação, a fim de caracterizar o perfil dos respondentes da pesquisa, foram utilizadas cinco questões com o objetivo de caracterizar o perfil do respondente com base em:

- Tempo do respondente no cargo (Questão 5.1; escala de 5 pontos).
- Propensão individual a correr riscos (Questão 5.2; escala de 5 pontos).
- Alteração da propensão individual a correr riscos (Questão 5.3; escala de 5 pontos).
- Percepção pessoal sobre a utilidade da gestão de riscos (Questão 5.4; escala de 5 pontos).
- Nível de envolvimento individual na gestão de riscos (Questão 1.5 e 5.6; escala de 5 pontos).

3.4.5 Perfil da Organização

Além disso, o perfil de cada organização participante da pesquisa foi caracterizado por meio das perguntas sobre:

- Participação e posição em grupo de companhias (Questão 4.0 e 4.1; escala de 2 pontos)
- Estrutura Societária (Questão 4.2; escala de 2 pontos)
- Ramo de Atividade (Questão 4.3; escala de 5 pontos)
- Porte da Empresa com base no faturamento em 2009 (Questão 4.4; escala de 11 pontos)
- Número de Funcionários (Questão 4.5; escala de 5 pontos)
- Intensidade e extensão de competitividade, incertezas e riscos aos quais a organização está exposta (Questão 4.6 e 4.7; 4 elementos, escala de 5 pontos)

Os instrumentos de pesquisa foram testados por meio de um pré-teste realizado com professores doutores, mestrandos, graduandos e consultores a fim de garantir a compreensão mais fácil dos entrevistados e, conseqüentemente, aumentar a taxa de respostas desta pesquisa. Foi analisada a adequação de conteúdo e estruturação das perguntas do questionário. A maioria das respostas que a pesquisa utilizará referem-se a uma escala *Likert* de 5 pontos. Todavia, perguntas de múltipla escolha e abertas também foram empregadas.

3.5 ANÁLISE DOS DADOS

As variáveis da pesquisa receberam inicialmente um tratamento a partir da análise dos dados realizada com base em uma estatística descritiva. Tendo como objetivo caracterizar a composição da amostra.

A partir da caracterização preliminar da amostra, os dados foram testados estatisticamente através do Teste de Komogorov-Smirnof para verificar se os dados obedecem a curva normal de Gauss. O valor definido para a significância dos testes analisados será de 5%, portanto, o nível de significância é de 5%. Deste modo, os resultados encontrados nos testes estatísticos realizados nesta pesquisa podem ser considerados corretos ao nível de confiança de 95%.

Segundo Malhotra (2001), a análise fatorial exploratória é um conjunto de processos utilizados para reduzir e resumir dados. Cada variável se expressa como uma combinação linear dos fatores subjacentes. Da mesma forma os fatores podem ser expressos como combinações lineares das variáveis observadas. Os fatores são extraídos de tal forma que o primeiro fator responda pela maior variância nos dados, o segundo fator responda pela segunda maior variância e assim por diante.

As variáveis incluídas nesta pesquisa seguiram os pressupostos elencados por Malhotra (2001). Segundo o autor, na formulação de um problema de análise fatorial, as variáveis a serem incluídas na análise devem ser especificadas com base em pesquisa anterior, na teoria e no julgamento do pesquisador.

Para a seleção dos fatores desta investigação optou-se pela utilização da matriz rotacionada. Segundo Malhotra (2001), embora a matriz inicial (ou não rotada) de fatores indique a relação entre os fatores e variáveis individuais, raramente resulta em fatores que podem ser

interpretados, por que os fatores são correlacionados com muitas variáveis. Portanto, utiliza-se a rotação para transformar a matriz de fatores em uma matriz mais simples e fácil de interpretar. O método de rotação mais comumente usado é o processo *varimax*, que resulta em fatores ortogonais. Se os fatores são altamente correlacionados na população, pode-se utilizar a rotação oblíqua. Desta forma, a matriz rotada de fatores constitui a base para interpretação dos fatores.

Inicialmente, também, foi utilizado um teste de correlação de Pearson para verificar qual o nível de correlação entre esses fatores. De acordo com Fávelo e outros (2009, p. 241) "a matriz de correlações mede a associação linear entre as variáveis. A correlação entre as variáveis é um número que varia de -1 a 1 e é chamado de coeficiente de correlação de Pearson. Quando a correlação é positiva, isso indica que a variável varia positivamente com a outra, quando é negativa ela varia negativamente e quando vale 0 é porque não há correlação.

Fávelo e outros (2009), na aplicação da técnica de regressão múltipla, o pesquisador deve verificar se as correlações entre as variáveis explicativas são altas. Se houver uma correlação muito alta entre, por exemplo, duas variáveis explicativas, talvez uma seja boa dependente da outra e, neste caso, não é recomendável que ambas sejam simultaneamente explicativas de uma terceira. Assim, a inclusão de ambas em um modelo de regressão múltipla será redundância e recomenda-se a exclusão de uma delas ou a substituição de ambas por um fator que explique o percentual significativo de variância e não seja correlacionado com outras variáveis ou outros fatores. O problema da existência de altas correlações entre variáveis explicativas é conhecido como multicolinearidade.

A regressão múltipla serve como uma forma de descrever os relacionamentos, pouco conhecidos, entre as diversas variáveis. De modo geral, as técnicas de regressão têm como objetivo gerar uma reta que melhor se ajuste a um conjunto disperso de pontos, fruto dos dados coletados sobre certas variáveis que se desejam explicar.

Segundo Corrar e Theóphilo (2004), a técnica de regressão compreende a análise da amostra de dados para obter informações sobre a relação entre duas ou mais variáveis e qual a natureza desse relacionamento. Segundo Gujarati (2006) a análise de regressão estuda a dependência de uma variável, a variável dependente, em relação a uma ou mais variáveis, as variáveis explanatórias, com vistas a estimar e/ou prever o valor médio (da população) da

primeira em termos dos valores conhecidos ou fixados (em amostragens repetidas) das segundas.

Assim, a análise da regressão múltipla obedece ao seguinte modelo:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + ... + \beta_k X_k + e$$

Equação 1

Sendo,

Y = variável dependente;

β_0 = constante;

β_1 = coeficiente da primeira variável independente X_1;

β_2 = coeficiente da segunda variável independente X_2;

β_k = coeficiente da enésima variável independente X_k;

e = a diferença do valor previsto de Y e o valor observado considerando o indivíduo/objeto (termo residual).

A resposta a ser prevista "Y" é linearmente relacionada com os parâmetros desconhecidos β_0, β_1, β_2, ..., β_k, chamados coeficientes de regressão, e com as variáveis X_1, X_2, ..., X_k, também chamadas de variáveis regressoras ou covariáveis. Na equação, é esperado que o erro "*e*" seja nulo.

O coeficiente de determinação R^2 é uma medida de qualidade importante nos métodos de regressão múltipla. O cálculo de R^2 nos permite descobrir quão "bem" uma linha de regressão amostral é adequada aos dados. Desta forma, o R^2 diz o quanto a linha de regressão amostral se ajusta aos dados, isto é, nos mostra a proporção ou o percentual da variação total da variável dependente Y que é explicada pela variável explanatória (única) X (GUJARATI, 2006). Assim como na regressão linear simples, o R^2 é um número que varia de 0 a 1.

Gujarati (2006) afirma que o R^2 tem um papel muito modesto na análise de regressão, sendo uma medida da qualidade do ajustamento de uma regressão linear de mínimos quadrados amostrais em um conjunto de dados. Nada no modelo clássico de regressão exige que R^2 seja alto. Logo, um R^2 elevado não é uma evidência favorável ao modelo nem um R^2 baixo constitui uma prova desfavorável.

Assim, para verificar a associação entre as variáveis realizou-se uma regressão múltipla entre os fatores de melhoria de desempenho e as outras variáveis. Inicialmente, optou-se por utilizar o método *Enter* para identificar quais as variáveis que contribuíam significativamente para a referida análise. A partir dos resultados obtidos com o método Enter, utilizou-se o método de *stepwise* para ratificar os resultados encontrados. Enquanto o método Enter insere e analisa todas as variáveis no modelo de regressão, o *stepwise forward*, é um método de seleção que vai inserindo as variáveis uma por vez no modelo e testando a consistência do mesmo através de um teste *F* parcial.

A ideia geral do método *stepwise forward* é que*:*

a. Variáveis são adicionadas uma por vez ao modelo;
b. A cada variável adicionada no modelo, testamos novamente a presença de todas as variáveis já adicionadas;
c. Variáveis pouco explicativas no conjunto da obra são retiradas do modelo;

O procedimento se repete até que nenhuma outra variável possa entrar no modelo.

Também foi utilizada a técnica de análise de variância (ANOVA). A análise de variância proporciona condições de determinar se as amostras de dois ou mais grupos surgem de populações com médias iguais. Conforme Hair e outros (2005, p. 286) a técnica de análise de variância exige que as observações em determinada amostra sejam independentes, isto é, que as medidas dependentes para cada respondente, sejam totalmente não-correlacionadas com as medidas de outros respondentes na amostra. Assim, essa análise pretende evitar que um respondente seja considerado mais de uma vez na mesma amostra.

Vale salientar que todos os testes desta investigação foram realizados com o apoio do software SPSS.

3.6 PRÉ-TESTE

O pré-teste deste trabalho foi realizado com consultores, doutores, mestrandos e graduandos. O questionário foi encaminhado para o *e-mail* para os respondente, sendo respondido por 19 deles, que analisaram aspectos relacionados a forma e conteúdo do questionário. Além disso,

os doutores e consultores foram entrevistados com o objetivos de esclarecer maiores dúvidas e coletar sugestões e recomendações para o aprimoramento do questionário a realidade brasileira. Desta forma, algumas questões foram realocadas ou adaptadas e outras inseridas. Após as considerações, o questionário foi ajustado para a aplicação na amostra desta pesquisa.

4 APRESENTAÇÃO E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

4.1 CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA

Com o propósito de alcançar os objetivos deste trabalho, utilizou-se a base da dados da Revista Exame, com o e-mail das 500 maiores e melhores empresas brasileiras do ano 2010. O questionário foi enviado para as 500 empresas cadastradas na base de dados. Contudo, por conta da não disponibilização de e-mail para contato, políticas de não participação em pesquisa ou problemas para recebimento de links e anexos em emails externos, somente 337 empresas puderam ser contatadas.

A amostra desta pesquisa foi composta por 59 questionários respondidos. Porém, como um deles não foi respondido completamente, não pôde ser utilizado. Desta forma, a mostra desta pesquisa foi composta de 58 respondentes, representando 65 empresas, visto que alguns gestores representavam o controle acionário de mais de uma companhia.

De tal forma, esta investigação atingiu um índice de retorno de 19,3% ou 21,2% se forem excluídas as empresas que manifestaram ter políticas de não participação em pesquisas acadêmicas, ou ainda 28,19%, considerando-se que a opção por não participação é considerada uma resposta.

A Tabela 1 mostra o setor de atividade das empresas participantes desta pesquisa.

Tabela 1 – Setor de Atividade da Empresa

Setor	Freqüência	Proporção	Total Acumulado
Energia, Água ou Saneamento	14	24,14%	24,14%
Manufatura e Construção	10	17,24%	41,38%
Varejo e Distribuição	5	8,62%	50,00%
Transportes e Bens de Consumo	5	8,62%	58,62%
Óleo e Gás	4	6,90%	65,52%
Serviços	3	5,17%	70,69%
Telecomunicações e Mídia	3	5,17%	75,86%
Outros	14	24,14%	100,00%
Total	**58**	**100,00%**	

Fonte: Elaboração própria, 2011

Conforme pode ser observado na Tabela 1, 24,14% das empresas são do setor de Energia, Água ou Saneamento, 17,24% das empresas são do setor de Manufatura e Construção e 24,14% de outros setores. Os demais respondentes são do setor de Varejo e Distribuição (8,62%), Serviços (5,17%), Transportes e Bens de Consumo (8,62%), Óleo e Gás (6,90%) e Telecomunicações e Mídia (5,17%).

A amostra deste pesquisa no que se refere a estrutura societária das empresas, conforme a Tabela 2, é composta por 29,31% Sociedades de Capital Fechado, 24,14% Sociedade de Capital Aberto com Atuação em Bolsas de Valores Brasileira (BOVESPA), 20,69% Sociedade de Capital Aberto com Atuação em Bolsas de Valores Internacionais e 13,79% Limitadas. Além disso, 5,71% são Organizações sem fins lucrativos e 6,90% do Setor Público.

Tabela 2 – Estrutura Societária das Empresas

Estrutura Societária	Frequência	Proporção	Acumulado
Sociedade de Capital Fechado	17	29,31%	29,31%
Sociedade de Capital Aberto com Atuação em Bolsas de Valores Brasileira (BOVESPA)	14	24,14%	53,45%
Sociedade de Capital Aberto com Atuação em Bolsas de Valores Internacionais	12	20,69%	74,14%
Limitada	8	13,79%	87,93%
Setor Público	4	6,90%	94,83%
Organização sem fins lucrativos	3	5,17%	100,00%
Total	**58**	**100,00%**	

Fonte: Elaboração própria, 2011

De acordo com a Tabela 3, constata-se que 13,79% das empresas participantes desta pesquisa tem entre 251 e 1.000 funcionários, 25,86% tem entre 1.001 e 3.000 funcionários, 22,41% entre 3.001 e 5.001 funcionários, 17,24% entre 3.001 e 5.000 funcionários e 20,69% mais de 10.000 funcionários.

Tabela 3 – Quantidade de Funcionários

Número de Funcionários	Frequência	Proporção	Acumulado
Entre 251 e 1.000 funcionários	8	13,79%	13,79%
Entre 1.001 e 3.000 funcionários	15	25,86%	39,66%
Entre 3.001 e 5.000 funcionários	13	22,41%	62,07%
Entre 3.001 e 5.000 funcionários	10	17,24%	79,31%
Mais de 10.000 funcionários	12	20,69%	100,00%
Total	58	100,00%	

Fonte: Elaboração própria, 2011

De acordo com a Tabela 4 e

Tabela 5 abaixo, verifica-se que 77,59% das empresas integrantes desta pesquisa fazem parte de um Grupo de Empresas. Sendo que 58,62% destas são Matrizes e 41,38% são subsidiárias.

Tabela 4 – Participação em Grupo de Empresas

Participação em Grupo de Empresas	Frequência	Proporção	Acumulado
Não	13	22,41%	22,41%
Sim	45	77,59%	100,00%
Total	58	100,00%	

Fonte: Elaboração própria, 2011

Tabela 5 - Participação em Grupo de Empresas (Matriz ou Subsidiária)

Matriz ou Subsidiária	Frequência	Proporção	Acumulado
Matriz	34	58,62%	58,62%
Subsidiária	24	41,38%	100,00%
Total	58	100,00%	

Fonte: Elaboração própria, 2011

Pode ser observado na Tabela 6, que a maioria dos respondentes (46,55%) responsáveis pela Gestão de Riscos nesta amostra trabalham em áreas ligadas direta ou indiretamente a contabilidade. Sendo que 25,86% trabalham diretamente em departamentos de contabilidade, 15,52% em departamentos de controladoria e 5,17% na Auditoria Interna destas organizações. Além disso, somente 15,52% dos respondentes são do Departamento de Gestão de Riscos, uma das possíveis causas para essa situação é a não exigência regulamentar de um setor específico para a Gestão de Riscos nestas organizações, conforme foi informado por meio de contatos telefônicos com gestores e demais funcionários de algumas empresas.

Tabela 6 – Departamento responsável pela Gestão de Riscos

Departamento do Respondente	Frequência	Proporção	Acumulado
Contabilidade	15	25,86%	25,86%
Controladoria	9	15,52%	41,38%
Auditoria	3	5,17%	46,55%
Gestão de Riscos	9	15,52%	62,07%
Planejamento	3	5,17%	67,24%
Outros ou Não Informado	11	18,97%	86,21%
Relação com Investidores	4	6,90%	93,10%
Financeiro	4	6,90%	100,00%
Total	58		

Fonte: Elaboração própria, 2011

Conforme Tabela 7, a maior parte da amostra (44,83%) é formada por gerentes. Os demais respondentes são formados por 15,52% analistas e 13,79% coordenadores ou supervisores. Contudo, 22,41% não informaram o seu nível hierárquico ou apresentaram outros níveis hierárquicos.

Tabela 7 – Nível Hierárquico dos Responsáveis pela Gestão de Riscos

Nível Hierárquico	Frequência	Proporção	Acumulado
Diretor	2	3,45%	3,45%
Gerente	26	44,83%	48,28%
Analista	9	15,52%	63,80%
Coordenador ou Supervisor	8	13,79%	77,59%
Outros ou Não Informado	13	22,41%	100,00%
Total	58	100,00%	

Fonte: Elaboração própria, 2011

Famá, Cardoso e Mendonça Neto (2001, p. 7) acreditam que para as organizações maiores o acompanhamento do fator risco deva ser feito por um executivo designado para tal processo. No entanto, nas empresas de menor porte, que não dispõem ainda de adequada estrutura, esse papel pode ser desempenhado pelos *Controllers*, uma vez que esse profissional já detém boa parte das características necessárias, e assume muitas vezes uma grande dose de independência dentro da organização.

Brito (2004) em sua dissertação de mestrado afirma que o gerenciamento eficiente dos riscos será determinante na obtenção de resultados positivos, como também para a melhoria do prestígio do *Controller* na empresa. Portanto, a Controladoria é a área mais indicada como apoio à gestão de riscos, por tratar-se de um órgão neutro e que possui acesso às informações gerais da instituição (BRITO, 2000).

4.2 TRATAMENTO DOS *"MISSING VALUES"*

A partir do Apêndice D, verifica-se que vários questionários não foram respondidos completamente. Caso não fossem tratados, esses *missing values* inviabilizariam a utilização de 26 respostas, representando uma perda de 44,83% da amostra obtida nesta pesquisa caso fossem simplesmente excluídos desta base de dados. Sendo assim, optou-se pela utilização de do tratamento estatístico de imputação de dados com base nas médias para os casos de *missing values*.

Na opinião de Saunders e outros (2006), a escolha do método mais adequado para lidar com os dados ausentes (*missing values)* durante uma análise é uma das decisões mais difíceis enfrentadas por pesquisadores. No entanto, segundo esses autores, o tratamento dos dados ausentes não é geralmente abordado pelas pesquisas. Dentre 100 artigos analisados entre 2001 e 2003 nas revistas *Journal of Social Service Research, Social Work, and Social Work Research* apenas 15% relataram qualquer informação sobre a quantidade de dados ausentes ou como estes dados foram tratados na análise. Como praticamente todas as pesquisas de levantamento de dados em ciências sociais, envolvem alguns dados ausentes, o tratamento destes deve ser uma preocupação universal e abordada em todos os relatórios de pesquisa.

Dados em falta apresentam muitos desafios para o pesquisador. Um grande desafio é determinar porquê os dados estão faltando. A ausência de dados pode ser causada por erros do pesquisador ou por parte dos participantes. Por exemplo, dados ausentes ocorrem frequentemente quando um participante se recusa ou se esquece de responder a uma pergunta, quando o instrumento de coleta ignora os padrões estabelecidos ou quando um entrevistador se esquece de fazer uma pergunta.

Na maioria dos casos, o pesquisador simplesmente suprime da amostra os casos em que existem dados ausentes. Quando o método de supressão do dado é usado, o programa de computador automaticamente exclui qualquer caso em que haja ausência de dados para qualquer análise bivariada ou multivariada. Utilizando-se esta opção, mesmo que em cada variável esteja faltando apenas uma pequena percentagem de respostas, coletivamente, uma grande parte dos dados não podem ser utilizados e são excluídos. Esse método reduz o tamanho da amostra, consequentemente, restringe o poder estatístico das análise que poderiam ser utilizadas e diminui a representatividade da amostra restante.

Por causa destes preconceitos, alguns pesquisadores têm caracterizado que a supressão é o método menos desejável para a imputação de dados e advertiram contra o seu uso (GRAHAM; TAYLOR; CUMSILLE, 2001). Só com uma amostra grande e relativamente pequena quantidade de dados perdidos pode ser apropriado e mais conveniente utilizar a supressão. Isto porque haveria uma pequena perda de poder explicativo, visto que a amostra é representativa. Uma vantagem deste método é que nenhum tempo extra é necessário do pesquisador para conduzir a análise.

Desta forma, os dados ausentes nesta pesquisas foram submetidos a um tratamento estatístico de imputação de dados com base nas médias . Segundo Saunders e outros (2006), cada um desses métodos tem seus prós e contras, e os pesquisadores também devem considerar a quantidade de tempo necessário para realizar a imputação dos dados e as análises associadas a cada método.

Para Saunders e outros (2006) a perda de poder estatístico usando supressão *listwise* foi claramente demonstrada pela diminuição no tamanho da amostra. Todos os outros métodos de imputação foram capazes de reter todos os casos e maximizar o poder estatístico, uma consideração importante, especialmente com pequenos conjuntos de dados.

Pequenas porcentagens de valores ausentes são menos problemáticos e podem ser corrigidas com simples métodos de imputação de dados, como o de substituição por médias, que apresentam mais problemas com grandes quantidades de valores em falta. Não há uma definição coerente de "pequena quantidade de dados perdidos" na literatura. Pelo contrário, ela varia entre 5% ou menos (TABACHNICK; FIDELL, 1983) para 20% ou menos dos valores (LITTLE; RUBIN, 2002). Portanto, como os dados ausentes desta análise encontram-se dentro deste limite, optou-se por realizar o tratamento dos dados ausentes com base no método de substituição por médias.

4.3 DIRECIONADORES DA GESTÃO DE RISCO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

A fim de atingir os objetivos específicos deste trabalho, relacionados a identificação dos direcionadores e levantamento das práticas de gestão de riscos adotadas pelas organizações brasileiras, primeiramente, foi realizado um teste de normalidade dos dados a partir do Teste de Kolmogorov-Smirnof. Bruni (2009) afirma que esse teste busca analisar se a função de distribuição cumulativa observada de uma variável obedece a uma função teórica específica. Conforme resultados são apresentados no Apêndice A, verifica-se que os dados obedecem a uma distribuição normal. Assim, optou-se por uma análise de médias e desvios padrões de cada uma das variáveis ordinais.

As variáveis analisadas neste trabalho foram divididas em blocos. Essa segmentação foi utilizada para facilitar a compreensão de cada variável no contexto desse trabalho. Desta forma, foram considerados como direcionadores da gestão de riscos os elementos: influências

externas, perfil de risco da organização e pessoal, percepção quanto ao papel da gestão de riscos na organização e individualmente, nível de envolvimento individual, da contabilidade e dos *stakeholders* nesse gerenciamento.

Vale salientar que, além da facilitação da interpretação, esta segregação visa a melhor interpretação e compreensão dos fatores que compuseram a análise fatorial realizada posteriormente nesta pesquisa.

4.3.1 Incerteza e Riscos do Ambiente

Conforme, salientaram Gordon, Loeb e Tseng (2009) o desempenho do ERM depende da incerteza ambiental e concorrência da indústria. A partir da Tabela 8, verifica-se que o nível de incertezas e riscos presentes no ambiente de negócios, das 500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil, é alto. A maior influência para este grau de incertezas e riscos foi a intensidade da competitividade do setor destas empresas com média igual a 3,724.

Tabela 8 – Nível de Incertezas e Riscos do Ambiente

Questionamento		N	Média	Desvio
ORG a)	Intensidade da competitividade em seu setor	58	3,724	1,121
ORG b)	Incertezas no ambiente do seu setor	58	3,414	1,009
ORG c)	Nível de riscos enfrentados por sua organização	58	3,500	0,941
ORG d)	Nível de riscos no seu setor	58	3,298	0,917

Fonte: Elaboração própria, 2011

Além disso, a Tabela 9 demonstra uma tendência ainda maior para o aumento da intensidade de competitividade, nível de riscos enfrentados pela organização e presentes no setor de atividade das 500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil com médias, respectivamente, iguais a 4,086, 3,845 e 3,759.

Tabela 9 – Variação de Incertezas e Riscos do Ambiente

Questionamento		N	Média	Desvio
ORG TEMPO a)	Intensidade da competitividade em seu setor	58	4,086	0,756
ORG TEMPO b)	Incertezas no ambiente do seu setor	58	3,690	0,821
ORG TEMPO c)	Nível de riscos enfrentados por sua organização	58	3,845	0,875
ORG TEMPO d)	Nível de riscos no seu setor	58	3,759	0,757

Fonte: Elaboração própria, 2011

Portanto, as 500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil operaram em um ambiente de forte competitividade e incertezas, enfrentando, por isso, altos níveis de riscos e incertezas. Esses resultados já eram esperados intuitivamente.

Hoyt e Liebenberg (2009) evidenciaram que a complexidade é positivamente relacionada com a utilização do ERM. Conforme preconizou Gordon, Loeb e Tseng (2009) o desempenho do ERM depende da incerteza ambiental e concorrência da indústria. Sendo assim, espera-se que essas organizações apresentem maiores níveis de maturidade da gestão de riscos.

4.3.2 Influências Externas à Gestão de Riscos

A gestão de riscos além de uma exigência regulamentar é, atualmente, requerida por *stakeholders* e representa um mecanismo de legitimidade (POWER, 2009) e de redução dos custos médios de capital (FERRAZ, 2003). Assim, os respondentes foram questionados sobre seu nível de concordância ou discordância relacionado a influência de alguns fatores, conforme elencado abaixo, na Gestão de Riscos.

De acordo com a Tabela 10,verifica-se que existem várias pressões para a adoção de práticas de gestão de riscos nas empresas pesquisadas, visto que os fatores apresentaram médias maiores do que a média estimada de valor três. Entre os principais direcionadores que influem na gestão de riscos identifica-se a Alta Administração (4,127), Legislação (4,071) e expectativa dos acionistas e analistas (4,036). Seguidos pela influência de Entidades Regulatórias (3,914), Competitividade do ambiente de negócios (3,911) e Atendimento a Demanda de Clientes (3,704).

Tabela 10 – Influências externas à Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
a) Legislação (Incluindo normas do BACEN, CVM, BIS e SOX)	58	4,071	0,855
b) Entidades Regulatórias	58	3,914	0,942
c) Expectativas de acionistas e analistas	58	4,036	1,025
d) A competitividade do ambiente de negócios	58	3,911	0,843
e) Atender a demanda de clientes	58	3,704	0,764
f) Alta administração	58	4,127	0,860

Fonte: Elaboração própria, 2011

Esses resultados ainda corroboram os encontrados pela Deloitte (2008) de que o regulamento e a pretensão de conformidade regulamentar parecem ser os principais direcionadores do ERM.

A Gestão de Riscos é percebida como uma resposta institucional para a melhoria da governança corporativa. Centrada ainda sob um conceito de *compliance*, representando um mecanismo de legitimidade empresarial, conforme preconiza Power (2009) e ratificaram Collier, Berry e Burke (2007) com base em entrevistas com os respondentes de sua pesquisa.

Os resultados da pesquisa realizada por Collier, Berry e Burke (2007) evidenciaram que a gestão do risco foi impulsionada por uma resposta institucional aos pedidos de melhoria de governança corporativa que pode refletir tanto a proteção, quanto oportunidades econômicas. Os direcionsadores externos das práticas de gestão de risco, ao invés de intensidade da competitividade, risco ou incerteza, foram os agentes externos e as demandas dos reguladores e de legislação, promulgada por meio de conselhos de administração, que eram suscetíveis de exercer influência sobre as políticas e os métodos adotados para a gestão de riscos.

4.3.3 Perfis de Riscos

Os indivíduos apresentam diferentes percepções sobre os riscos de um mesmo evento (TVERSKY; KAHNEMAN, 1986; HILLSON, 2003; CHAPMAN; WARD, 2003; RICCIARDI, 2004; GOTO, 2007; HILLSON; MURRAY-WEBTER, 2007). Essa divergência pode ser parcialmente explicada pelos filtros individuais utilizados na percepção dos riscos (ADAMS, 2009). Deste modo, o perfil de riscos de cada individuo pode impactar no ERM (HILLSON, 2003; RICCIARDI, 2004; GOTO, 2007; HILLSON; MURRAY-WEBTER, 2007, COLLIER; BERRY; BURKE, 2007).

Este bloco de perguntas analisou como a organização se posiciona quanto aos riscos enfrentados no seu negócio e suas percepções quanto ao papel da gestão de riscos. Além disso, verificou-se também o perfil de riscos dos respondentes.

As organizações brasileiras apresentam um perfil de riscos abaixo da média, Tabela 11. Além disso, houve uma leve tendência de redução da disposição para correr riscos nos últimos anos.

Tabela 11- Perfil de Risco da Organização

Questionamento	N	Média	Desvio
1.2. Disposição de SUA ORGANIZAÇÃO para correr riscos	58	2,759	1,097
1.3. Disposição de SUA ORGANIZAÇÃO para correr riscos, nos últimos anos	58	2,810	0,999

Fonte: Elaboração própria, 2011

Na Tabela 12, encontrou-se como resultado uma forte preponderância de aspectos ligados a Gestão de Riscos Tradicional na percepção quanto ao papel da Gestão de Riscos, nas 500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil. Em média, estas empresas apresentam a percepção de que a gestão de riscos deve evitar consequências negativas (4,397) e que a gestão de riscos deve ser fundamentada em sistemas de controle formal que identifiquem, gerenciem e reportem os riscos (4,569).

Tabela 12 – Percepção da Organização quanto ao Papel da Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
a) A gestão de riscos deve evitar conseqüências negativas	58	4,397	0,699
b) A gestão de riscos deve alcançar conseqüências positivas	58	4,123	0,774
c) A gestão de riscos deve ser substanciada no julgamento pessoal	58	2,621	1,089
d) A gestão de ricos deve ser fundamentado em um sistema de controle formal que identifique, gerencie e reporte os riscos	58	4,569	0,534

Fonte: Elaboração própria, 2011

Contudo, observa-se que a média de empresas que acreditam que a gestão de riscos deve alcançar consequências positivas é alta (4,123). Esses resultados ratificam a concepção de gestão de riscos não somente centrada na redução de possíveis perdas, mas também da maximização de oportunidade de maiores retornos.

Porém, constata-se que estas empresas ainda não acreditam que a gestão de riscos deve ser substanciada no julgamento pessoal (2,621). Isso demonstra a tendência da compreensão de que a percepção humana pode ser falha. Por isso, verifica-se a busca por sistemas de controle formal que identifiquem, gerenciem e reportem os riscos. Vale salientar que segundo Taleb, Goldstein e Spitznagel (2009) estes sistemas também podem ser falhos e apresentar perdas tão graves quanto as ocasionadas por vieses cognitivos.

Por outro lado, os dados da Tabela 13, demonstram que os gestores apresentam uma maior disposição para correr riscos (3,172) do que as empresas (2,759). Além disso, apresentam uma tendência um pouco maior para o aumento dessa disposição pessoal aos riscos (3,155) do que elas (2,810). Provavelmente, esse fato se deve a dinâmica profissional dos gestores de grandes corporações e a constante necessidade de mudança.

Tabela 13 – Perfil de Risco Pessoal

Questionamento	N	Média	Desvio
5.2 Disposição pessoal aos riscos	58	3,172	1,045
5.3 Disposição pessoal aos riscos, últimos anos	58	3,155	0,875

Fonte: Elaboração própria, 2011

De acordo com a Tabela 14, evidencia-se que a percepção pessoal quanto ao papel da Gestão de Riscos foi muito próxima da percepção da organização quanto a este papel. Assim, os respondentes em média acreditam que a Gestão de Riscos deve evitar consequências negativas (4,362) e alcançar consequências positivas (4,034). Em relação a fundamentação da gestão de riscos, verifica-se que o julgamento pessoal é desvalorizado (2,724), enquanto há uma grande valorização dos sistemas de controle formal (4,544).

Tabela 14 – Percepção Pessoal quanto ao Papel da Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
a) Evitar conseqüências negativas	58	4,362	0,693
b) Alcançar conseqüências positivas	58	4,034	0,936
c) Ser substanciada no julgamento pessoal	58	2,724	1,005
d) Ser fundamentada em um sistema de controle formal que identifique, gerencie e reporte os riscos	57	4,544	0,532

Fonte: Elaboração própria, 2011

De acordo com Collier, Berry e Burke (2007), o risco foi percebido em um nível individual, tanto relacionado a geração de conseqüências positivas quanto para evitar efeitos negativos. Todavia, a gestão de risco organizacional na referida pesquisa também foi relatada como mais focada em evitar conseqüências negativas, ao invés de centrada para alcançar os objetivos organizacionais. Essa visão mais centrada na concepção de gestão de riscos tradionalmente aceita pode impactar na percepção das oportunidades geradas pela ERM.

4.3.4 Nível de Envolvimento de *Stakeholders* com a Gestão de Risco

Um importante direcionador para a Gestão de Riscos são as pressões exercidas por *stakeholders*. De acordo com a **Tabela 15**, o nível de envolvimento dos diversos *stakeholders* com a Gestão de Riscos está acima da média esperada. Dentre os mais envolvidos estão os Acionistas e Analistas (4,055) e Bancos e Financiadores (3,782). Portanto, os principais agentes impactantes na concessão de capital para as organizações estão envolvidos com o gerenciamento de riscos. Porém, agentes como Clientes (3,273) e Fornecedores (3,236) também apresentam envolvimento na gestão de riscos.

Tabela 15 – Nível de Envolvimento de *Stakeholders* com a Gestão de Riscos

Questionamento		N	Média	Desvio
ENVOLVIMENTO a)	Acionistas e Analistas	58	4,055	0,825
ENVOLVIMENTO b)	Fornecedores	58	3,236	0,973
ENVOLVIMENTO c)	Clientes	58	3,273	0,963
ENVOLVIMENTO d)	Bancos e Financiadores	58	3,782	0,892

Fonte: Elaboração própria, 2011

A partir dos resultados obtidos por Collier, Berry e Burke (2007), verifica-se que o nível de envolvimento de *stakeholders* nesta investigação foram maiores do que os encontrados pela pesquisa destes autores.

O envolvimento dos respondentes com a Gestão de Riscos ainda é muito baixo (1,966), Tabela 16. Esse fato, provavelmente, foi causado pelas características dos respondentes desta pesquisa evidenciado na Tabela 6. Percebe-se que a maioria dos respondentes (46,55%) responsáveis pela Gestão de Riscos nesta pesquisa trabalham em áreas ligadas direta ou indiretamente a contabilidade. Destes, verificou-se que 25,86% trabalha diretamente em departamentos de contabilidade, 15,52% em departamentos de controladoria e 5,17% na Auditoria Interna destas organizações. Além disso, somente 15,52% dos respondentes são de um Departamento de Gestão de Riscos, uma das possíveis causas para essa situação é a não exigência regulamentar de um setor específico para a Gestão de Riscos nestas organizações, conforme foi informado por meio de contatos telefônicos com gestores e demais funcionários de algumas empresas.

Tabela 16 – Nível de Envolvimento Pessoal com a Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
5.6a Envolvimento individual com a GR	58	1,966	0,936
5.6b Envolvimento individual com a GR, últimos anos	58	2,362	0,986

Fonte: Elaboração própria, 2011

A Tabela 17 demonstra que o nível de envolvimento da contabilidade com a gestão de riscos ainda é muito baixo (1,983). Esses resultados corroboram com os encontrados na tese de doutorado de Borinelli (2006), que procurou sistematizar o conhecimento teórico sobre controladoria por meio de uma análise crítica sobre a literatura existente numa estrutura teórica e ratificou a função gestão de riscos na controladoria, porém, evidênciou que este papel muitas vezes é secundário. Além disso, verifica-se que o nível de envolvimento da contabilidade com a Gestão de Riscos não tem aumentado (2,552), abaixo da média esperada, representando uma tendência decrescente.

Tabela 17 – Nível de Envolvimento da Contabilidade com a Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
1.9a Nível de envolvimento da contabilidade	58	1,983	0,888
1.9b Nível de envolvimento da contabilidade, últimos anos	58	2,552	0,753

Fonte: Elaboração própria, 2011

Esse distanciamento da contabilidade e da gestão de riscos já haviam sido evidenciados por Collier, Berry e Burke (2007). Eles encontraram pouca integração relatada entre contabilidade gerencial e gestão de riscos. Além disso, os contabilistas de gestão, na esmagadora maioria das organizações, estão sendo marginalizados em relação à gestão de risco. Apesar de, na referida pesquisa, os entrevistados do CIMA considerarem que os contabilistas de gestão deveriam ter mais participação na gestão dos riscos, esta não é uma opinião partilhada por outros entrevistados.

Collier, Berry e Burke (2007) identificaram que os contadores gerenciais na maioria das organizações têm ocupado posições marginais em relação a Gestão de Riscos. Eles encontraram também, a partir de entrevistas, que o conjunto de competências apresentadas por contadores gerenciais não são adequadas para uma maior participação na gestão de riscos,

apesar destes demonstrarem habilidades analíticas e de modelagem essenciais para o apoio à gestão de riscos.

4.4 PRÁTICAS DE GESTÃO DE RISCOS

Mikes (2005, 2009) e Power (2007) afirmam que cada vez mais empresas estão hoje implementando o ERM, mas sua aplicação permanece pouco integrada, com práticas distintas agrupadas sob o mesmo rótulo. Arena, Arbonaldi e Azzero (2010) concluem que a dinâmica do ERM depende de especificidades do setor (por exemplo, organizações com alta credibilidade) e as características das empresas individuais. Contudo, o ERM pode variar de práticas calculista, significado cultural e nível de integração (MIKES, 2005, 2009; POWER, 2007, 2009).

Desta forma, a fim de evidenciar as práticas de gestão de riscos implementadas nas empresas não financeiras brasileiras foram utilizados os elementos: nível de maturidade da gestão de riscos, técnicas utilizadas e a efetividade destas, nível de ponderação de riscos em atividades de planejamento e tomada de decisão e a fase em que ocorre essa avaliação, métodos utilizados para o tratamento dos riscos e a efetividade destes, a melhoria de desempenho e na relação com *stakeholders* e relação custo benefício da utilização da gestão de riscos.

4.4.1 Nível de Maturidade da Gestão de Riscos

Inicialmente, focada na gestão de riscos de crédito, de mercado e operacional, a gestão de riscos hoje transpõem a fronteira dos silos de riscos para uma abordagem mais abrangente no gerenciamento destes. Sendo assim, trata-se de uma tarefa integrada, contínua e amplamente focada (BARTON; SHENKIN; WALKER, 2002).

Este bloco procurou verificar o nível de maturidade da Gestão de Riscos nas 500 maiores e melhores empresas do Brasil. Desta forma, os respondentes foram inquiridos quanto a alguns aspectos que devem compor uma boa gestão de riscos corporativos como: cultura de riscos, política efetiva de gestão de riscos, programa de treinamento para a gestão de riscos, entre outros.

Constata-se na Tabela 18 que em média as organizações pesquisadas conhecem os principais tipos de riscos do seu negócios (4,172), revisam periodicamente os seus controles internos (4,103), possuem uma política efetiva de gestão de riscos (3,931) e procedimentos formais de reporte de riscos (3,879). Além disso, vale salientar que sobre este aspecto as organizações apresentaram médias acima da média esperada.

Todavia, evidencia-se que o controle dos riscos ainda é altamente centralizado dentro destas organizações (3,138), embora esteja muito próximo da média esperada e com grande desvio padrão (1,131). Esse fato demonstra a divergência de posições quanto à centralização dos controles dos riscos.

Tabela 18 – Nível de Maturidade da Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
1.4. a) Sua organização tem uma política efetiva de gestão de riscos	58	3,931	1,057
1.4. b) Os riscos são devidamente compreendidos por todos em sua organização	58	3,431	1,028
1.4. c) **O controle dos riscos é altamente centralizado dentro de sua organização**	58	3,138	1,131
1.4. d) A organização periodicamente revisa seus controles internos	58	4,103	0,931
1.4. e) A gestão de riscos está integrada com a cultura organizacional	58	3,552	1,062
1.4. f) Procedimentos formais são utilizados para os riscos reportados	58	3,879	0,900
1.4. g) O nível de controle interno é adequado para os riscos enfrentados	58	3,690	1,079
1.4. h) A sua organização é eficaz na priorização dos riscos	58	3,672	0,998
1.4. i) Alterações nos riscos são avaliadas e comunicadas de forma contínua	58	3,638	0,968
1.4. j) A contabilidade e a gestão de riscos da sua organização são funções integradas.	58	3,474	1,230
1.4. k) A organização possui uma política aprovada para a gestão de riscos	58	3,776	1,155
1.4. l) A organização conhece os principais tipos de riscos do seu negócio	58	4,172	0,881
1.4. m) A organização possui metodologias para quantificar os riscos	58	3,776	1,077
1.4. n) A organização possui um programa formal de treinamento para a gestão de riscos	58	3,069	1,024

Fonte: Elaboração própria, 2011

Um fato não observado na pesquisa de Collier, Berry, Burke (2007) e incluído nesta pesquisa, após recomendações de consultores sobre o tema, refere-se ao baixo nível de treinamento destinado a gestão de riscos. Se a gestão de riscos é uma tarefa de todos, é necessário que cada um compreenda o seu papel nesta atividade. Por isso, um programa de treinamento formal faz-se essencial para este fim. Porém, esse ainda é um aspecto que atrai pouca atenção e grande divergência, representados, respectivamente, pela média de 3,069 e desvio de 1,024.

Provavelmente, os custos envolvidos neste processo impactam nesta decisão. No entanto, esse é um fator essencial para a boa compreensão do conceito de risco como consequências tanto positivas quanto negativas e para a disseminação de uma cultura de riscos.

A integração entre contabilidade e Gestão de Riscos também é um questionamento que apresenta muito divergência, caracterizada pelo alto desvio padrão (1,230), sendo o maior entre todos os questionamentos. Porém, a média (3,474) demonstra um perfil satisfatório desta integração. Borinelli (2006) evidencia que uma das funções da controladoria refere-se a Gestão de Riscos, embora essa função ainda não seja priorizada. Os resultados encontrados nesse trabalho ratificam os encontrados pelo referido autor.

A partir do cruzamento dos dados da Tabela 17 e da questão j) na
Tabela 18, verifica-se que embora a contabilidade e a gestão de riscos sejam funções integradas o envolvimento da contabilidade com esta função ainda é baixo. Todavia, como foram evidenciados que este nível de envolvimento tem aumentado, então, provavelmente, a integração entre contabilidade e gestão de riscos esteja em fase de implementação.

4.4.2 Técnicas Utilizadas para a Gestão de Riscos

A concepção de riscos e incertezas e, consequentemente, de gestão de riscos ainda é confusa. Sendo assim, enquanto que a abordagem tradicional pressupõe a quantificação, o ERM valoriza a cultura e integração. De acordo com Collier, Berry e Burke (2007), os métodos utilizados para a gestão de riscos podem ser segregados em básicos e técnicos, conforme Tabela 19 abaixo:

Tabela 19 – Métodos Básicos e Técnicos de Gestão de Riscos

Métodos Básicos de Gestão de Riscos	Métodos Técnicos de Gestão de Riscos
Experiência, intuição, percepção e julgamento	Análise Estocástica, Modelagem estatística
Análise brainstorming, análise de cenário, Análise SWOT	Software de gerenciamento de risco
Entrevistas e questionários	
Matriz de Probabilidades e Conseqüências	
Uso de auditores ou consultores externos	

Fonte: COLLIER;BERRY;BURKE, 2007

Observa-se na Tabela 20 que a gestão de riscos das 500 Maiores e Melhores Organizações do Brasil está centrada, principalmente, na utilização de métodos básicos para a gestão de riscos com médias acima da esperada. Entre os métodos utilizados, o que obteve a maior média foi a Experiência, intuição, percepção e julgamento, esta fato confirma a influência do fator humano na gestão de riscos. Além disso, métodos técnicos de gestão de Riscos obtiveram médias abaixo da esperada.

Tabela 20 – Nível de Utilização de Técnicas de Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
a) Experiência, intuição, percepção e julgamento	58	3,603	0,972
b) Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT	58	3,214	1,038
c) Entrevistas e questionários	58	3,155	1,105
d) Matriz de Probabilidades e Conseqüências	58	3,140	1,115
e) Uso de auditores ou consultores externos	58	3,404	1,090
f) Análise Estocástica, Modelagem estatística	58	2,491	1,045
g) Software de gerenciamento de risco	58	2,518	1,228
h) Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos	58	3,310	1,096

Fonte: Elaboração própria, 2011

As informações sobre a Experiência, intuição, percepção e julgamento na gestão de riscos ainda são conflituosas. Embora os gestores afirmem na Tabela 12 que o gerenciamento dos riscos não deva ser substanciada no julgamento pessoa, eles demonstram que essa técnica ainda é muito utilizada. Provavelmente, esse fato se deve a inexistência de sistemas que mensurem de forma satisfatória os riscos não financeiros que uma empresa pode estar exposta.

Ratifica-se a tendência para a não quantificação presente na maioria dos riscos de negócio e estratégicos enfrentados pelas organizações não financeiras. A definição clássica dos riscos aponta a quantificação como um importante fator para a definição do termo risco. Contudo, a gestão de riscos enfrenta dificuldades para a quantificação da maioria das incertezas, não quantificáveis. Sendo assim, estes mecanismos, embora sejam desejáveis, não apresentam um nível de desenvolvimento que torne viável a sua utilização de forma genérica em todos os tipos de risco.

4.4.3 Técnicas que Efetivamente Auxiliam as Organizações na Gestão de Riscos

Martin, Santos e Dias Filho (2004) afirma que conhecer os riscos é fundamental para qualquer empresa. Por isso, o ERM ratifica que os riscos devem ser compreendidos e gerenciados em toda a organização. Embora os controles internos sejam a prática mais valorizada, ainda não há uma convergência sobre quais as técnicas que efetivamente auxiliam as organizações na gestão de riscos (PARISI; GUIMARÃES; PEREIRA, 2006). Na tentativa de demonstrar a efetividade das técnicas utilizadas, percebe-se por meio da Tabela 21 a confirmação da tendência apresentada na Tabela 20.

Entre os métodos que mais auxiliam na gestão de risco a Experiência, intuição, percepção e julgamento apresentou a maior média, Tabela 21. Os métodos técnicos demonstraram um baixo auxilio efetivo para a gestão de riscos, nas 500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil. Este fato demonstra que os métodos mais utilizados tendem a ser mais valorizados no auxílio à gestão de riscos das organizações. Fato natural, visto que métodos que não demonstram uma efetividade tendem a ser descartados pelas organizações.

Tabela 21 – Nível de Efetividade de Técnicas de Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
a) Experiência, intuição, percepção e julgamento	58	3,772	0,879
b) Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT	58	3,246	1,159
c) Entrevistas e questionários	58	3,207	1,072
d) Matriz de Probabilidades e Conseqüências	58	3,211	1,120
e) Uso de auditores ou consultores externos	58	3,482	1,185
f) Análise Estocástica, Modelagem estatística	58	2,661	1,144
g) Software de gerenciamento de risco	58	2,789	1,225
h) Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos	58	3,534	0,977

Fonte: Elaboração própria, 2011

Os resultados obtidos a partir desta análise corroboram com os encontrados por Coliier, Berry e Burke (2007). Eles descobriram que os métodos de gestão do risco mais utilizados foram os mais subjetivos (em particular a experiência), com os métodos quantitativos sendo menos utilizados, resultado em consonância com este estudo.

A partir das informações sobre a Experiência, intuição, percepção e julgamento na gestão de riscos, verifica-se que, embora os gestores afirmem que o gerenciamento dos riscos não deva ser substanciada no julgamento pessoal, Tabela 12, essa técnica ainda é muito valorizada. Isso demonstra que para muitos riscos não financeiros o gerenciamento dos riscos é realizado de forma qualitativa e que esta técnica que apresentado resultados positivos. Contudo, demontra-se que esta ainda não é a visão de gestão de riscos idealizada pelos gestores.

Segundo Collier, Berry e Buker (2007), em termos de métodos de gestão de riscos, verificou-se que "manter as coisas simples" é a melhor opção, apesar de técnicas mais sofisticadas apresentarem maior propensão para serem usadas em níveis organizacionais mais baixos. Isso acontece, principalmente, pela complexidade dos negócios, no qual métodos supostamente "objetivos" podem não ser confiáveis. No entanto, muitos dos entrevistados sugeriram que deveria haver um equilíbrio entre a informação objetiva (o papel do contador) e métodos mais subjetivos com base na experiência e intuição.

Nesta pesquisa precursora, os entrevistados do CIMA demonstraram ser menos confiantes nos sistemas de controle formal que existiam nas suas organizações. Isto sugere que o conhecimento profissional dos contabilistas abrange maior compreensão dos limites das informações contábeis. No entanto, este conhecimento não foi partilhado por não-contadores.

4.4.4 Extensão em que Riscos são Considerados nas Atividades

O monitoramento contínuo é um aspecto especialmente importante para qualquer processo de gerenciamento de riscos. A natureza das atividades é passível de sofrer mudanças rápidas devido a inovações de produto e de mercado e a dependência de alguns produtos com redes abertas como a Internet (MARSHALL, 2002).

A gestão de riscos deve ser um processo integrado e presente em todas as atividades das organizações. Sendo assim, de acordo com a Tabela 22, é possível afirmar que em média a gestão de riscos está presente em diversas atividades organizacionais, servindo de apoio para estas atividades. Contudo, as médias observadas encontram-se baixas e com altos índices de desvio padrão. Este fato evidencia que ainda há uma grande divergência nas atitudes quanto a importância da ponderação de riscos em outras atividades das organizações.

Tabela 22- Nível de Ponderação de Riscos em Planejamentos

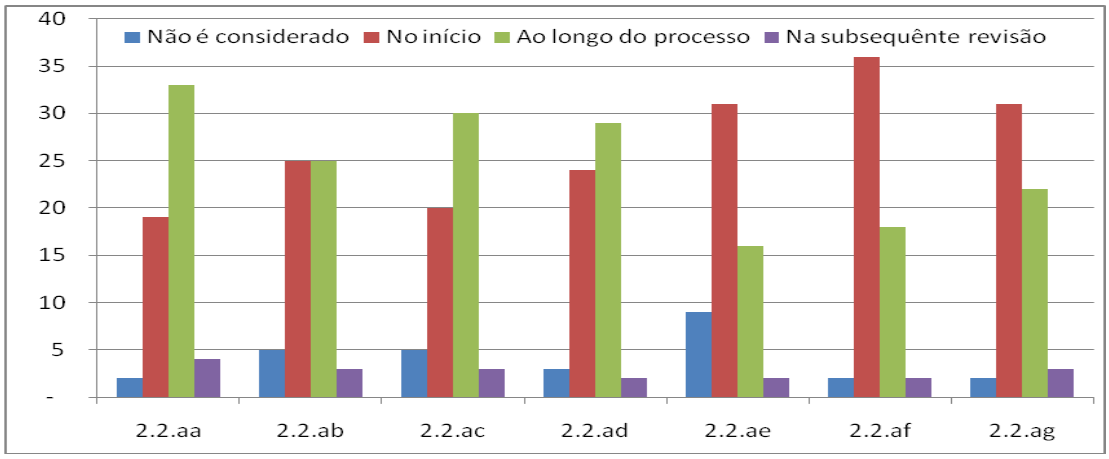
Questionamento	N	Média	Desvio
EXTENSAO a) Planos Estratégico	58	3,276	1,056
EXTENSAO b) Orçamento	58	3,224	1,125
EXTENSAO c) Planos Operacionais	58	3,172	1,062
EXTENSAO d) Gestão de Projetos	58	3,379	0,952
EXTENSAO e) Eventos Isolados (por exemplo, fusões)	58	3,000	1,298
EXTENSAO f) Investimentos de Capital	58	3,345	0,928
EXTENSAO g) Tomada de Decisão (Curto Prazo)	58	3,328	1,098

Fonte: Elaboração própria, 2011

Porém, a gestão de riscos definida como ferramenta que agrega valor para as operações das empresas deve estar integrada às principais atividades desenvolvidas. Desta forma, estratégias que privilegiem a ponderação dos riscos nas atividades de uma organização são importantes mecanismos para a demonstração de valor do ERM. A utilização da gestão de riscos para assunção calculada de riscos é essencial para garantir uma vantagem competitiva e o crescimento futuro (DELOITTE, 2008).

De acordo com a Figura 4, verifica-se que a ponderação dos riscos é feita principalmente ao longo do processo de “2.2.aa Planos Estratégico”, “2.2.ab Orçamento”, “2.2.ac Planos Operacionais”, “2.2.ad Gestão de Projetos”, “2.2.ae Eventos Isolados (por exemplo, fusões)”, “2.2.af Investimentos de Capital” e “2.2.ag Tomada de Decisão (Curto Prazo)”. No entanto, poucos respondentes afirmaram que os riscos não são considerados nos planejamentos e tomadas de decisão da empresa ou que os considera na subseqüente revisão.

Figura 4 - Fase de Ponderação dos riscos



Fonte: Elaboração própria, 2011

Vale salientar que nesta pesquisa, utilizou-se respostas únicas para cada uma dessas atividades. No entanto, alguns gestores afirmaram que a gestão de riscos é utilizada em mais de uma fase de cada atividade. Portanto, futuras pesquisas poderiam verificar qual a influência da ponderação de riscos em cada uma das fases destas atividades.

4.4.5 Métodos Utilizados para o Tratamento dos Riscos

O ERM preconiza que esta metodologia deve ser utilizada para a maximização de oportunidades e consequentemente de valor para as organizações (CAS, 2003). Todavia, a concepção de redução ou minimização dos riscos, visualizados como consequências negativas, ainda está enraizada na cultura de muitas organizações (LAM, 2003; DAMORADAN, 2009).

Verifica-se com base na Tabela 23 que os mecanismos de transferência através de seguros e *hedge*, ainda são muito utilizados com média de 3,500. Porém, a redução de probabilidade e conseqüências negativas dos riscos também pode ser realizada com a melhoria dos procedimentos organizacionais. Se visualizadas assim, representariam oportunidades de melhoria para as atividades de uma organização, que devem ser exploradas.

Tabela 23 – Métodos Utilizados para o Tratamento de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
a) Transferência do risco utilizando seguros, *hedge*, contratos, *joint ventures*, sociedades etc.	58	3,500	1,128
b) Redução da probabilidade do risco através ações de gerenciamento, como programas de gestão da qualidade, gestão de projetos, P&D, treinamento, etc.	58	3,741	0,965
c) Redução de conseqüências negativas dos riscos utilizando planos de contingencias, de continuidade dos negócios, de controle de fraude etc.	58	3,649	0,888

Fonte: Elaboração própria, 2011

Deste modo, verificou-se a redução da probabilidade do risco através de ações de gerenciamento, como programas de gestão da qualidade, gestão de projetos, P&D, treinamento e a redução de conseqüências negativas dos riscos utilizando planos de contingências, de continuidade dos negócios, de controle de fraude apresentam médias relativamente altas e, respectivamente, iguais a 3,741 e 3,649. Esses mecanismos embora carreguem a percepção tradicional de redução dos riscos, mostram-se mais alinhados com os preceitos de gestão de riscos como melhoria de processos.

4.4.6 Efetividade dos Métodos Utilizados para o Tratamento dos Riscos

Embora diversas formas de tratamento dos riscos sejam relatadas ainda não há referências sobre a efetividade das mesmas em uma abordagem integrada de gestão de riscos. A partir da Tabela 24 verifica-se que a tendência observada na Tabela 23 é ratificada pela efetividade percebida na utilização desses mecanismos. Intuitivamente, os métodos mais utilizados tendem a ser os considerados mais eficazes.

Assim, verifica-se na Tabela 24 que a "redução da probabilidade do risco através de ações de gerenciamento, como programas de gestão da qualidade, gestão de projetos, P&D, treinamento" mostra-se efetiva para o tratamento dos riscos, com média igual a 3,810; seguida pela Redução de conseqüências negativas dos riscos utilizando planos de contingencias, de continuidade dos negócios, de controle de fraude e transferência do risco utilizando seguros, *hedge*, contratos, *joint ventures*, sociedades, com médias, respectivamente, iguais a 3,596 e 3,517.

Assim, verifica-se na Tabela 24 que a "redução da probabilidade do risco através de ações de gerenciamento, como programas de gestão da qualidade, gestão de projetos, P&D, treinamento" mostra-se efetiva para o tratamento dos riscos, com média igual a 3,810; seguida pela Redução de conseqüências negativas dos riscos utilizando planos de contingências, de continuidade dos negócios, de controle de fraude e transferência do risco utilizando seguros, *hedge*, contratos, *joint ventures*, sociedades, com médias, respectivamente, iguais a 3,596 e 3,517.

Tabela 24 – Nível de Efetividade dos Métodos Utilizados para o Tratamento dos Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
a) Transferência do risco utilizando seguros, *hedge*, contratos, joint ventures, sociedades etc.	58	3,517	1,173
b) Redução da probabilidade do risco através ações de gerenciamento, como programas de gestão da qualidade, gestão de projetos, P&D, treinamento, etc.	58	3,810	0,926
c) Redução de conseqüências negativas dos riscos utilizando planos de contingencias, de continuidade dos negócios, de controle de fraude etc.	58	3,596	0,856

Fonte: Elaboração própria, 2011

Segundo Collier, Berry e Burke (2007) as ações gerencias para diminuir a probabilidade dos riscos apresentam grande importância embora todos os métodos estejam sendo expressivamente utilizados. Assim, de acordo gestores inquiridos na referida pesquisa, métodos tradicionais de tratamento do risco através de transferência (seguro, *hedge*, etc.) ainda parecem ser mais efetivos que métodos proativos de Gestão de Riscos.

4.4.7 Melhoria de Desempenho

Gordon, Loeb e Tseng (2009) afirmam que um argumento que vem ganhando notoriedade na literatura refere-se à aplicação do sistema de ERM e à melhoraria do desempenho das empresas (BARTON; SHENKIR; WALKER, 2002; LAM, 2003; STULZ, 1996, 2003, COSO, 2004; NOCCO; STULZ, 2006 ; HOYT; LIEBENBERG, 2009).

O Casualty Actuarial Society (2008) afirma que o ERM tem a finalidade de aumentar a curto e longo prazo o valor da organização para seus *stakeholders*. Essa definição demonstra o

vínculo presumido entre uma abordagem holística de gestão de riscos e o desempenho ou valor de uma orgação.

Lam (2003) descreve que a função da gestão de riscos seria gerar uma redução das perdas, gerenciamento de incertezas e otimização do desempenho das empresas. Portanto, a definição de ERM "tornou-se quase sinônimo de ideais para uma boa gestão" (MILLER; KURUNMAKI; O'LEARY, 2008, p. 943).

Esses pressupostos teóricos são ratificados pelos resultados encontrados na Tabela 25. De forma geral, em média a gestão de riscos tem trazido melhorias de desempenho para as empresas pesquisadas. Entre os fatores que apresentam melhorias por conta da gestão de riscos encontram-se Reputação e Relacionamento com Acionistas, com médias, respectivamente, iguais a 3,737 e 3,603. Portanto, a gestão de riscos representa um importante diferencial competitivo para as organizações.

Além disso, a gestão de riscos também acarreta melhoria para o Reconhecimento e Captação de Oportunidades (3,614), Alocação e Utilização de Recursos (3,603), Planejamento Corporativo (3,552), Gestão de Mudanças Organizacionais (3,534) e Confianças dos empregados no desenvolvimento de suas funções (3,517).

Tabela 25 – Nível de Melhoria de Desempenho

Questionamento	N	Média	Desvio
a) Planejamento Corporativo	58	3,552	0,921
b) Alocação e Utilização de Recursos	58	3,603	0,917
c) Gestão de Relatórios	58	3,397	0,897
d) Comunicação Interna	58	3,414	0,992
e) Relacionamento com Acionistas	58	3,684	1,029
f) Relacionamento com Clientes	58	3,421	0,972
g) Relacionamento com Fornecedores	58	3,397	0,954
h) Gestão de Mudanças Organizacionais	58	3,534	0,799
i) Reputação	58	3,737	0,965
j) Reconhecimento e Captação de Oportunidades	58	3,614	0,833
k) Confianças dos empregados no desenvolvimento de suas funções	58	3,517	0,903
l) Outro aprimoramento ou benéfico	58	3,260	1,322

Fonte: Elaboração própria, 2011

Esses resultados são um pouco diferentes dos encontrados por Collier, Berry e Burke (2007) de que a maioria dos respondentes acredita que a Gestão de Risco não tem aprimorado a

relação com *shareholders* e fornecedores, enquanto aprimoraram a gestão de relatórios e a reputação das empresas.

4.4.8 Relação Custo Benefício

Embora a gestão de riscos traga melhoria para diversos processos organizações, é importante também compreender até que ponto os benefícios gerados pelo ERM superam os investimentos feitos nele. De acordo com os resultados evidenciados na Tabela 26, observa-se que as práticas de gestão de riscos aplicadas geraram benefícios que excedem os custos destas práticas.

Tabela 26 – Relação Custo Benefício das Práticas de Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
CUSTO vs BENEFICO a) As práticas de gestão de riscos aplicadas em sua organização geraram benefícios que excedem os custos destas práticas.	58	3,789	0,873

Fonte: Elaboração própria, 2011

Embora metade dos respondentes relatem que os benefícios excederam os custos, 40% informaram que a relação entre os benefícios e os custos de um programa de ERM eram neutras. No entanto, por tratar-se de um programa que trabalha com a cultura organizacional e com várias pessoas, necessita-se ponderar que os benefícios gerados pelo ERM podem só ser percebido após alguns anos. Sendo assim, uma importante variável que poderia ser ponderada em futuras pesquisas seria o tempo em que o ERM está implementado e a relação entre esse tempo e a melhoria de desempenho percebida.

De acordo com os resultados encontrados por Collier, Berry e Burke (2007) a maioria das empresas acredita que a Gestão de Riscos gera benefícios que excedem seus custos. Porém, para muitos respondentes, dado o papel importante de visibilidade pública dos requisitos de governança, a gestão de riscos pode ser visto principalmente como um exercício de *compliance*.

4.5 ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE GESTÃO DE RISCOS E MELHORIA DE DESEMPENHO

4.5.1 Redução de Fatores

A fim de atingir o objetivo específico desta pesquisa, relacionado a análise da relação existente entre as práticas de gestão de riscos e o desempenho organizacional, realizou-se uma análise fatorial com o intuito de facilitar a interpretação de dados das 152 variáveis a partir de fatores que as representasse. Assim, de acordo com a análise fatorial realizada conforme Apêndice B. Verifica-se, a partir da Tabela 27 que foi possível identificar 11 fatores que compõem as análises desta investigação.

Tabela 27 – Resultado da Análise Fatorial

N	Fator	N	Alfa	Média	Desvio
1	Influências Externas	5	0,768	4,012	0,654
2	Envolvimento de *Stakeholders*	4	0,801	3,586	0,724
3	Nível de Maturidade da Gestão de Riscos	13	0,955	3,705	0,834
4	Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados	3	0,826	3,404	0,824
5	Variação nas Incertezas e Riscos Enfrentados	4	0,863	3,845	0,677
6	Riscos Ponderados no Planejamento Organizacional	6	0,896	3,233	0,873
7	Nível de Utilização de Métodos Básicos	4	0,780	3,205	0,845
8	Nível de Utilização de Métodos Técnicos	2	0,786	2,505	1,035
9	Efetividade dos Métodos Básicos	4	0,777	3,300	0,839
10	Melhoria de Desempenho	9	0,924	3,573	0,710
11	Melhoria nas Relações com *Stakeholders*	3	0,847	3,501	0,862

Fonte: Elaboração própria, 2011

Se comparados com os resultados encontrados por Collier, Berry e Burke (2007) este trabalho não evidenciou um fator, relacionado a Efetividade dos Métodos Técnicos. Possivelmente, este fato é decorrente da ausência de normalidade, evidenciada no Apêndice C, nas variáveis relacionadas a efetividade de 2.1.b f) “Análise Estocástica, Modelagem estatística” e 2.1.b g) “Software de gerenciamento de risco”. Desta forma, essas variáveis não puderam ser reduzidas no correspondente fator que seria “Efetividade dos Métodos Técnicos”.

4.5.2 Análise de Correlação

Foi realizado um teste de correlação de Pearson para verificar qual o nível de correlação entre os fatores apresentados na Tabela . De acordo com Fávelo e outros (2009, p. 241) “a matriz de correlações mede a associação linear entre as variáveis. Hair e outros (2005) afirmam que a inspeção visual da matriz de correlações deve revelar um número substancial de valores superiores a 0,30.

A correlação entre as variáveis é um número que varia de -1 a 1 e é chamado de coeficiente de correlação de Pearson. Quando a correlação é positiva, isso indica que a variável varia positivamente com a outra, quando é negativa ela varia negativamente e quando vale 0 é porque não há correlação.

Assim, de acordo com o referido teste apresentado na Tabela 28 abaixo é possível concluir que há uma significante relação entre:

a) Influências Externas com a Ponderação dos Riscos no Planejamento Organizacional, Nível de Utilização de Métodos Básicos e Efetividade dos Métodos Básicos;
b) Envolvimento de *Stakeholders* com o Nível de Maturidade de Gestão de Riscos e a Melhoria de Desempenho e das Relações com *Stakeholders*;
c) Nível de Maturidade da Gestão de Riscos com o Envolvimento de *Stakeholders*, a Ponderação dos Riscos no Planejamento Organizacional, o Nível de Utilização e Efetividade de Métodos Básicos, Nível de Utilização de Métodos Técnicos e a Melhoria de Desempenho e das Relações com *Stakeholders*;
d) A Ponderação dos Riscos no Planejamento Organizacional com as Influências Externas, Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, o Nível de Utilização e Efetividade de Métodos Básicos, Nível de Utilização de Métodos Técnicos e a Melhoria de Desempenho e das Relações com *Stakeholders*;
e) O Nível de Utilização de Métodos Básicos com as Influências Externas, Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Ponderação de Riscos no Planejamento Organizacional, Nível de Utilização de Métodos Técnicos, Nível de Efetividade dos Métodos Básicos e Melhoria de Desempenho;
f) O Nível de Utilização de Métodos Técnicos com o Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Ponderação de Riscos no Planejamento Organizacional, Nível de Utilização e

Efetividade dos Métodos Básicos e Melhoria de Desempenho e das Relações com *Stakeholders*;

g) A Efetividade dos Métodos Básicos com Influências Externas, Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Ponderação dos Riscos no Planejamento Organizacional, Nível de Utilização de Métodos Básicos e Técnicos e a Melhoria de Desempenho;
h) A Melhoria de Desempenho com o Envolvimento de *Stakeholders*, Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Ponderação de Riscos no Planejamento Organizacional, Nível de Utilização de Métodos Básicos e Técnicos e de Efetividade dos Métodos Básicos e a Melhoria das Relações com *Stakeholders*;
i) A Melhoria das Relações com *Stakeholders* com o Envolvimento de *Stakeholders*, Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Ponderação dos Riscos no Planejamento Organizacional, Nível de Utilização de Métodos Técnicos (valorizado por *stakeholders*) e a Melhoria de Desempenho.

Vale salientar ainda que a Variação nas Incertezas e Riscos Enfrentados não apresentou correlação significativa com nenhum dos outros fatores.

Comparando-se estes resultados com os encontrados por Collier, Berry e Burke (2007), verifica-se que a análise de correlação realizada por estes autores evidenciou que havia uma significante relação entre:

a) O nível de maturidade da Gestão de Riscos e a utilização de métodos básicos e técnicos para a Gestão de Riscos
b) A ponderação de riscos em planejamentos e a melhoria do desempenho e das relações com *stakeholders*.
c) O nível de envolvimento de *stakeholders* e a ponderação de riscos em planejamentos, melhoria de desempenho e de relações com *stakeholders*.
d) A utilização de variados métodos de Gestão de Riscos e a ponderação de riscos em planejamentos, melhoria de desempenho e de relações com *stakeholders*.

A partir dos resultados encontrados na matriz de correlação de Pearson apresentada, procurou-se atingir o terceiro objetivo específico desta investigação relativo à verificação da relação existente entre as práticas de gestão de riscos e a melhoria de desempenho organizacional. Essa associação foi evidenciada a partir das regressões múltiplas realizadas a seguir.

Tabela 28 – Resultado das correlações cruzadas de Pearson – Fatores

Correlations

		Influências Externas	Envolvimento de Stakeholders	Nível de Maturidade da Gestão de Riscos	Variação nas Incertezas e Riscos Enfrentados	Riscos Ponderados no Planejamento Organizacional	Nível de Utilização de Métodos Básicos	Nível de Utilização de Métodos Ténicos	Efetividade dos Métodos Básicos	Melhoria de Desempenho	Melhoria nas Relações com Stakeholders
Influências Externas	Pearson Correlation	1	,103	,182	,133	,393**	,293*	,236	,300*	,053	-,022
	Sig. (2-tailed)		,442	,172	,321	,002	,026	,074	,022	,695	,868
	N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
Envolvimento de Stakeholders	Pearson Correlation	,103	1	,279*	-,086	,232	,077	,155	,150	,414**	,464**
	Sig. (2-tailed)	,442		,034	,523	,080	,568	,244	,261	,001	,000
	N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
Nível de Maturidade da Gestão de Riscos	Pearson Correlation	,182	,279*	1	-,053	,511**	,668**	,543**	,643**	,719**	,551**
	Sig. (2-tailed)	,172	,034		,693	,000	,000	,000	,000	,000	,000
	N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
Variação nas Incertezas e Riscos Enfrentados	Pearson Correlation	,133	-,086	-,053	1	,046	,106	-,011	,059	-,083	-,022
	Sig. (2-tailed)	,321	,523	,693		,731	,430	,933	,659	,534	,868
	N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
Riscos Ponderados no Planejamento Organizacional	Pearson Correlation	,393**	,232	,511**	,046	1	,346**	,387**	,398**	,344**	,353**
	Sig. (2-tailed)	,002	,080	,000	,731		,008	,003	,002	,008	,007
	N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
Nível de Utilização de Métodos Básicos	Pearson Correlation	,293*	,077	,668**	,106	,346**	1	,623**	,841**	,579**	,386**
	Sig. (2-tailed)	,026	,568	,000	,430	,008		,000	,000	,000	,003
	N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
Nível de Utilização de Métodos Ténicos	Pearson Correlation	,236	,155	,543**	-,011	,387**	,623**	1	,529**	,461**	,289*
	Sig. (2-tailed)	,074	,244	,000	,933	,003	,000		,000	,000	,028
	N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
Efetividade dos Métodos Básicos	Pearson Correlation	,300*	,150	,643**	,059	,398**	,841**	,529**	1	,561**	,384**
	Sig. (2-tailed)	,022	,261	,000	,659	,002	,000	,000		,000	,003
	N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
Melhoria de Desempenho	Pearson Correlation	,053	,414**	,719**	-,083	,344**	,579**	,461**	,561**	1	,820**
	Sig. (2-tailed)	,695	,001	,000	,534	,008	,000	,000	,000		,000
	N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
Melhoria nas Relações com Stakeholders	Pearson Correlation	-,022	,464**	,551**	-,022	,353**	,386**	,289*	,384**	,820**	1
	Sig. (2-tailed)	,868	,000	,000	,868	,007	,003	,028	,003	,000	
	N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Fonte: Elaboração própria, 2011

4.5.3 Regressão Múltipla

Para verificar a associação entre as variáveis realizou-se uma regressão múltipla entre os fatores de melhoria de desempenho e as outras variáveis. Optou-se por utilizar o método *Enter* para identificar quais as variáveis que contribuíam significativamente para a referida análise.

A partir dos resultados obtidos com o método *Enter*, utilizou-se o método de *stepwise* para ratificar os mesmos.

Inicialmente, foi avaliado o poder preditivo deste modelo que mede a melhoria de desempenho com base no método *Enter*. Observa-se na Tabela 29 que o modelo explica 54,8% da variância na melhoria de desempenho (R^2 Ajustado). As variáveis independentes imputadas neste modelo foram Efetividade dos Métodos Básicos, Envolvimento de *Stakeholders*, Influências Externas, Nível de Utilização de Métodos Técnicos, Riscos Ponderados no Planejamento Organizacional, Variação nas Incertezas e Riscos Enfrentados, Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Nível de Utilização de Métodos Básicos.

Tabela 29 – Coeficiente de Ajuste do Modelo – Melhoria de Desempenho (Método Enter**)**

Modelo	R	R^2	R^2 Ajustado	Erro Padrão da Estimativa
1	0,787(a)	0,619	**0,548**	0,478

Fonte: Elaboração própria, 2011

A Tabela 30 da ANOVA (análise de variância) demonstra que as variáveis independentes prevêem a variável dependente, que é a melhoria de desempenho. As chances dos resultados obtidos ocorrem por erro amostral são de 0,000 significância. Tais resultados confirmam os encontrados a partir da análise do R^2 ajustado.

Tabela 30 – Significância do Modelo (ANOVA) – Melhoria de Desempenho (Método Enter)

Modelo		Soma dos Quadrados	gl	Média dos Quadrados	F	Sig.
1	Regressão	17,811	9	1,979	8,667	**,000(a)**
	Residual	10,960	48	0,228		
	Total	28,771	57			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por tratar-se de um método de regressão múltipla com critério de seleção *Enter*, torna-se necessário verificar o nível de significância de cada variável independente apresentado na Tabela 31. Assim, é possível verificar a contribuição dada por cada uma das variáveis independentes introduzidas no modelo.

De acordo com a Tabela 31, é possível verificar que as únicas variáveis independentes significativas para o modelo foram o Envolvimento de *Stakeholders* e o Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, com valores respectivamente iguais a B=0,255 e B = 0,400 o que evidencia que elas possuem uma dependência crescente com a melhoria de desempenho, ou seja, quanto maior o valor dessas variáveis independentes, maior será o valor da melhoria de desempenho, variável dependente. Todas as outras variáveis independentes não foram significativas por conta de valores de significância maiores que 0,05.

Tabela 31 – Significância dos Parâmetros – Melhoria de Desempenho (Método Enter)

Modelo		**Coeficientes Não-padronizados**		**Coeficientes Padronizados**	**t**	**Sig.**
		B	**Erro Padrão**	**Beta**		
1	(Constante)	1,177	0,618		1,905	**0,063**
	Influências Externas	-0,160	0,110	-0,147	-1,444	**0,155**
	Envolvimento de *Stakeholders*	0,255	0,094	0,260	2,711	**0,009**
	Nível de Maturidade da Gestão de Riscos	0,400	0,120	0,470	3,344	**0,002**
	Variação nas Incertezas e Riscos Enfrentados	-0,077	0,118	-0,073	-0,652	**0,518**
	Riscos Ponderados no Planejamento Organizacional	-0,023	0,095	-0,029	-0,246	**0,807**
	Nível de Utilização de Métodos Básicos	0,175	0,162	0,208	1,080	**0,286**
	Nível de Utilização de Métodos Técnicos	0,019	0,082	0,027	0,229	**0,820**
	Efetividade dos Métodos Básicos	0,072	0,147	0,086	0,492	**0,625**
	Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados	0,047	0,102	0,055	0,464	**0,645**

a. Variável Dependente: Melhoria de Desempenho

Fonte: Elaboração própria, 2011

Foi avaliado também o poder preditivo do modelo de regressão para a Melhoria nas Relações com *Stakeholders*. A partir da Tabela 32, verifica-se que o modelo explica 37,5% da variância na Melhoria nas Relações com *Stakeholders* (R^2 Ajustado). As variáveis independentes imputadas neste modelo foram Efetividade dos Métodos Básicos, Envolvimento de *Stakeholders*, Influências Externas, Nível de Utilização de Métodos Técnicos, Riscos

Ponderados no Planejamento Organizacional, Variação nas Incertezas e Riscos Enfrentados, Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Nível de Utilização de Métodos Básicos.

Tabela 32 – Coeficiente de Ajuste do Modelo – Melhoria nas Relações com *Stakeholders* (Método Enter)

Modelo	R	R^2	R^2 Ajustado	Erro Padrão da Estimativa
1	,688(a)	0,474	**0,375**	0,68161

Fonte: Elaboração própria, 2011

Conforme explicado, a Tabela 33 da ANOVA (análise de variância) demonstra que as variáveis independentes prevêem a variável dependente, ou seja, a Melhoria nas Relações com *Stakeholders*. As chances dos resultados obtidos ocorrem por erro amostral são de 0,000 de significância. Tais resultados confirmam os encontrados a partir da análise do R^2 ajustado.

Tabela 33 – Significância do Modelo (ANOVA) – Melhoria nas Relações com *Stakeholders* (Método Enter)

Modelo		Soma dos Quadrados	gl	Média dos Quadrados	F	Sig.
1	Regressão	20,09	9	2,232	4,805	**,000(a)**
	Residual	22,3	48	0,465		
	Total	42,39	57			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Porém, por tratar-se de um método de regressão múltipla com critério de seleção *Enter*, torna-se necessário verificar o nível de significância de cada variável independente apresentado na Tabela 34. Assim, é possível verificar a contribuição dada por cada uma das variáveis independentes introduzidas no modelo.

De acordo com a Tabela 34, é possível verificar que as únicas variáveis independentes significativas para o modelo foram o Envolvimento de *Stakeholders* e o Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, com valores respectivamente iguais a B = 0,409 e B = 0,343 o que evidencia que elas possuem uma dependência crescente com a Melhoria nas Relações com *Stakeholders*, ou seja, quanto maior o valor dessas variáveis independentes, maior o valor da Melhoria nas Relações com *Stakeholders*, variável dependente. Todas as outras variáveis independentes foram não significativas por conta de valores de significância maiores que 0,05.

Tabela 34 – Significância dos Parâmetros – Melhoria nas Relações com *Stakeholders* (Método Enter)

Modelo		Coeficientes Não-padronizados		Coeficientes Padronizados	T	Sig.
		B	Erro Padrão	Beta		
1	(Constante)	0,889	0,882		1,009	**0,318**
	Influências Externas	-0,317	0,158	-0,24	-2,012	**0,050**
	Envolvimento de *Stakeholders*	0,409	0,134	0,343	3,044	**0,004**
	Nível de Maturidade da Gestão de Riscos	0,343	0,171	0,332	2,009	**0,050**
	Variação nas Incertezas e Riscos Enfrentados	-0,085	0,169	-0,066	-0,503	**0,617**
	Riscos Ponderados no Planejamento Organizacional	0,107	0,136	0,108	0,786	**0,436**
	Nível de Utilização de Métodos Básicos	0,172	0,231	0,169	0,744	**0,460**
	Nível de Utilização de Métodos Técnicos	-0,069	0,117	-0,083	-0,59	**0,558**
	Efetividade dos Métodos Básicos	0,043	0,21	0,042	0,203	**0,840**
	Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados	0,178	0,146	0,17	1,222	**0,228**

Fonte: Elaboração própria, 2011

A partir dos resultados encontrados pelo método *Enter*, partiu-se para a confirmação dos mesmos com base no método de regressão *stepwise*. Assim, de acordo com o método *stepwise* foi avaliado o poder preditivo do modelo de regressão que mede a melhoria de desempenho. Observa-se na Tabela 35 que o modelo explica 50,8% da variância na melhoria de desempenho (R^2 Ajustado) com base no Nível de Maturidade da Gestão de Riscos e 55% com base no Nível de Maturidade de Gestão de Riscos e o Envolvimento dos *Stakeholders*. As outras variáveis independentes imputadas neste modelo foram excluídas por não apresentares valores de significância menores que 0,05.

Tabela 35 – Coeficiente de Ajuste do Modelo – Melhoria de Desempenho (Método *Stepwise*)

Modelo	R	R^2	R^2 Ajustado	Erro Padrão da Estimativa
1	0,719(a)	0,517	**0,508**	0,498
2	0,752(b)	0,566	**0,550**	0,477

a Preditores: (Constante), Nível de Maturidade da Gestão de Riscos

b Preditores: (Constante), Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Envolvimento de *Stakeholders*

Fonte: Elaboração própria, 2011

A Análise de Variância (ANOVA) evidencia que as chances dos resultados obtidos ocorrem por erro amostral são de 0,000 de significância tanto para o primeiro modelo quanto para o

segundo modelo, Tabela 36. Portanto, esses resultados confirmam os encontrados a partir da análise do R^2 ajustado.

Tabela 36 – Significância do Modelo (ANOVA) - Melhoria de Desempenho (Método *Stepwise*)

Modelo		Soma dos Quadrados	gl	Média dos Quadrados	F	Sig.
1	Regressão	14,861	1	14,861	59,83	**,000(a)**
	Residual	13,910	56	0,248		
	Total	28,771	57			
2	Regressão	16,282	2	8,141	35,851	**,000(b)**
	Residual	12,489	55	0,227		
	Total	28,771	57			

a Preditores: (Constante), Nível de Maturidade da Gestão de Riscos

b Preditores: (Constante), Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Envolvimento de *Stakeholders*

c Variável Dependente: Melhoria de Desempenho

Fonte: Elaboração própria, 2011

Sendo assim, o modelo da Melhoria de Relações com *Stakeholders* pode ser explicado a partir do seguinte modelo equacionado com base da Tabela 37. De tal forma, de acordo com a Equação 2, verifica-se que, se for considerado um modelo de regressão simples, composto por apenas uma variável explicativa, então, pode-se a afirmar que a equação da reta que descreve este modelo é a explicitada pela Equação 2. Sendo assim, se o valor do Nível de Maturidade de Gestão de Riscos fosse conhecido, multiplicando-se este por 0,612 e somando com 1,205, seria encontrado o valor da Melhoria de Desempenho percebida, com variações ocasionadas pelo erro presente neste modelo.

$$\text{Melhoria de Desempenho} = 1{,}305 + 0{,}612\ (\text{Maturidade GR}) + e$$

Equação 2

Caso o modelo adote mais de uma variável explicativa, então, trata-se de uma regressão múltipla. Neste caso, a partir da Equação 3, verifica-se que, conhecendo o valor da Maturidade da Gestão de Riscos e o Nível de Envolvimento dos *Stakeholders* e multiplicando-se esses valores, respectivamente, por 0,557 e 0,227 mais a constante de 0,695, evidenciar-se-ia a valor da Melhoria de Desempenho, com variações ocasionadas pelo erro presente neste modelo.

Melhoria de Desempenho = 0,695 + 0,557 (Maturidade GR) + 0,227 (Env. *Stakeholders*) + *e*

Equação 3

Tabela 37 – Significância dos Parâmetros – Melhoria de Desempenho (Método *Stepwise*)

Modelo		Coeficientes Não-padronizados		Coeficientes Padronizados	t	Sig.
		B	Erro Padrão	Beta		
1	(Constante)	1,305	0,300		4,344	**0,000**
	Nível de Maturidade da Gestão de Riscos	0,612	0,079	0,719	7,735	**0,000**
2	(Constante)	0,695	0,377		1,843	**0,071**
	Nível de Maturidade da Gestão de Riscos	0,557	0,079	0,654	7,072	**0,000**
	Envolvimento de *Stakeholders*	0,227	0,091	0,231	2,501	**0,015**

a Variável Dependente: Melhoria de Desempenho

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida, partiu-se para a confirmação a partir do método de regressão *stepwise* do modelo de regressão que mede a Melhoria na Relação com *Stakeholders*. Assim, pôde ser observado na Tabela 38 que o modelo explica com base no Nível de Maturidade da Gestão de Riscos 29,2% da variância na melhoria de desempenho e 38,7% com base no Nível de Maturidade de Gestão de Riscos e o Envolvimento dos *Stakeholders*. As variáveis independentes imputadas neste modelo foram excluídas por não apresentares valores de significância menores que 0,05.

Tabela 38 – Coeficiente de Ajuste do Modelo – Melhoria na Relação com *Stakeholders* (Método *Stepwise*)

Modelo	R	R^2	R^2 Ajustado	Erro Padrão da Estimativa
1	0,551(a)	0,304	0,292	**0,726**
2	0,639(b)	0,408	0,387	**0,675**

a Preditores: (Constante), Nível de Maturidade da Gestão de Riscos

b Preditores: (Constante), Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Envolvimento de *Stakeholders*

Fonte: Elaboração própria, 2011

A partir da Tabela 39, Análise de Variância (ANOVA), evidencia-se que as chances dos resultados obtidos ocorrem por erro amostral são de 0,000 de significância tanto para o

primeiro modelo quanto para o segundo modelo. Portanto, esses resultados confirmam os encontrados a partir da análise do R^2 ajustado.

Tabela 39 – Significância do Modelo (ANOVA) – Melhoria na Relação com *Stakeholders* (Método *Stepwise*)

Modelo		Soma dos Quadrados	Gl	Média dos Quadrados	F	Sig.
1	Regressão	12,89	1	12,89	24,469	**,000(a)**
	Residual	29,5	56	0,527		
	Total	42,39	57			
2	Regressão	17,303	2	8,651	18,966	**,000(b)**
	Residual	25,088	55	0,456		
	Total	42,39	57			

a Preditores: (Constante), Nível de Maturidade da Gestão de Riscos
b Preditores: (Constante), Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Envolvimento de *Stakeholders*
c Variável Dependente: Melhoria nas Relações com *Stakeholders*

Fonte: Elaboração própria, 2011

Sendo assim, o modelo da Melhoria de Relações com *Stakeholders* pode ser explicado a partir do seguinte modelo equacionado com base da Tabela 40. A Equação 2 descreve o modelo de regressão simples descreve a Melhoria de Desempenho com base no Nível de Maturidade da Gestão de Riscos. Desta forma, se o valor do Nível de Maturidade de Gestão de Riscos fosse conhecido, multiplicando-se este por 0,570 e somando com 1,388, seria encontrado o valor da Melhoria de Desempenho percebida, com variações ocasionadas pelo erro presente neste modelo.

Melhoria de Desempenho = 1,388 + 0,570 (Maturidade GR) + *e*

Equação 4

Caso o modelo adote mais de uma variável explicativa, então, trata-se de uma regressão múltipla. Neste caso, a partir da

Equação 5, verifica-se que, conhecendo o valor da Maturidade da Gestão de Riscos e o Nível de Envolvimento dos *Stakeholders* e multiplicando-se esses valores, respectivamente, por 0,473 e 0,400 mais a constante de 0,313, evidenciar-se-ia a valor da Melhoria de Desempenho, com variações ocasionadas pelo erro presente neste modelo.

Melhoria de Desempenho = 0,313 + 0,473 (Maturidade GR) + 0,400 (Env. *Stakeholders*) + *e*

Equação 5

Tabela 40 – Significância dos Parâmetros – Melhoria na Relação com *Stakeholders* (Método *Stepwise*)

Modelo		Coeficientes Não-padronizados		Coeficientes Padronizados	t	Sig.
		B	Erro Padrão	Beta		
1	(Constante)	1,388	0,438		3,173	**0,002**
	Nível de Maturidade da Gestão de Riscos	0,570	0,115	0,551	4,947	**0,000**
2	(Constante)	0,313	0,534		0,585	**0,561**
	Nível de Maturidade da Gestão de Riscos	0,473	0,112	0,458	4,238	**0,000**
	Envolvimento de *Stakeholders*	0,400	0,129	0,336	3,110	**0,003**

a Variável Dependente: Melhoria nas Relações com *Stakeholders*

Fonte: Elaboração própria, 2011

De acordo com os modelos evidenciados tanto para a Melhoria de Desempenho, quanto para a Melhoria na Relação com *Stakeholders*, evidenciou-se que estes estão associados ao Nível de Maturidade da Gestão de Riscos e do Envolvimento de *Stakeholders*. Essa relação confirma os pressupostos teóricos de que a gestão de riscos agrega valor as atividades da organização.

Vale salientar que os *stakeholders* desempenham um importante papel para o desenvolvimento desta abordagem e, consequentemente, para a melhoria de desempenho através dele. Compreende-se que pressões externas exercidas pelas partes interessadas nas atividades da organização, impulsionam-na para o aprimoramento da gestão de riscos.

5 CONCLUSÕES

“A idéia revolucionária que define a fronteira entre os tempos modernos e o passado é o domínio do risco: a noção de que o futuro é mais do que um capricho dos deuses e de que homens e mulheres não são passivos ante a natureza”. (BERNSTEIN, 1997).

Ainda que, largamente associada a seguros, *compliance* e redução de perdas, a função da gestão de riscos tem sido alterada recentemente e está firmemente atrelada a conceitos ligados a melhoria de processos. Compreende-se que, além de evitar consequências negativas, a gestão de riscos proporciona oportunidades de melhoria e, consequentemente, agrega valor. Contudo, as pesquisas empíricas sobre este tema ainda são incipientes.

O foco desta disciplina foi alterado. Apesar dos riscos mais tradicionais como os de crédito, de mercado e de câmbio, conservarem-se como considerações fundamentais, companhias estão agora reconhecendo a necessidade de gerenciar riscos como o de capital intelectual e humano, reputação e mudanças climáticas. Contudo, há uma grande dificuldades na modelagem e, consequentemente, na quantificação destes riscos. Assim, a gestão de riscos passa por um processo de *brainstorming*, no qual são procuradas formas de gerenciá-lo.

Embora, divergentes conceituações sejam empregadas, a adoção e implementação do ERM parece seguir um padrão previsível. A primeira fase da gestão de riscos normalmente se concentra em processos regulamentados e associados à proteção de ativos (evitar consequências negativas – antigo paradigma). A segunda etapa, aborda a coordenação interfuncional e a integração. A terceira fase refere-se a enfrentar os riscos para o crescimento futuro (otimizar cosequências positivas – paradigma atual). No entanto, ainda não está claro quanto tempo uma organização pode leva até alcançar este ponto e há muitos fatores que contribuem para esse sucesso.

Aqueles que já tentaram aprender como utilizar um novo *software* reconhecem que, no início, não chegam nem perto de usar ou compreender todo o potencial do programa. Alguns, que são mais aventureiros, aventurando se em territórios desconhecidos, na tentativa de ganhar mais benefícios. A maioria, no curto prazo, prefere situar-se em zonas de segurança dentro dos limites da compreensão limitada e permitir que o programa satisfaça suas necessidades básicas. Por mais confortável que seja ficar dentro dos limites de uma compreensão limitada,

esta prática não traz benefícios à longo prazo e também não otimiza o investimento no *software*.

O mesmo pode ser verificado na abordagem de muitas organizações a um programa corporativamente integrado de gestão de riscos ou ERM. A maioria daqueles que dizem ter e usar o ERM parece residir na "zona segura" - o lugar onde o ERM é usado simplesmente para responder eficazmente a regulamentação (ou porque é exigido por lei ou porque ele é visto como um maneira de gerenciar os requisitos de conformidade com *stakeholders*). No entanto, uma vez que os controles internos de relatórios financeiros estejam implantados, os recursos e os sistemas devem ser aplicados a mais riscos operacionais e estratégicos. Desta forma, o sistema de ERM pode ajudar a gestão a entender e gerenciar os riscos sobre premissas do negócio e à realização dos objetivos e estratégias empresariais.

Enquanto o ERM é essencialmente visto como um meio de proteção de ativos (conceito necessário, mas não suficiente) ao invés de ferramenta para criação de valor, então, a conexão real de valor não terá sido criada. Enquanto o ERM continua a ser uma iniciativa separada e independentemente da forma como o negócio é realmente executado, o valor não terá sido criado. A chave é reconhecer a contribuição potencial do ERM como um instrumento de gestão empresarial e não apenas de gestão de risco. Ao melhorar a inteligência sobre risco da organização, o valor existente pode ser protegido e novo valor pode ser criado. Como as organizações se movem através das fases de ERM, deverão começar a exigir mais de seus investimentos em ERM. Assim, a gestão do desempenho, gestão estratégica e as decisões de alocação de capital devem integrar sistematicamente análise de risco.

Quando o elo de valor entre a gestão de riscos e a melhoria de desempenho for evidente, o ERM terá começado a contribuir mais significativamente para o benefício competitivo da empresa. Porém, desmontrar o valor da prevenção é sempre uma tarefa difícil, principalmente, quando se trata de eventos futuros sem a fundamentação dos dados históricos.

Pode-se até sugerir que o ERM é um modismo. Contudo, o mesmo foi dito sobre a Gestão de Qualidade Total (TQM). As iniciativas de qualidade que se originaram na década de 1950 e atingiram um pico em 1980 e desde então tem evoluído em programas como Six Sigma e Lean Manufacturing.

W. Edwards Deming, um dos defensores mais importante dos princípios de qualidade, afirmou que são necessários pelo menos sete anos para mudar uma cultura organizacional.

Para as organizações que tiveram a determinação – e a paciência - para ver além, o TQM e seus sucessores, valeram a pena. No entanto, para aquelas organizações que não tiveram o TQM no ápice e cuja resolução se enfraqueceu ao longo do tempo, o TQM pode ser considerado um fracasso, que resultou da tentativa de implementar uma "moda passageira".

A recente onda de problemas na qualidade da cadeia de abastecimento é um importante lembrete de que a gestão da qualidade é indispensável. Como a qualidade foi uma vez, hoje poderá ser o ERM. O valor precisa ser demonstrado e isso requer métricas. No entanto, quanto mais rapidamente o ERM for incorporado aos principais processos de negócios da empresa, mais provável será que ele seja bem sucedido e sustentável.

É difícil imaginar que qualquer modelo de futuro será capaz de desfazer-se da premissa principal do ERM - afastar-se do gerenciamento de risco em silos para uma visão corporativa de risco em que as decisões sobre riscos sejam mais bem informadas. Assim como a globalização expõe uma nova visão de mundo, novas oportunidades e novos riscos, o ERM também apresenta uma nova visão de toda a empresa.

Sendo assim, o objetivo deste trabalho foi verificar a relação existente entre as práticas de Gestão de Riscos e Desempenho Organizacional nas 500 Maiores e Melhores Empresas não financeiras do Brasil. Além disso, buscou-se identificar os principais direcionadores e práticas de Gestão de Riscos nessas organizações.

Foi realizada uma análise descritivas dos dados por meio das médias e desvios padrões das variáveis e realizou-se, a partir da análise fatorial, a redução das 152 variáveis em 11 fatores.

O grau de correlação existente entre esses fatores foi obtido com base da matriz de correlação de Pearson. O grau de associação entre a melhoria de desempenho organizacional e outros fatores foi feita a partir da regressão múltipla tipo *Enter* e *Stepwise*.

A amostra desta pesquisa foi formada, principalmente, por empresas do setor de Energia, Água ou Saneamento (24,14%) e Manufatura e Construção (17,24%). Além disso, verificou-

se que a maioria das pessoas (46,55%) de áreas responsáveis pela Gestão de Riscos, nesta amostra, trabalha em áreas ligadas a contabilidade. Sendo que 25,86% trabalham em departamentos de contabilidade, 15,52% em departamentos de controladoria e 5,17% na Auditoria Interna destas organizações. Sendo que, a maior parte dos respondentes ocupa cargos de gerência (44,83%), contudo, 15,52% são analistas e 13,79% coordenadores ou supervisores. Portanto, percebe-se a influência que a contabilidade tem neste processo e como cargos de altos níveis hierárquicos tem sido responsabilizados por ele.

As análises descritivas permitiram identificar os principais direcionadores do gerenciamento de riscos nas 500 Maiores e Melhores Organizações não financeiras brasileiras. Evidenciou-se que essa gestão é influenciada, principalmente, por fatores externos como: regulação, demandas de *stakeholders* e competitividade nos negócios, que apresentaram médias elevadas.

As práticas de gerenciamento de riscos nas empresas não financeiras estudas demonstraram bons níveis de desenvolvimento. As organizações em média conhecem os principais tipos de riscos do seu negócio, revisam periodicamente os seus controles internos, possuem uma política efetiva de gestão de riscos e procedimentos formais de reporte de riscos. Além disso, reconhecem que a gestão de riscos deve evitar conseqüências negativas e reconhecer conseqüências positivas, porém centram-se em um sistema de controle formal que identifique, gerencie e reporte os riscos e não no julgamento pessoal. Vale salientar que nem todos os riscos das atividades podem ser quantificados, por isso, o julgamento pessoal faz-se necessário (ADAMS, 2009; DAMORADAN, 2009).

Os métodos mais utilizados e que efetivamente auxiliam na gestão de riscos corporativos nestas organizações são os métodos básicos, focadas por elementos subjetivos, como: Experiência, intuição, percepção e julgamento, Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos e Uso de auditores ou consultores externos. Enquanto que a utilização de métodos técnicos como: Análise Estocástica, Modelagem estatística e Software de gerenciamento de risco, representam uma importância secundária nesta gestão. Possivelmente, a maior causa disto seja o nível de desenvolvimento das ferramentas para quantificação dos riscos e a confiabilidade destas métricas nas análises dos riscos não financeiros de um negócio.

De forma geral, evidenciou-se que os riscos são considerados nas principais atividades da organização e que a melhoria no desempenho organizacional tem sido alcançada a partir desta ponderação de riscos. Essa relação pode ser explicada pelas evidências obtidas por meio de entrevistas com gestores realizadas por Collier, Berry e Burke (2007). Os entrevistados acreditam que haja uma tendência direcionada para uma abordagem mais holística de gestão dos riscos a ser utilizada para auxiliar a tomada de decisões.

Com base na análise fatorial, segregou-se os principais fatores nesta pesquisa como sendo: Influências Externas, Envolvimento de *Stakeholders*, Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados, Variação nas Incertezas e Riscos Enfrentados, Riscos Ponderados no Planejamento Organizacional, Nível de Utilização de Métodos Básicos, Nível de Utilização de Métodos Técnicos, Efetividade dos Métodos Básicos, Melhoria de Desempenho e Melhoria nas Relações com *Stakeholders*.

As correlações entre a Melhoria de Desempenho e as práticas de Gestão de Riscos foram analisadas com base na matriz de correlação cruzada de Pearson. A Melhoria de Desempenho apresentou uma significante correlação com o Envolvimento de *Stakeholders*, Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Ponderação de Riscos no Planejamento Organizacional, Nível de Utilização de Métodos Básicos e Técnicos e de Efetividade dos Métodos Básicos e a Melhoria das Relações com *Stakeholders*. Já a Melhoria das Relações com *Stakeholders* apresentou uma significante correlação com o Envolvimento de *Stakeholders*, Nível de Maturidade da Gestão de Riscos, Ponderação dos Riscos no Planejamento Organizacional, Nível de Utilização de Métodos Técnicos (valorizado por *stakeholders*) e a Melhoria de Desempeno. Contudo, a Variação nas Incertezas e Riscos Enfrentados não apresentaram correlação significativa com nenhum dos outros fatores desta investigação.

A partir das regressões múltiplas realizadas, verificou-se que a Melhoria do Desempenho e das Relações com *Stakeholders* tem sua variância explicada pelas variáveis: Nível de Maturidade de Gestão de Riscos e Nível de Envolvimento de *Stakeholders*. Esses resultados corroboram os pressupostos realizados por órgãos como COSO (2004) sobre a necessidade de uma Gestão de Riscos Integrada na cultura organizacional, sendo, portanto, tarefa de todos. Além disso, demonstra a gestão de riscos pode está sendo utilizada como um instrumento de legitimidade, conforme preconiza Power (2009). Os *stakeholders* ao valorizarem a gestão de riscos sinalizariam que as organizações devem adotá-la, consequentemente, essa posição

aumentariam os investimentos nesta gestão e seu nível de maturidade, representando uma reação em cadeia. Futuras pesquisas empíricas podem procurar evidenciar essas relações.

Este trabalho demonstra sua importância ao ratificar pressupostos teóricos do *Enterprise Risk Management*, ou Gestão de Riscos Corporativos, a partir de resultados empíricos. Portanto, poderá contribuir para a consecução de futuras pesquisas sobre o tema, bem como para o desenvolvimento de estratégias e práticas empresariais para o fortalecimento da Gestão de Riscos Corporativos em empresas não financeiras, visto que demonstra o impacto desta no Desempenho Organizacional.

Ainda que existam limitações, esta pesquisa proporciona importantes *insights* acerca de uma ampla visualização corporativa de procedimentos utilizados e valorizados para a gestão de riscos e identifica os principais direcionadores destas práticas. Contribui-se para elucidação da importância da gestão de riscos integrada com a cultura corporativa e não limitada somente aos imperativos regulamentares.

Uma amostra maior possibilitaria análises mais robustas quanto ao grau de relação entre as variáveis que poderia ser obtida a partir de uma Modelagem com Equações Estruturais, que não foi plausível neste trabalho por conta do número limitado de respondentes. No entanto, vale salientar que o número de respondentes desta investigação representou um importante diferencial desta pesquisa quando comparadas com pesquisas anteriores na área de gestão de riscos, que se limitavam a estudos de casos ou com enfoque restrito a evidenciações e dados financeiros demonstrados.

As pesquisas acadêmicas referentes à Gestão de Riscos ainda são incipientes (GUIMARÃES; PARISI; PEREIRA, 2006) e escassas, principalmente, em Contabilidade (ZHUANG; HOU; HOU, 2008). Desta forma, trata-se de um tema fértil para o desenvolvimento de pesquisas. Portanto, outros aspectos relacionados a gestão de riscos não contemplados pelas regulações financeiras como: riscos ambientais, de reputação e outros riscos estratégicos poderiam ser explorados.

Como recomendação para outras pesquisas, verificou-se a possibilidade do estudo segmentado de alguns aspectos específicos do questionário desta pesquisa. Esta abordagem facilitaria a coleta de dados, por utilizar um número menor de questionamentos e,

consequentemente, possibilitaria a análise mais aprofundada de setores econômicos específicos.

Outra sugestão é a comparação dos resultados desta pesquisa com informações de organizações do setor financeiro. A comparação das práticas utilizadas por empresas, que adotam as práticas de gestão de riscos por conta de imperativos regulatórios e as que adotam esse modelo de gestão de forma voluntária, pode comprovar tanto a influência quanto a importância da regulamentação para a eficiência das organizações. Outros trabalhos, também, poderiam explorar mais a relação ou contrastes de dados financeiros com as percepções dos respondentes.

Conforme relatado no item 4.1 desta pesquisa, algumas empresas afirmaram não ter uma área específica para a gestão de riscos ou não realizam esse gerenciamento em suas atividades. Futuros exames poderiam verificar o porquê de algumas empresas não realizarem a Gestão de Riscos em suas atividades e quais as influências dessa omissão.

Gestores informaram que em suas organizações os riscos eram considerados em mais de uma fase do planejamento organizacional e que alguns departamentos exerciam mais de uma função no gerenciamento de riscos. Sendo assim, trabalhos posteriores poderiam inserir essa opção nos questionários, principalmente, os enviados via internet, e analisar como estas características que podem influenciar na Gestão de Riscos.

Algumas variáveis foram excluídas dos agrupamentos realizados pela análise fatorial deste estudo, como, por exemplo, a influência da “Experiência, intuição, percepção e julgamento” ou “Uso de auditores ou consultores externos” que apresentaram fatores unidimensionais. Por isso, outras investigações poderiam explorar melhor o peso dessas variáveis na Gestão de Riscos das empresas.

Futuras pesquisas poderiam ainda explorar a relação de outras variáveis como: tamanho da organização, setor de atividade, existência ou não de setor específico para a gestão de riscos, envolvimento, ou não, da contabilidade, buscando descrever o estado dessas práticas com a Gestão de Riscos nas empresas e associações existentes entre elas e a melhoria de desempenho, por exemplo.

REFERÊNCIAS

ADAMS, John. **Risco**. Tradução de Lenita Rimoli Esteves. São Paulo: Senac, 2009.

ALLAYANNIS, G. ; WESTON, James. The use of foreign currency derivatives and firm market value. **Review of Financial Studies**, v. 14, p. 243-276, 2001.

ALMEIDA, Alda Rosana; BOTELHO, Delane. Construção de questionários. In: BOTELHO, Delane; ZOUAIN, Deborah Moraes. **Pesquisa quantitativa em administração**. São Paulo: Atlas, 2006.

ANDERSON, David R. The function of industrial controllership. **Accounting Review**, v. 19, n. 1, p.55-65, jan. 2004.

ANTUNES, J. . Lógica Nebulosa para Avaliar Riscos na Auditoria. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 3, p. 80-91, 2006.

ARENA M. ; ARNABOLDI M. ; AZZONE, G. The organizational dynamics of enterprise risk management. **Accounting, Organization & Society**, v. 35, n. 7, p. 659-675, oct. 2010.

ARRAES, Ronaldo A. ; ROCHA, Alane S. Perdas extremas em mercados de risco. **Revista de Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 14, p. 22-34, 2006.

ASEERI, A. ; BAGAJEWICZ, M. J. New measures and procedures to manage financial risk with applications to the planning of gas commercialization in Asia. **Computers and Chemical Engineering**, v. 28, n. 12, p. 2791–2821, 2004.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - BACEN. **Comunicado 12.746, de 09 de dezembro de 2004**. Comunica os procedimentos para a implementação da nova estrutura de capital - Basiléia II. 2004. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 10 jun. 2009a.

_____. **Resolução n. 3.380, de 29 de junho de 2006**. Dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco operacional. 2006. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em: 10 jun. 2009b.

BALASSIANO, Moisés. Estudos confirmatórios e exploratórios em administração. In: BOTELHO, Delane; ZOUAIN, Deborah Moraes. **Pesquisa quantitativa em administração**. São Paulo: Atlas, 2006.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTEMENTS - BIS. **The new basel capital accord**. 2001. Disponível em: <http://www.bis.org>. Acesso em: 10 jun. 2009.

_____. **Sound practices for the management and supervision of operational risk**. fev. 2003. Disponível em: <http://www.bis.org>. Acesso em: 11 jun. 2009.

BARBOSA, Gustavo Tardin. Cuidando de uma trajetória segura. In: DUARTE JR., Antonio M. ; VARGA, Gyorgy. (Orgs.). **Gestão de riscos no Brasil**. Rio de Janeiro: Financial Consultoria, 2003. p. 811-827.

BARTON, Thomas L. ; SHENKIR, William G. ; WALKER, Paul L. **Making enterprise risk management pay off**: how leading companies implement risk management. New Jersey: Prentice Hall, 2002.

BARTRAM, S. ; BROWN, G. ; FEHLE, F. **International evidence on financial derivatives usage.** North Carolina, USA: Kenan-Flagler Business School, University of North Carolina, 2004. (Working paper).

BEASLEY, M. S. ; CLUNE R. ; HERMANSON D. R. Enterprise risk management: an empirical analysis of factors associated with the extent of implementation**. Journal of Accounting and Public Policy**, v. 24, n. 6, p. 521 – 531, 2005.

BEASLEY, M. S. ; PAGACH, D. ; WARR, R. Information conveyed in hiring announcements of senior executives overseeing enterprise-wide risk management processes. **Journal of Accounting, Auditing and Finance**, v. 28, n. 3, p. 311-332, 2008.

BERNSTEIN, Peter L. **Desafios aos deuses**: a fascinante história do risco. Tradução Ivo Korytowki. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

BERRY A. J. ; COLLIER P. M. ; HELLIAR, C. V. **Risk and control:** the control of risk and the risk of control. In: Management control: Theories, Issues and Performance; 2 nd ed. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2005. p. 279–99

BODNAR, G. ; WONG, M. H. Estimating exchange rate exposures: issues in model, structure. **Financial Management**, v. 32, n. 1, p. 35-67, spring 2000.

BOOTH, J. ; OFFICER, D. Expectations, interest rates, and commercial bank stocks. **Journal of Financial Research,** v. 8, p. 51-58, spring 1985.

BORINELLI, M. **Estrutura conceitual básica de controladoria**: sistematização à luz da teoria e da práxis. 2006. 341 f. Tese (Doutorado em Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

BOWLING, B. M. ; RIEGER, L. Success factors for implementing Enterprise Risk Management. **Bank Accounting and Finance**, v. 18, n. 3, p. 21–26, 2005.

BREWER III, E. ; JACKSON III, W. ; MOSER, J. **The value of using interest rate derivatives to manage risk of U.S**. Chicago: Federal Reserve Bank of Chicago, 2001. p. 49-66.

BRITO, Carmo Aparecido. **Um estudo exploratório sobre a atuação da controladoria nas empresas de factoring.** 2004. 174 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) – Centro Universitário Álvares Penteado, UNIFECAP, São Paulo, 2004.

BRITO, Osias Santana de. **Contribuição ao estudo de modelo de controladoria de risco retorno em bancos de atacado**. 2000. 354 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000.

BRUCE, R. Swift message on risk management. **Accountancy,** apr. 2005.

BRUNI, Adriano Leal. SPSS aplicado a pesquisa acadêmica. São Paulo: Atlas, 2009.

BRUNO-BRITZ, M. The age of ERM. **Bank Systems & Technology**, v. 1, feb. 2009.

CALLAHAN, M. To Hedge or not to hedge…that is the question: empirical evidence from the north american gold mining industry 1996-2000. **Financial Markets, Institutions & Instruments,** v. 11, p. 271-288, 2002.

CAMAZANO, Magali Aparecida; ARIMA, C. H. Influência do Sarbanes-Oxley act of 2002 - SOX sobre o gerenciamento do risco operacional em instituições financeiras brasileiras. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 32., Rio de Janeiro, 2008. **Anais....** Rio de Janeiro: SCAN - Editoração & Produção Gráfica, 2008.

CARTER, D. ; PANTZALIS, C. ; B. SIMKINS. Asymmetric exposure to foreign-exchange risk: financial and real option hedges implemented. In: INTERNATIONAL FINANCE CONFERENCE, 10th . , Georgia, 2004. **Anais**… Atlanta, Georgia: Multinational Corporations, 2004.

CARTER, D. ; ROGERS, D.; SIMKINS, B. **Does fuel hedging make economics sense**? the case of the U.S. Airline Industry. Oklahoma: Oklahoma State University, Portland State University, 2004. (Working paper).

CARTER, D. ; SINKEY, J. Jr. **The use of derivatives and the interest-rate sensitivity of bank stock returns**. Atlanta, EUA: University of Georgia, 1997. (Working paper).

CASUALTY ACTUARIAL SOCIETY – CAS. **Overview of enterprise risk management**. 2003. Disponível em: <http://www.casact.org/research/erm/overview.pdf>. Acesso em: 06 maio 2008.

CHAMBERLAIN, S. ; HOWE, J. ; POPPER, H. The exchange rate exposure of U.S. and japanese banking institutions. **Journal of Banking and Finance**, v. 21, p. 871-892, 1997.

CHAPMAN, Chris; WARD, Stephen. **Project risk management:** processes, techniques and insight. 2 nd ed. England: John Wiley & Sons, 2003.

_____. Constructively simple estimating: a project management example. **Journal of the Operational Research Society**, v. 54, n. 10, p. 1050–1058, 2003.

CHEROBIM, A. P. M. S. ; BARBOSA, J. H. F. Prociclicidade do risco de crédito: um modelo point in time para o risco da carteira de crédito agregada dos bancos brasileiros. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 31., 2007, Rio de janeiro. **Anais**... Rio de Janeiro: ANPAD, 2007. v. 1.

CHARTERED INSTITUTE OF MANGEMENT ACCOUNTANTS - CIMA. **Fraud risk management**: a guide to goof practice. 2008.

CLARKE C. J. ; VARMA S. Strategic risk management: the new competitive edge. **Long Range Planning**, v. 32, p. 414-24, 1999.

COLLIER P. M. ; BERRY A. J. Risk in the process of budgeting. **Management Accounting Research,** v. 13, p. 273–297, 2002.

COLLIER P. M. ; AGYEI-AMPOMAH, S. **Management accounting**: risk and Control Strategy. Oxford: Elsevier, 2005.

COLLIER, P. M. ; BERRY, A. J. ; BURKE, G. T. **Risk and management accounting**: best practice guidelines for enterprise-wide internal control procedures. Oxford: Elsevier, 2007.

CORRAR, L. J. ; THEÓPHILO, C. R. (Coords.). **Pesquisa operacional para decisão em contabilidade e administração.** São Paulo: Atlas, 2004.

COMMITTEE OF SPONSORING ORGANISATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION - COSO. **Integrated framework**: executive summary. USA, 2004

_____. **Strengthening enterprise risk management for strategic advantage**. USA, 2009.

_____. **Internal control - Integrated framework.** USA, 1992.

_____. **Internal control - Integrated framework**. USA, 1994.

COZBY, P. C. **Métodos de pesquisa em ciências do comportamento**. São Paulo: Atlas, 2009.

DAMORADAN, Aswath. **Gestão estratégica do risco**: uma referência para a tomada de riscos empresariais. Tradução de Félix Nonnenmacher. Porto Alegre: Bookman, 2009.

_____. **Corporate finance**. New York: John Wiley & Sons, 2001.

DELOITTE. **Perspectives on ERM and the risk intelligent enterprise**: Enterprise Risk Management Benchmark Survey. Disponível em: <www.deloitte.com>. Acesso em: 15 nov. 2010.

DUARTE JR., Antonio Marcos. Risco: definições, tipos, medição e recomendações para seu gerenciamento. In: LEMGRUBER, et al. (Orgs.). **Gestão de risco e derivativos**: aplicações no Brasil. São Paulo: Atlas, 2001.

FAMÁ, Rubens; CARDOSO, Ricardo Lopes; MENDONÇA NETO, Octavio Ribeiro de. Gestão integrada de riscos para empresas não financeiras: uma proposta de modelo para controladoria empresarial. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 25., 2001, Campinas, SP. **Anais...**. Rio de Janeiro: ANPAD, 2001. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/enanpad2001-trabs-apresentados-ccg.html>. Acesso em: 16 maio 2005.

FAMÁ, R. ; MUSSA, Adriano; SANTOS, José Odálio dos. A adição do fator de risco momento ao modelo de precificação de ativos dos 3 fatores de fama e french aplicado ao mercado acionário brasileiro. In: CONGRESSO DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2007.

FÁVERO, L. ; BELFIORE, P. ; SILVA, P. ; CHAN, B. **Análise de dados**: modelagem multivariada para tomada de decisões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FERNANDES, F. C. ; BOGONI, Nadia Mar . Gestão de risco nas atividades de investimentos dos regimes próprios de previdência social dos municípios do Rio Grande do Sul: um estudo com análise de clusters. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 9., 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo : FEA/USP, 2009. v. 1. p. 1-15.

FERRAZ, Marcelo. Utilização de derivativos exóticos no gerenciamento de risco em empresas. In: DUARTE JR., Antonio M. ; VARGA, Gyorgy (Orgs.). **Gestão de riscos no Brasil.** Rio de Janeiro: Financial Consultoria, 2003. p. 783-809.

FINANCIAL REPORTING COUNCIL. **The combined code on corporate governance**. july 2003.

FLORICEL, S. ; MILLER, R. Strategizing for anticipated risks and turbulence in large-scale engineering projects. **International Journal of Project Management**, v. 19, p. 445–455, 2001.

GEPHART, R. P. ; VAN MAANEN, J. ; OBERLECHNER, T. Organizations and risk in late modernity. **Organization Studies**, v. 30, n. 2/3, p. 141–155, 2009.

GIDDENS, A. **Runaway world**: how globalization is reshaping our lives. London: Routledge, 2003.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GOTO, Shigeyuki. The bounds of classical risk management and the importance of a behavioral approach. **Risk Management and Insurance Review**, v. 10, n. 2, p. 267-282, 2007.

GORDON, Lawrence A. ; LOEB, Martin P. ; TSENG, Chih-Yang. Enterprise risk management and firm performance: a contingency perspective. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 28, n. 4, p. 301-327, july 2009.

GRAHAM, J. W ; TAYLOR, B. J. ; CUMSILLE, P. E. Planned missing-data designs in analysis of change. In: COLLINS, L. M. ; SAYER, A. G. (Eds.). **New methods for the analysis of change**. Washington, DC: American Psychological Association, 2001.

GUIMARAES, I. C. ; PARISI, C. ; PEREIRA, A. C. Análise das práticas de gestão de riscos nas empresas não-financeiras de capital aberto da cidade de São Paulo: uma percepção dos gestores de riscos e controllers. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 30., 2006, Salvador, BA. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2006a .

_____. Uma pesquisa de campo sobre o papel da controladoria à gestão de riscos nas empresas não-financeiras de capital aberto da cidade de São Paulo. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. **Anais**... São Paulo : FEA/ USP, 2006b.

GUJARATI, D. **Econometria básica**. Tradução Maria José Cyhlar Monteira. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

GUSMÃO, Ivonaldo Brandani ; LEMES JUNIOR, A. B. Risco de mercado em empresas emissoras de american depositary receipts: uma análise no período de 1995-2006. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 22., 2008, Rio de Janeiro. **Anais**... Rio de Janeiro: ANPAD, 2008. v. 1.

HAIR, J. F. et al. **Multivariate data analysis**. 5 th ed. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, 1998.

_____. **Multivariate data analisis**. 5 th ed. New Jersey: Pearson, 2005.

HILLSON, David A. **Effective opportunity management for projects**. New York: Marcel Dekker, 2003.

HILLSON, David A. ; MURRAY-WEBSTER, R. **Understanding risk attitude**: Association for Project Management (APM). 2007.

HOLTON, G. A. **Value-at-risk**: theory and practice. San Diego, CA: Academic Press, 2003.

HOYT, R. E. ; LIEBENBERG, A. P. **The value of enterprise risk management**. 2009. (Working Paper).

INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS IN ENGLAND & WALES. **Internal control**: guidance for directors on the combined code (Turnbull Report). 1999.

INSTITUTE OF RISK MANAGEMENT - IRM. **A risk management standard**. London: IRM, 2002.

INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS. Enhancing shareholder wealth. **International Management Accounting Study**, n. 9, 1999.

INTERNATIONAL SWAPS AND DERIVATIVES ASSOCIATION. **A survey of finance professors' views on derivatives**. 2004.

JAAFARI, A. Management of risks, uncertainties and opportunities on projects: time for a fundamental shift. **International Journal of Project Management**, v. 19, n. 2, p. 89–101, 2001.

JIN, Y. ; JORION, P. **Firm value and hedging**: evidence from U.S. oil and gas producers. California State University at Northridge, University of California at Irvine, 2004. (Working paper).

JORION, Philippe. **Value at risk**: a nova fonte de referência para o controle do risco de mercado. 4. ed. São Paulo: BM&F, 2001.

KALU, T. C. U. Capital budgeting under uncertainty: an extended goal programming approach. **International Journal of Production Economics**, v. 58, p. 235–251, 1999.

KAPLAN, Robert. S. ; MIKES, Anette; SIMONS, Robert; TUFANO, Peter; HOFMANN, Michael; CHAMPION, David. Managing risk in the new world. **Harvard Business Review**, oct. 2009.

KIM, Y. ; MATHUR, I. ; NAM, J. **Is operational hedging a substitute for or a complement to financial hedging?.** Northern Kentucky University, 2004. (Working paper).

KINNEAR, T. C. ; TAYLOR, J. R. **Marketing research**: an applied approach. New York: McGraw Hill, 1991.

KNIGHT, F. **Risk, uncertainty and profit**. Boston: MA: Houghton Miffin, 1921.

KLUYVER, Cornelis A. ; PEARCE, John A. **Strategy:** a view from the top (an executive perspective). 2. ed. São Paulo: Prentice-Hall, 2007.

KNOWLEDGE @ WHARTON. **Operational risk poses challenges to financial institutions and regulators**. 2002. Disponível em: <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=582>. Acesso em: 5 jul. 2009.

_____. **Re-thinking risk management**: why the mindset matters more than the model. 2009a. Disponível em: <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=2205>. Acesso em: 5 jul. 2009.

_____. **The new role of risk management**: rebuilding the model. 2009b. Disponível em: <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=2268>. Acesso em: 5 jul. 2009.

KWAN, S. Re-examination of interest rate sensitivity of commercial bank stock returns using a random coefficient model. **Journal of Financial Services Research**, v. 5, p. 61-76, 1991.

LAM, James. **Enterprise risk management**: from incentives to controls. New Jersey: Wiley, 2003.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

LA ROCQUE, Eduarda de; LOWENKRON, Alexandre. **Métricas e particularidades da gestão de risco em corporações**. 2004. Disponível em: <htpp://www.riskcontrol.com.br>. Acesso em: 15 out. 2010.

LIN, H. H. ; WU, F. H. How to manage section 404 of the Sarbanes-Oxley Act: what is wrong with section 404 of the Sarbanes-Oxley Act. **Journal of Accounting and Corporate Governance**, v. 3, n. 3, p. 1–16 , 2006.

LITTLE, R. J. A. ; RUBIN, D. B. **Statistical analysis with missing data**. 2 nd ed. New York: John Wiley & Sons, 2002.

LOPES, A. B. ; CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de ; TEIXEIRA, Aridelmo José Campanharo. A abordagem de Shimpi para a gestão de riscos. **Revista Contabilidade & Financas**, São Paulo, v. 14, p. 7-15, 2003.

LOUNSBURY, M. Institutional rationality and practice variation: new directions in the institutional analysis of practice. **Accounting, Organizations and Society**, v. 33, p. 349–361, 2008.

MALHOTRA, N.K. **Pesquisa de marketing**: uma orientação aplicada. 3.ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MARSHALL, C. **Medindo e gerenciando riscos operacionais em instituições financeiras**. São Paulo: Qualitymark, 2002.

MARSHALL C. ; PRUSAK L. ; SHPILBERG D. Financial risk and the need for superior knowledge management. **California Management Review**, v. 38, p. 77–101, 1996.

MARTIN, D. ; POWER, M. The end of enterprise risk management. **Aeibrookings Joint Center for Regulatory Studies**, aug. 2007.

MARTIN, Nilton Cano; SANTOS, Lílian Regina dos; DIAS FILHO, José Maria. Governança empresarial, riscos e controles internos: a emergência de um novo modelo de controladoria. **Contabilidade & Finanças**, São Paulo, n. 34, p. 7-22, jan./abr. 2004.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Estatística geral e aplicada**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MCGOUN, E.G. The history of risk 'measurement'. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 6, p. 511–532, 1995.

MCGRATH, Michael P. A group cognitive approach to operational risk identification and evaluation. In: ENTERPRISE RISK MANAGEMENT SYMPOSIUM SOCIETY OF ACTUARIES. 2007, Chicago. **Anais**… Arlington, EUA: Casualty Actuarial Society, 2007a.

_____. Group behaviour in unfamiliar problem domains. In: ENTERPRISE RISK MANAGEMENT SYMPOSIUM SOCIETY OF ACTUARIES. 2007, Chicago. **Anais**… Arlington, EUA: Casualty Actuarial Society **,** 2007b.

MENDONÇA, A. R. R de. O acordo da Basiléia de 2004: uma revisão em direção ás práticas de mercado. **Revista Economia Política Internacional**, n. 2, jul./set. 2004.

MENDONÇA NETO, Octavio Ribeiro; RICCIO, Edson Luiz . A qualidade da informação contábil e o risco de liquidez de mercado. **Revista Organizações em Contexto**, v. 4, p. 100-120, 2008.

MIKES, A. **Enterprise risk management in action**: centre for the analysis of risk and regulation (CARR). 2005. (Discussion paper report , n. 35).

_____. Risk management and calculative cultures. **Management Accounting Research**, v. 20, n. 1, p. 18–40, 2009.

MILLER, P. ; KURUNMAKI, L. ; O'LEARY, T. Accounting, hybrids and the management of risk. **Accounting. Organizations and Society**, v. 33, n. 7–8, p. 942–967, 2008.

MOELLER, R. R. **COSO enterprise risk management**: understanding the new integrated ERM framework. Hoboken: New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2007.

NEVES, M. B. E. ; SILVA, Alan Cosme Rodrigues da ; SILVA, A. C. M. ; MARINS, J. T. M. ; BRITO, G. A. S. Qual é o efeito da garantia real na exigência de capital para risco de crédito no Brasil?. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 31., 2007, Rio de Janeiro. **Anais**... Rio de Janeiro: ANPAD, 2007.

NOCCO, Brian W. ; STULZ, René M. Enterprise risk management: theory and practice. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 18, n. 4, p. 8-20, 2006.

NOCERA, Joe. Risk mismanagement. **The New York Times**, jan. 2009. Disponível em: <http://www.nytimes.com>. Acesso em: 12 dez. 2009.

PALADINO, Bob; CUY, Larry; FRIGO, Mark L. Missed opportunities in performance and enterprise risk management. **The Journal of Corporate Accounting and Finance**, p. 43-51, mar. / apr. 2009.

PERERA, L. C. J. ; KIMURA, Herbert. Modelo de otimização de gestão de risco nas empresas não financeiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 1, n. 37, p. 59-72, 2005.

PINDYCK, Robert S. ; RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomia**. Tradução Pedro Catunda. Rio de Janeiro: Makron, 1994.

POWER, M. The risk management of nothing. **Accounting, Organizations and Society**, v. 34, n. 6/7, aug. 2009.

_____. **Organized uncertainty**: designing a world of risk management. Oxford University Press: London, 2007.

_____. **The risk management of everything**: rethinking the politics of uncertainty., London: Demos, York Road, 2004.

POUCHAIN, Adriano de Melo. **Gestão de riscos aplicada ao ambiente internet banking das instituições financeiras do Brasil**. 2007. 150 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia Elétrica) - Universidade de Brasília, Brasília, 2007.

PRICEWATERHOUSECOOPERS. **Managing risk**: an assessment of CEO perspectives. New York: PwC, 2004.

PRITAMANI, M. ; SHOME, D. ; SINGAL, V. Foreign exchange exposure of exporting and importing firms. **Journal of Banking and Finance**, v. 28, p. 1697-1710, 2004.

RAHMAN, M. ; KUMARASWAMY, M. Joint risk management through transactionally efficient relational contracting. **Construction Management Economics**, v. 20, n. 1, p. 45–54, 2002.

RASMUSSEN, J. Risk management in a dynamic society: a modeling problem. **Safety Science**, v. 27, n. 2/3, p. 183–213, 1997.

REIS, Solange Garcia dos; MARTINS, Eliseu. Planejamento do balanço bancário: desenvolvimento de um modelo matemático de otimização do retorno econômico ajustado ao risco. **Revista Contabilidade & Financas**, São Paulo, v. 15, n. 26, p. 58-80, 2001.

RENN, O. Three decades of risk research: accomplishments and challenges. **Journal of Risk Research**, v. 1, n. 1, p. 49–71, 1998.

REVISTA EXAME. Melhores e maiores: as 500 maiores empresas do Brasil. São Paulo: Abril, jul. 2010.

RICCIARDI, Victor. **A risk perception primer**: a narrative research review of the risk perception literature in behavioral accounting and behavioral finance. july 20, 2004. Disponível em: < http://ssrn.com/abstract=566802>. Acesso em: 20 maio 2009.

ROBINSON, Stuart; ROWLAND, John. Effective management of operational risk. **Emphasis Magazine**, n. 2, 2006.

ROCHA, Daniela Torres da; CRUZ, June Alisson Westarb; SILVA, Wesley Vieira da; MARTINS, Tomás Sparano. Análise de risco: um estudo bibliométrico e sociométrico da produção científica da area de finanças do EnANPAD 1997-2008. **Revista Pensar Contábil**l, Rio de Janeiro, v. 12, n. 47, jan. / mar. 2010.

SANTOS, José O. ; FAMÁ ; MUSSA, A. A adição do fator risco momento ao modelo de precificação de ativos dos três fatores de Fama & French aplicado ao mercado acionário brasileiro. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais.**.. São Paulo: USP, 2007.

SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SARMA, M. ; THOMAS, S. ; SHAH, A. Selection of value-at-risk models. **Journal of Forecasting**, v. 22, n. 4, p. 337–358, 2003.

SAUNDERS, J. ; MORROW-HOWELL, N. ; SPITZNAGEL, E. ; DORK, P. ; PROCTOR, E. ; PESCARINO, R. Imputing missing data: a comparison of methods for social work researchers. **Social Work Research**, v. 30, n. 1, p. 19-31, 2006.

SCAPENS, R W. ; RYAN, B. ; THEOBALD, M. **Research methods and methodology in accounting and finance**. 2nd ed. London: Thompson Learning, 2002.

SCAPENS, B. ; BROMWICH, M. Editorial: risk management, corporate governance and management accounting. **Management Accounting Research**, v. 20, n. 1, 2009.

SECURATO, Jose Roberto ; OLIVEIRA, Edson Ferreira de ; GUERREIRO, Reinaldo . Uma proposta para a avaliação da empresa em condições de risco com base no modelo de Ohlson. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 32, p. 58-70, 2003.

SIMKINS, Betty; SMITHSON, C. Does risk management add value? a survey of the evidence. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 17, n. 3, p. 8-17, 2005.

SARBANES-OXLEY - SOX - **Act of 2002**. An act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws and for other purposes. United States Congress, 2002.

STANDARD & POOR'S. **Request for comment**: enterprise risk management analysis for credit ratings of nonfinancial companies, 2007. Disponível em: <www.standardandpoors.com/ratingsdirect>. Acesso em: 28 jan. 2011.

STULZ, R. Rethinking risk management. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 9, n. 3, p.8–24, 1996.

_____. **Rethinking risk management**: the revolution in corporate finance. 4 th ed. Blackwell Publishing, 2003. p. 367– 384.

_____. Six ways companies mismanage risk. **Harvard Business Review**, mar. 2009.

SWEENEY, R. ; WARGA, A. The pricing of interest rate risk: evidence from the stock market. **Journal of Finance**, v. 41, p. 393-409, 1986.

TABACHNICK, B. G. ; FIDELL, L. S. Cleaning up your act: screening data prior to analysis. In: TABACHNICK, B. G. ; FIDELL, L. S. **Using multivariate statistics**. New York: Harper & Row, 1983.

TALEB, Nassim N. ; GOLDSTEIN, Daniel G. ; SPITZNAGEL, Mark W. The six mistakes executives make in risk management. **Harvard Business Review**, oct. 2009.

TOWERS PERRIN. Embedding ERM — a tough nut to crack: an ERM update on the global insurance industry. 2008 **Global Insurance Industry ERM Survey Report**, 2008.

TRAPP, Adriana Cristina Garcia ; CORRAR, L. J. Avaliação e gerenciamento do risco operacional no Brasil: análise de caso de uma instituição financeira de grande porte**. Revista Contabilidade & Financas**, São Paulo, v. 1, n. 37, p. 24-36, 2005.

TUFANO, P. The determinants of stock price exposure: financial engineering and the gold mining industry. **Journal of Finance**, v. 53, p. 1015-1052, 1998.

TVERSKY, A. ; HNEMAN, D. Rational choice and the framing of decisions. **Journal of Business**, v. 59, p. 251-278, 1986.

VERBEETEN, F. H. M. Do organizations adopt sophisticated capital budgeting practices to deal with uncertainty in the investment decision? a resarch note. **Management Accounting Research**, v. 17, n. 1, p. 106–120, 2006.

VOLUNTEERING AUSTRALIAN INC. **Running the risk?**: a risk management tool for volunteer-involving organizations. Melbourne, 2003. Disponível em: <www.volunteeringaustralia.org>. Acesso em: 23 mar. 2010.

WILLIAMSON, R. Exchange rate exposure and competition: evidence from the automotive industry. **Journal of Financial Economics**, v. 59, p. 41-475, 2001.

WOODS, M. Linking risk management to strategic controls: a case study of Tesco plc. **International Journal of Risk Assessment and Management**, v. 7 , n. 8, p. 1074-1088, 2007.

ZAMPERLINI, Paulo Afonso; ROSA, Robson dos Santos. Gestão de risco na atividade bancária: uma comparação do desempenho da Caixa Econômica Federal em relação ao Sistema Financeiro Nacional, frente a resolução CMN 2682/99. In: INTERNATIONAL ACCOUNTING CONGRESS - ANPCONT, 3., 2009, São Paulo. **Anais** …São Paulo: USP, 2009.

ZHUANG, Ping; HOU, Haiyan; HOU, Haiying. Knowledge visualization of most prolific countries and hot-topics of enterprise risk management. In: INTERNATIONAL CONFERENCE ON WIRELESS COMMUNICATIONS, NETWOKING AND MOBILE COMPUTING. Grécia, 2008. **Anais**… Kansas, EUA: IEEE Communications Society, 2008.

APÊNDICES

APÊNDICE A – QUESTIONÁRIO DA PESQUISA

Gerenciamento de Riscos Corporativos e Desempenho Organizacional

Prezado (a) Gestor(a),

Esta pesquisa está sendo realizada por discentes e docentes do curso de pós-graduação em ciências contábeis da UFBA e pretende investigar a relação que existe entre a gestão de riscos e o desempenho organizacional. Para isso, a sua participação é imprescindível. Essas informações serão utilizadas para fins acadêmicos e seu anomimato será garantido. Por favor, certifique-se de não ter deixado nenhuma resposta em branco.

SEÇÃO 1 - DIRECIONADORES DA GESTÃO DE RISCOS

1.1 Indique o nível de concordância ou discordância com as seguintes afirmações. A principal influência para a gestão de riscos em sua organização é:

	Discordo Totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo Totalmente
a) Legislação (Incluindo normas do BACEN, CVM, BIS e SOX)					
b) Entidades Regulatórias					
c) Expectativas de acionistas e analistas					
d) A competitividade do ambiente de negócios					
e) Atender a demanda de clientes					
f) Alta administração					

g) Existem outros direcionadores da gestão de riscos em sua organização? Não ____ Sim (por favor, descreva-os) ____

1.2 Como você descreve a disposição de SUA ORGANIZAÇÃO de correr riscos

a) Recusa-se a correr riscos
b) Prefere não correr riscos
c) Neutro
d) Aceita correr riscos
e) Gosta de correr riscos

1.3 Nos últimos dois anos a disposição da ORGANIZAÇÃO a correr riscos:

a) Reduziu significativamente
b) Reduziu um pouco
c) Não se alterou
d) Aumentou um pouco
e) Aumentou significativamente

1.4 Qual seu nível de concordância ou discordância com as seguintes afirmações?

	Discordo Totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo Totalmente
a) Sua organização tem uma política efetiva de gestão de riscos					
b) Os riscos são devidamente compreendidos por todos em sua organização					
c) O controle dos riscos é altamente centralizado dentro de sua organização					
d) A organização periodicamente revisa seus controles internos					
e) A gestão de riscos está integrada com a cultura organizacional					
f) Procedimentos formais são utilizados para os riscos reportados					
g) O nível de controle interno é adequado para os riscos enfrentados					
h) A sua organização é eficaz na priorização dos riscos					
i) Alterações nos riscos são avaliadas e comunicadas de forma contínua					
j) A contabilidade e a gestão de riscos da sua organização são funções integradas.					
k) A organização possui uma política aprovada para a gestão de riscos					
l) A organização conhece os principais tipos de riscos do seu negócio					
m) A organização possui metodologias para quantificar os riscos					
n) A organização possui um programa formal de treinamento para a gestão de riscos					

1.5 Marque de acordo com o PERFIL DE RISCO DA SUA ORGANIZAÇÃO o nível de concordância ou discordância das afirmações abaixo sobre a gestão de riscos. A Ggestão de Riscos deve:

	Discordo Totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo Totalmente
a) Evitar conseqüências negativas					
b) Alcançar conseqüências positivas					
c) Ser substanciada no julgamento pessoal					
d) Ser fundamentada em um sistema de controle formal que identifique, gerencie e reporte os riscos					

1.6 Escolha a que melhor descreve a trajetória da gestão de riscos em sua organização:

	Historicamente	Atualmente	O futuro Planejado para
a) O risco não é considerado			
b) O risco é entendido taticamente, mas não é documentado ou formalmente gerenciado			
c) O risco é considerado e formalmente documentado de maneira sistemática			
d) O risco é considerado, documentado e utilizado para auxiliar a tomada de decisão em todo o negocio			

1.7 Determine o papel de cada um dos responsáveis abaixo na gestão de ricos da organização:

	Identificar riscos	Analisar e mensurar riscos	Decisão sobre ferramentas de gestão de risco	Reportar e monitorar riscos	Nenhuma das Anteriores
a) CEO e Diretor					
b) Comitê ou Conselho de Auditoria					
c) Diretor Financeiro					
d) Auditoria Interna					
e) Gestão de Riscos ou Departamento Similar					
f) Gestores					
g) Outros (Por favor, especifique-os)					

1.8 Qual seu nível de concordância ou discordância que os seguintes sujeitos estão envolvidos com a gestão de riscos em sua organização.

	Discordo Totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo Totalmente
a) Acionistas e Analistas					
b) Fornecedores					
c) Clientes					
d) Bancos e Financiadores					

1.9a Em termos de gestão de riscos, você acredita que o nível de envolvimento da contabilidade da sua organização

a) Insuficiente
b) Bom
c) Muito Envolvido
d) Sem Opinião

1.9b Em termos de gestão de riscos, você acredita que o nível de envolvimento da contabilidade da sua organização:

a) Aumentou
b) Não mudou
c) Diminuiu
d) Sem Opinião

SEÇÃO 2 - PRÁTICAS DE GESTÃO DE RISCOS

2.1a Qual o grau em que os seguintes métodos são UTILIZADOS por sua organização na gestão de riscos?

	Muito Baixo	Baixo	Médio	Alto	Muito Alto
a) Experiência, intuição, percepção e julgamento					
b) Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT					
c) Entrevistas e questionários					
d) Matriz de Probabilidades e Conseqüências					
e) Uso de auditores ou consultores externos					
f) Análise Estocástica, Modelagem estatística					
g) Software de gerenciamento de risco					
h) Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos					

2.1b Qual o grau em que os seguintes métodos EFETIVAMENTE AUXILIAM sua organização na gestão de riscos?

	Muito Baixo	Baixo	Médio	Alto	Muito Alto
a) Experiência, intuição, percepção e julgamento					
b) Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT					
c) Entrevistas e questionários					
d) Matriz de Probabilidades e Conseqüências					
e) Uso de auditores ou consultores externos					
f) Análise Estocástica, Modelagem estatística					
g) Software de gerenciamento de risco					
h) Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos					

2.2a Na formulação dos seguintes planos, QUANDO o risco é considerado no processo?

	Não é considerado	No início	Ao longo do Processo	Na subseqüente revisão
a) Planos Estratégico				
b) Orçamento				
c) Planos Operacionais				
d) Gestão de Projetos				
e) Eventos Isolados (por exemplo, fusões)				
f) Investimentos de Capital				
g) Tomada de Decisão (Curto Prazo)				

2.2b Na formulação dos seguintes planos, EM QUE EXTENSÃO os riscos são identificados e apurados?

	Não é considerado	Pouco	Médio	Muito	Totalmente
a) Planos Estratégicos					
b) Orçamento					
c) Planos Operacionais					
d) Gestão de Projetos					
e) Eventos Isolados (por exemplo, fusões)					
f) Investimentos de Capital					
g) Tomada de Decisão (Curto Prazo)					

2.3a Indique a extensão que as seguintes opções de gerenciamento de riscos são UTILIZADAS por usa organização na gestão de riscos?

	Muito Baixo	Baixo	Médio	Alto	Muito Alto
a) Transferência do risco utilizando seguros, hedge, contratos, joint ventures, sociedades					
b) Redução da probabilidade do risco através ações de gerenciamento, como programas de					
c) Redução de conseqüências negativas dos riscos utilizando planos de contingencias, de					

2.3b Indique a extensão que as seguintes opções de gerenciamento de riscos tem EFETIVAMENTE AUXILIADO sua organização da gestão de riscos?

	Muito Baixo	Baixo	Médio	Alto	Muito Alto
a) Transferência do risco utilizando seguros, hedge, contratos, joint ventures, sociedades					
b) Redução da probabilidade do risco através ações de gerenciamento, como programas de					
c) Redução de conseqüências negativas dos riscos utilizando planos de contingencias, de					

2.4 Qual o parâmetro utilizado para mensurar os riscos na sua organização?

a) Patrimônio Líquido
b) Lucro Líquido
c) Receita Operacional
d) Receita Líquida
e) Expectativa de Retorno
f) Não tenho um critério para mensurar o nível de exposição ao risco
g) Desejo não informar
h) Outro

SEÇÃO 3 - GESTÃO DE RISCOS E MELHORIA DE PERFORMANCE

3.1 Indique até que ponto a gestão de riscos aprimorou a performance e/ou os retornos obtidos por sua organização na:

	Não aprimorou	Aprimorou Pouco	Neutro	Aprimorou	Aprimorou Muito
a) Planejamento Corporativo					
b) Alocação e Utilização de Recursos					
c) Gestão de Relatórios					
d) Comunicação Interna					
e) Relacionamento com Acionistas					
f) Relacionamento com Clientes					
g) Relacionamento com Fornecedores					
h) Gestão de Mudanças Organizacionais					
i) Reputação					
j) Reconhecimento e Captação de Oportunidades					
k) Confianças dos empregados no desempenho de suas funções					

l) Existem algum outro aprimoramento ou benéfico que foram alcançados: Não ____ Sim (Descreva) _____

3.2 Qual o nível de concordância ou discordância com a seguinte afirmação.

	Discordo Totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo Totalmente
a) As práticas de gestão de riscos aplicadas em sua organização geraram benefícios que					

SEÇÃO 4 – SOBRE A ORGANIZAÇÃO

4.0. Sua organização faz parte de um grupo de companhias? Sim ___ Não___

4.1 Por favor, indique a posição ocupada por sua organização neste grupo: Matriz__ Subsidiária__

4.2 Qual a estrutura societária de sua organização?

a) Sociedade de Capital Aberto com Atuação em Bolsas de Valores Internacionais
b) Sociedade de Capital Aberto com Atuação em Bolsas de Valores Brasileira (BOVESPA)
c) Sociedade de Capital Fechado
d) Limitada
e) Organização sem fins lucrativos
f) Setor Público

4.3 Qual o setor que melhor descreve os negócios de sua companhia?

a) Manufatura e Construção
b) Varejo e Distribuição
c) Finanças e Seguros
d) Serviços
e) Transportes e Bens de Consumo
f) Energia, Água ou Saneamento
g) Óleo e Gás
h) Telecomunicações e Mídia
i) Outros (Por favor, descreva) _____

4.4 Qual o porte da empresa (faturamento em 2009)?

a) Menos de 100 mil de reais
b) Entre 100 e 500 mil de reais
c) Entre 500 mil e 1 milhão de reais
d) Entre 1 milhão e 5 milhões de reais
e) Entre 5 milhões e 10 milhões de reais
f) Entre 10 milhões e 20 milhões de reais
g) Entre 20 milhão e 50 milhões de reais
h) Entre 50 milhão e 100 milhões de reais
i) Entre 100 milhão e 300 milhões de reais
j) Acima de 300 milhões de reais
k) Não se aplica

4.5. Qual aproximadamente o numero de funcionários?

a) Menos de 250 funcionários
b) Entre 251 e 1.000 funcionários
c) Entre 1.001 e 3.000 funcionários
d) Entre 3.001 e 5.000 funcionários
e) Mais de Entre 5.001 e 10.000 funcionários
f) Mais de 10.000 funcionários

4.6 Qual o nível de:

	Muito Baixo	Baixo	Médio	Alto	Muito Alto
a) Intensidade da competitividade em seu setor					
b) Incertezas no ambiente do seu setor					
c) Nível de riscos enfrentados por sua organização					
d) Nível de riscos no seu setor					

4.7 Determine até que ponto as seguintes características se alteraram nos últimos anos:

	Diminuiu Rapidamente	Diminuiu Lentamente	Não se alterou	Aumentou Lentamente	Aumentou Rapidamente
a) Intensidade da competitividade em seu setor					
b) Incertezas no ambiente do seu setor					
c) Nível de riscos enfrentados por sua organização					
d) Nível de riscos no seu setor					

SEÇÃO 5 – SOBRE VOCÊ

5.1 Tempo no Cargo Atual:

a) Menos de 2 anos
b) Entre 2 e 5 anos
c) Entre 5 e 10 anos
d) Entre 10 e 15 anos
e) Mais de 15 anos

5.2 Como você descreve sua disposição pessoal aos riscos?

a) Recusa-se a correr riscos
b) Prefere não correr riscos
c) Neutro
d) Aceita correr riscos
e) Gosta de correr riscos

5.3 Nos últimos dois anos sua disposição pessoal a correr riscos:

a) Reduziu significativamente
b) Reduziu um pouco
c) Não se alterou
d) Aumentou um pouco
e) Aumentou significativamente

5.4 Assinale seu nível de concordância ou discordância com as afirmações. A gestão de riscos deve:

	Discordo Totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo Totalmente
a) Evitar conseqüências negativas					
b) Alcançar conseqüências positivas					
c) Ser substanciada no julgamento pessoal					
d) Ser fundamentada em um sistema de controle formal que identifique, gerencie e reporte os riscos					

5.5 Qual a proporção do seu trabalho é dedicada à gestão de riscos?

a) Não tenho envolvimento com a gestão de riscos
b) Entre 1% e 19%
c) Entre 20% e 39%
d) Entre 40% e 59%
e) Entre 60 e 79%
f) Entre 80% e 100%

5.7 Cargo Ocupado_____

5.6a Você acredita que o seu nível de envolvimento com a gestão de riscos é:

a) Insuficiente
b) Bom
c) Muito Envolvido
d) Sem Opinião

5.6b Você acredita que o seu nível de envolvimento com a gestão de riscos:

a) Aumentou
b) Não mudou
c) Diminuiu
d) Sem Opinião

DETALHES PARA CONTATO

	SIM	NÃO
Caso surjam novas questões, você gostaria de ser contatado?		
Você gostaria de participar de uma entrevista para descrever sua opiniões sobre este tema?		
Você gostaria de receber uma cópia dessa pesquisa e suas		

Por favor, insira o seu nome, cargo e o nome da sua organização para que possamos identificar sua participação. Esses dados serão mantidos em anonimato e servem somente para o controle da participação da nossa pesquisa. Obrigado.

APÊNDICE B – Validação das escalas (KMO, ALFA e PEARSON)

VALIDAÇÃO DAS ESCALAS

As escalas utilizadas nesta pesquisa passaram por um processo de validação, que buscou avaliar a sua dimensionalidade, a sua confiabilidade e a sua convergência. Essa validação das escalas visa garantir que a redução das variáveis a fatores com o objetivo de facilitar as análises neste estudo seja feita de forma coerente.

Na análise de dimensionalidade foram utilizadas as seguintes técnicas estatísticas: a) a Analise Fatorial Exploratória de Componentes Principais, considerando apenas os fatores ou dimensões acima de 1,0, o que comprova a unidimensionalidade da Escala; b) o Índice KMO, que mensura a adequação da análise fatorial a amostra; e c) o Teste de Esfericidade de Bartlett. De acordo com Hair (et al., 2005), os valores para o índice de KMO acima de 0,70 são desejáveis e valores abaixo de 0,5 são inaceitáveis. Já o nível de significância do teste de esfericidade de Bartlett deve ser baixo o suficiente para rejeitar a hipótese nula e indicar que há uma correlação forte entre os itens.

Para analisar a confiabilidade foi utilizado o Alfa de Cronbach, sendo considerado que um nível mínimo de confiabilidade geralmente aceito e 0,7, apesar de poder ser reduzido para 0,5, em pesquisas exploratórias (HAIR et al., 2005). E, finalmente, foi feita a validação da convergência das escalas calculando o coeficiente de correlação ρ de Spearman.

ESCALA DIRECIONADORES DA GESTÃO DE RISCOS

Na identificação das dimensões existentes no bloco de afirmações propostas para a mensuração da Escala Nível de Influências Externas, verificou-se, através da análise fatorial, a existência de duas dimensões, conforme apresentado na Tabela 41. A análise de autovalores aponta a presença de autovalor maior que um nos dois primeiros componentes, indicando assim a existência de duas dimensões distintas para o bloco de afirmações.

Tabela 41 – Análise de Autovalores – Nível de Influências Externas

Autovalor	Autovalor Inicial			Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos		
	Total	% of Variância	% Acumulado	Total	% de Variância	% Acumulado
1	2,880	48,003	48,003	2,880	48,003	48,003
2	1,060	17,661	65,664	1,060	17,661	65,664
3	0,931	15,513	81,177			
4	0,499	8,317	89,494			
5	0,383	6,387	95,881			
6	0,247	4,119	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Após analisar a matriz de componentes principais, Tabela 42, verificou-se que algumas variáveis apresentavam as cargas de fatores muito próximas, principalmente, relacionadas ao segundo fator. Por isso, optou-se por utilizar a matriz de componentes principais rotacionada, conforme Tabela 42. Conforme Malhotra (2001), utiliza-se a rotação para transformar a matriz de fatores em uma matriz mais simples e fácil de interpretar.

Tabela 42 – Análise de Componentes Principais – Nível de Influências Externas

Questão		Componente	
		1	2
INFLUENCIA a)	Legislação (Incluindo normas do BACEN, CVM, BIS e SOX)	0,612	-0,432
INFLUENCIA b)	Entidades Regulatórias	0,775	-0,379
INFLUENCIA c)	Expectativas de acionistas e analistas	0,757	-0,162
INFLUENCIA d)	A competitividade do ambiente de negócios	0,696	-0,116
INFLUENCIA e)	Atender a demanda de clientes	0,615	0,593
INFLUENCIA f)	Alta administração	0,684	0,581

Fonte: Elaboração própria, 2011

A análise dos coeficientes da correlação apresentada na Tabela 43 permite identificar os dois componentes evidenciados na análise de autovalores. No primeiro componente foram inclusas as afirmações sobre a principal influência para a gestão de riscos, composta por 1.1.a) “Legislação (Incluindo normas do BACEN, CVM, BIS e SOX)”, 1.1.b) “Entidades Regulatórias”, 1.1.c) “Expectativas de acionistas e analistas” e 1.1.d) “A competitividade do ambiente de negócios. No segundo componente foram inclusas as afirmações sobre 1.1.e) “Atender a demanda de clientes” e 1.1.f) “Alta administração”.

Tabela 43 – Análise de Componentes Principais Rotacionada – Nível de Influências Externas

Questão		Componente	
		1	2
INFLUENCIA a)	Legislação (Incluindo normas do BACEN, CVM, BIS e SOX)	0,749	0,013
INFLUENCIA b)	Entidades Regulatórias	0,849	0,152
INFLUENCIA c)	Expectativas de acionistas e analistas	0,707	0,317
INFLUENCIA d)	A competitividade do ambiente de negócios	0,630	0,318
INFLUENCIA e)	Atender a demanda de clientes	0,145	0,842
INFLUENCIA f)	Alta administração	0,208	0,873

Fonte: Elaboração própria, 2011

O primeiro fator encontrado foi designado como “Nível de Influência Externa”. Contudo, não foi encontrada uma denominação adequada para o segundo fator. Sendo assim, optou-se por considerar os valores obtidos na matriz de componentes principais, excluindo-se a influência de “Atender a demanda de clientes” por questões interpretativas.

VALIDANDO A ESCALA INFLUENCIA_EXT

A validação da escala foi realizada a partir da análise de sua dimensionalidade, através da analise fatorial exploratória, mediante o emprego do método de extração dos fatores a Análise de Componentes Principais e a utilização do Índice Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) e do Teste de esfericidade de Bartlett.

Os resultados da análise de componentes principais apontam a unidimensionalidade da escala “Nível de Influência Externa”, comprovada pela presença de um único autovalor, com valor superior a um, conforme disposto na Tabela 44.

Tabela 44 – Análise de Autovalores – INFLUENCIA_EXT

Componente	Autovalor Inicial			Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos		
	Total	% de Variância	% Acumulado	Total	% de Variância	% Acumulado
1	2,340	58,502	58,502	2,340	58,502	58,502
2	0,903	22,586	81,088			
3	0,441	11,016	92,105			
4	0,316	7,895	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

De acordo com a Tabela 45, o Índice KMO apresentou resultado de 0,655, sendo este considerado aceitável, indicando a adequação da análise fatorial a amostra. Foi ainda realizado o Teste de Esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação dos itens da escala. Os resultados (teste Qui-quadrado igual a 67,086 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala.

Tabela 45 – Resultados dos Testes de KMO e Bartlett – INFLUENCIA_EXT

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,655**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**67,086**
	Gl	**6,000**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 46). O resultado encontrado foi igual a 0,762, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 46 – Resultados das Estatísticas de Confiabilidade – INFLUENCIA_EXT

Alfa de Cronbach	**N de Itens**
0,762	4

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearman (Tabela 47), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 47– Resultado das Correlações Cruzadas de Spearman – INFLUENCIA_EXT

			1.1.a)	1.1.b)	1.1.c)	1.1.d)
ρ de Spearman	1.1.a)	Coeficiente	1	0,614	0,288	0,168
		Sig. (bi-caudal)	.	0,000	0,028	0,209
		N	58	58	58	58
	1.1.b)	Coeficiente	0,614	1	0,488	0,256
		Sig. (bi-caudal)	0,000	.	0,000	0,052
		N	58	58	58	58
	1.1.c)	Coeficiente	0,288	0,488	1	0,341
		Sig. (bi-caudal)	0,028	0,000	.	0,009
		N	58	58	58	58
	1.1.d)	Coeficiente	0,168	0,256	0,341	1
		Sig. (bi-caudal)	0,209	0,052	0,009	.
		N	58	58	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

A partir da Tabela 47, observa-se que todos os coeficientes foram positivos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma média para os itens da escala.

Tendo a escala "Nível de Influência Externa", atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada nesta pesquisa.

VALIDANDO A ESCALA NÍVEL_DE_____

Os resultados da análise de autovalores apontam a unidimensionalidade da escala "Nível de ____", comprovada pela presença de um único autovalor, com valor superior a um, conforme disposto na Tabela 48.

Tabela 48 – Análise de Autovalores – NIVEL DE___

Componente	Autovalor Inicial			Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	1,584	79,197	79,197	1,584	79,197	79,197
2	0,416	20,803	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

O Índice KMO, Tabela 49, apresentou resultado de 0,500, sendo este considerado satisfatória, indicando assim que a análise fatorial realizada pode ser utilizada. Foi ainda realizado o Teste de Esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação dos itens da escala. Os resultados (teste Qui-quadrado igual a 23,144 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala.

Tabela 49 - Resultados dos testes KMO e Bartlett – NIVEL DE___

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,5**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**23,144**
	Gl	**1**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 50). O resultado encontrado foi igual a 0,734, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 50 – Resultados das estatísticas de confiabilidade – NIVEL DE___

Alfa de Cronbach	N de Itens
0,734	2

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearm (Tabela 51), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 51 - Resultado das Correlações Cruzadas de Spearman – NIVEL DE___

			1.1.e)	1.1.f)
Rho de Spearman	1.1.e)	Coeficiente	1	0,550
		Sig. (bi-caudal)	.	0,000
		N	58	58,000
	1.1.f)	Coeficiente	0,550	1
		Sig. (bi-caudal)	0,000	.
		N	58,000	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

Observa-se que todos os coeficientes foram positivos e significativos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma média para os itens da escala.

Tendo a escala "Nível de ____", atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta pode ser utilizada nesta pesquisa.

VALIDAÇÃO DE UMA ESCALA INTERPRETATIVA

Com base nos resultados obtidos a partir da análise da Tabela 42, Matriz de Componentes Principais, e Tabela 43, Matriz de Componentes Principais Rotacionada, optou-se por realizar uma análise exploratória a fim de obter um fator mais fácil de ser interpretado. Assim, como não foi possível identificar uma nomenclatura adequada para o segundo fator, optou-se por adotar a Matriz de Componentes Principais, Tabela 42, que representa o primeiro fator da análise mais a variável 1.1.f) "Alta Administração". Essa posição foi adotada com base na compreensão de que a composição da Alta Administração, formada por Comitês e Conselhos Administrativos, de grandes corporações são compostos por representantes externos à organização.

Tabela 52 – Análise de Autovalores – Nível de Influências Externas

Componente	Autovalor Inicial			Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	2,604	52,079	52,079	2,604	52,079	52,079
2	0,972	19,435	71,513			
3	0,686	13,718	85,232			
4	0,431	8,622	93,853			
5	0,307	6,147	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Desta forma, de acordo com os resultados da análise de componentes principais apontam a unidimensionalidade da escala "Nível de Influências Externas", comprovada pela presença de um único autovalor, com valor superior a um, conforme disposto na Tabela 52.

O Índice KMO apresentou resultado de 0,707, sendo este considerado desejável, indicando assim que a análise fatorial realizada é coerente e satisfatória, conforme observado na Tabela 53. O Teste de Esfericidade de Bartlett, para testar a significância da correlação dos itens da escala, apresentou resultados (teste Qui-quadrado igual a 80,110 e nível de significância igual a 0,000) que comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala. Além disso, os índice apresentados por essa nova análise demonstram resultados superiores aos evidenciados anteriormente.

Tabela 53 – Resultados dos testes KMO e Bartlett – Nível de Influências Externas

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,707**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**80,110**
	Gl	**10**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011.

A confiabilidade da escala foi analisada por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 54). O resultado encontrado foi igual a 0,768, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada. Estes resultados também foram superiores aos evidenciados anteriormente.

Tabela 54 – Resultados dos testes de confiabilidade – Nível de Influências Externas

Alfa de Cronbach	N de Itens
0,768	5

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearman (Tabela 55), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 55 – Resultados das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Influências Externas

			1.1.a)	1.1.b)	1.1.c)	1.1.d)	1.1.f)
Rho de Spearman	1.1.a)	Coeficiente	1	0,614	0,288	0,168	0,310
		Sig. (bi-caudal)	.	0,000	0,028	0,209	0,018
		N	58	58	58	58	58
	1.1.b)	Coeficiente	0,614	1	0,488	0,256	0,285
		Sig. (bi-caudal)	0,000	.	0,000	0,052	0,030
		N	58	58	58	58	58
	1.1.c)	Coeficiente	0,288	0,488	1	0,341	0,438
		Sig. (bi-caudal)	0,028	0,000	.	0,009	0,001
		N	58	58	58	58	58
	1.1.d)	Coeficiente	0,168	0,256	0,341	1	0,324
		Sig. (bi-caudal)	0,209	0,052	0,009	.	0,013
		N	58	58	58	58	58
	1.1.f)	Coeficiente	0,310	0,285	0,438	0,324	1
		Sig. (bi-caudal)	0,018	0,030	0,001	0,013	.
		N	58	58	58	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

Observa-se que todos os coeficientes foram positivos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma média para os itens da escala.

Tendo a escala interpretativa apresentado resultados superiores aos das duas análises anteriores, atendendo aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada nesta pesquisa e nomeado “Nível de Influências Externas”.

ESCALA NÍVEL ENVOLVIMENTO DE *STAKEHOLDERS*

Na identificação das dimensões existentes no bloco de afirmações propostas para a mensuração da escala nível de influências de externas, verificou-se, através da análise fatorial, a existência de unidimensionalidade deste bloco, conforme apresentado na Tabela 56**,** com base na análise de autovalores.

Tabela 56 – Análise de Autovalores – Nível de Envolvimento de *Stakeholders*

Componente	**Autovalor Inicial**			**Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos**		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	2,506	62,643	62,643	2,506	62,643	62,643
2	0,940	23,506	86,149			
3	0,411	10,281	96,429			
4	0,143	3,571	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Sendo assim, esse fator foi composto pelas afirmações sobre o nível de envolvimento com a gestão de riscos de 1.8.a) “Acionistas e Analistas”, 1.8.b) “Fornecedores”, 1.8.c) “Clientes” e 1.8.d) “Bancos e Financiadores”. Assim, esse fator foi denominado “Nível de Envolvimento de *Stakeholders*”.

O Índice KMO apresentou resultado de 0,628, sendo este considerado aceitável, indicando assim que a análise fatorial realizada é satisfatória. Foi ainda realizado o Teste de Esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação dos itens da escala. Os resultados (teste Qui-quadrado igual a 108,450 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala.

Tabela 57 – Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Envolvimento de *Stakeholders*

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,628**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**108,450**
	Gl	**6**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 58). O resultado encontrado foi igual a 0,801, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 58 – Resultados do teste de confiabilidade – Nível de Envolvimento de *Stakeholders*

Alfa de Cronbach	**N de Itens**
0,801	4

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearman (Tabela 59), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 59 – Resultados das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Envolvimento de *Stakeholders*

			1.8.a)	**1.8.b)**	**1.8.c)**	**1.8.d)**
Rho de Spearman	1.8.a)	Coeficiente	1	0,389	0,346	0,560
		Sig. (bi-caudal)	.	0,003	0,008	0,000
		N	58	58	58	58
	1.8.b)	Coeficiente	0,389	1	0,811	0,445
		Sig. (bi-caudal)	0,003	.	0,000	0,000
		N	58	58	58	58
	1.8.c)	Coeficiente	0,346	0,811	1	0,354
		Sig. (bi-caudal)	0,008	0,000	.	0,006
		N	58	58	58	58
	1.8.d)	Coeficiente	0,560	0,445	0,354	1
		Sig. (bi-caudal)	0,000	0,000	0,006	.
		N	58	58	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em relação a utilização da matriz de correlação na análise fatorial, Fávelo e outros (2009) explicam que o primeiramente deve-se verificar se existem valores significativos para justificar a utilização da análise fatorial. Caso as correlações entre todas as variáveis sejam baixas, talvez a análise fatorial não seja apropriada. Além disso, é de se esperar que as variáveis que apresentam alta correlação tendem a compartilhar o mesmo fator.

Observa-se que todos os coeficientes foram positivos e significativos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma média para os itens da escala.

Tendo a escala "Nível de Envolvimento de *Stakeholders*", atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada nesta pesquisa.

ESCALA DE NÍVEL MATURIDADE DA GESTÃO DE RISCOS

Na identificação das dimensões existentes no bloco de afirmações propostas para a mensuração da escala nível de maturidade da Gestão de Riscos, verificou-se, através da análise fatorial, a existência de unidimensionalidade deste bloco, conforme apresentado na Tabela 60, com base na análise de autovalores.

Tabela 60 – Análise de Autovalores – Nível de Maturidade da Gestão de Riscos

Componente	**Autovalor Inicial**			**Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos**		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	8,752	62,514	62,514	8,752	62,514	62,514
2	0,994	7,103	69,617			
3	0,900	6,426	76,043			
4	0,638	4,559	80,602			
5	0,541	3,861	84,463			
6	0,479	3,423	87,885			
7	0,400	2,860	90,746			
8	0,296	2,113	92,859			
9	0,285	2,035	94,894			
10	0,212	1,515	96,409			
11	0,147	1,046	97,456			
12	0,139	0,995	98,451			
13	0,119	0,851	99,301			
14	0,098	0,699	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Com base na Tabela 61 de Comunalidades, verifica-se que a afirmação 1.4.c) "O controle dos riscos é altamente centralizado dentro de sua organização" apresenta uma comunalidade igual a 0,203.

A análise das comunalidades corresponde à proporção da variância de cada item observado é explicada pelo fator comum que o influencia. Quanto maior a comunalidade, maior será o poder de explicação daquela variável no fator, assim, a confiabilidade de uma medida é maior ou igual a sua comunalidade. Hair e outros (1998, p. 113), que indica que variáveis com comunalidade inferior a 0,500 não apresentam explicação na variabilidade dos dados suficiente e podem ser excluídas da análise. Teoricamente esta afirmação também não indica uma maturidade da Gestão de Riscos, visto que não corrobora com a concepção de que a cultura riscos deve ser disseminada por todos da organização. Sendo assim, a afirmação 1.4.c) foi excluída desse agrupamento. Desta forma, realizou-se novamente análise fatorial do grupo sem a referida questão.

Tabela 61 – Análise de Comunalidade – Nível de Maturidade da Gestão de Riscos

Comunalidade			
	Questão	**Inicial**	**Extração**
1.4. a)	Sua organização tem uma política efetiva de gestão de riscos	1	**0,795**
1.4. b)	Os riscos são devidamente compreendidos por todos em sua organização	1	**0,567**
1.4. c)	O controle dos riscos é altamente centralizado dentro de sua organização	1	**0,203**
1.4. d)	A organização periodicamente revisa seus controles internos	1	**0,749**
1.4. e)	A gestão de riscos está integrada com a cultura organizacional	1	**0,753**
1.4. f)	Procedimentos formais são utilizados para os riscos reportados	1	**0,506**
1.4. g)	O nível de controle interno é adequado para os riscos enfrentados	1	**0,781**
1.4. h)	A sua organização é eficaz na priorização dos riscos	1	**0,653**
1.4. i)	Alterações nos riscos são avaliadas e comunicadas de forma contínua	1	**0,762**
1.4. j)	A contabilidade e a gestão de riscos da sua organização são funções integradas.	1	**0,546**
1.4. k)	A organização possui uma política aprovada para a gestão de riscos	1	**0,683**
1.4. l)	A organização conhece os principais tipos de riscos do seu negócio	1	**0,574**
1.4. m)	A organização possui metodologias para quantificar os riscos	1	**0,718**
1.4. n)	A organização possui um programa formal de treinamento para a gestão de riscos	1	**0,463**

Fonte: Elaboração própria, 2011

De acordo com a Tabela 62 de Autovalores, verifica-se que o percentual explicativo do agrupamento sem a afirmação 1.4.c) aumentou de 62,51% para 65,90%, ratificando a importância do procedimento adotado.

Tabela 62 – Análise de Autovalores – Nível de Maturidade de Gestão de Riscos

Componente	Autovalor Inicial			Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos		
	Total	% de Variância	% Acumulado	Total	% de Variância	% Acumulado
1	8,568	65,908	65,908	8,568	65,908	65,908
2	0,966	7,427	73,335			
3	0,651	5,005	78,341			
4	0,541	4,159	82,499			
5	0,479	3,688	86,187			
6	0,413	3,180	89,368			
7	0,365	2,808	92,176			
8	0,285	2,193	94,368			
9	0,226	1,735	96,103			
10	0,148	1,140	97,243			
11	0,140	1,077	98,320			
12	0,120	0,926	99,246			
13	0,098	0,754	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Sendo assim, esse fator foi composto pelas afirmações: 1.4.a) “Sua organização tem uma política efetiva de gestão de riscos”, 1.4.b) “Os riscos são devidamente compreendidos por todos em sua organização”, 1.4.d) “A organização periodicamente revisa seus controles internos”, 1.4.e) “A gestão de riscos está integrada com a cultura organizacional”, 1.4.f) “Procedimentos formais são utilizados para os riscos reportados”, 1.4.g) “O nível de controle interno é adequado para os riscos enfrentados”, 1.4.h) “A sua organização é eficaz na priorização dos riscos”, 1.4.i) “Alterações nos riscos são avaliadas e comunicadas de forma contínua”, 1.4.j) “A contabilidade e a gestão de riscos da sua organização são funções integradas”, 1.4.k) “A organização possui uma política aprovada para a gestão de riscos”, 1.4.l) “A organização conhece os principais tipos de riscos do seu negócio”, 1.4.m) “A organização possui metodologias para quantificar os riscos” e 1.4.n) “A organização possui um programa formal de treinamento para a gestão de riscos”.

O Índice KMO também apresentou uma melhoria no resultado de 0,921 para 0,925, sendo este considerado aceitável, indicando assim que a análise fatorial realizada é satisfatória. Foi ainda realizado o Teste de Esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação

dos itens da escala. Os resultados (teste Qui-quadrado igual a 653,994 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala, segundo Tabela 63.

Tabela 63 – Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Maturidade de Gestão de Riscos

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,925**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**653,994**
	Gl	**78,000**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 64). O resultado encontrado aumentou de 0,950 para 0,955, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 64 – Resultado do teste de confiabilidade - Nível de Maturidade de Gestão de Riscos

Alfa de Cronbach	N de Itens
0,955	13

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearman (Tabela 65), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 65 – Resultado do teste de correlações cruzadas de Spearman - Nível de Maturidade de Gestão de Riscos

			1.4.a)	1.4.b)	1.4.d)	1.4.e)	1.4.f)	1.4.g)	1.4.h)	1.4.i)	1.4.j)	1.4.k)	1.4.l)	1.4.m)	1.4.n)
Rho de Spearman	1.4.a)	Coef.	1	0,577	0,637	0,623	0,511	0,653	0,674	0,730	0,458	0,764	0,658	0,707	0,446
		Sig	.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.b)	Coef.	0,577	1	0,478	0,709	0,340	0,601	0,610	0,589	0,658	0,470	0,540	0,426	0,432
		Sig.	0,000	.	0,000	0,000	0,009	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,001	0,001
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.d)	Coef.	0,637	0,478	1	0,602	0,525	0,628	0,503	0,547	0,498	0,667	0,557	0,670	0,515
		Sig.	0,000	0,000	.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.e)	Coef.	0,623	0,709	0,602	1	0,571	0,724	0,679	0,718	0,658	0,451	0,645	0,614	0,527
		Sig.	0,000	0,000	0,000	.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.f)	Coef.	0,511	0,340	0,525	0,571	1	0,602	0,363	0,561	0,407	0,595	0,343	0,549	0,416
		Sig.	0,000	0,009	0,000	0,000	.	0,000	0,005	0,000	0,002	0,000	0,008	0,000	0,001
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.g)	Coef.	0,653	0,601	0,628	0,724	0,602	1	0,729	0,748	0,654	0,617	0,485	0,547	0,443
		Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.h)	Coef.	0,674	0,610	0,503	0,679	0,363	0,729	1	0,711	0,556	0,506	0,567	0,471	0,409
		Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,005	0,000	.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,001
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.i)	Coef.	0,730	0,589	0,547	0,718	0,561	0,748	0,711	1	0,539	0,619	0,603	0,689	0,470
		Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.j)	Coef.	0,458	0,658	0,498	0,658	0,407	0,654	0,556	0,539	1	0,461	0,554	0,493	0,457
		Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,002	0,000	0,000	0,000	.	0,000	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.k)	Coef.	0,764	0,470	0,667	0,451	0,595	0,617	0,506	0,619	0,461	1	0,553	0,692	0,461
		Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	.	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.l)	Coef.	0,658	0,540	0,557	0,645	0,343	0,485	0,567	0,603	0,554	0,553	1	0,686	0,447
		Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,008	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	.	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.m)	Coef.	0,707	0,426	0,670	0,614	0,549	0,547	0,471	0,689	0,493	0,692	0,686	1	0,556
		Sig.	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	.	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	1.4.n)	Coef.	0,446	0,432	0,515	0,527	0,416	0,443	0,409	0,470	0,457	0,461	0,447	0,556	1
		Sig.	0,000	0,001	0,000	0,000	0,001	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	.
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

Observa-se que todos os coeficientes foram positivos e significativos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma média para os itens da escala.

Tendo a escala "Nível de Maturidade da Gestão de Riscos", atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada neste estudo.

NÍVEL DE INCERTEZAS E RISCOS ENFRENTADOS

Na identificação das dimensões existentes no bloco de afirmações propostas para a mensuração da escala de "Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados", verificou-se, através da análise fatorial, a existência de unidimensionalidade deste bloco, conforme apresentado na Tabela 66 com base na análise de autovalores.

Tabela 66 – Análise de Autovalores – Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados

Componente	**Autovalor Inicial**			**Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos**		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	2,577	64,419	64,419	2,577	64,419	64,419
2	0,712	17,805	82,223			
3	0,418	10,460	92,683			
4	0,293	7,317	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Sendo assim, esse fator foi composto pelas afirmações sobre 4.6.a) "Intensidade da competitividade em seu setor", 4.6.b) "Incertezas no ambiente do seu setor", 4.6. c) "Nível de riscos enfrentados por sua organização" e 4.6.d) "Nível de riscos no seu setor".

Com base na Tabela 67 de Comunalidades, verifica-se que a afirmação 4.6.a) "Intensidade da competitividade em seu setor", apresenta uma comunalidade igual a 0,462. Sendo assim, seguindo recomendações de Hair e outros (1998) para que comunalidades inferiores a 0,500 sejam excluídas da análise fatorial, a afirmação 4.6.a) foi excluída desse agrupamento. Desta forma, realizou-se novamente análise fatorial do grupo sem a referida questão.

Tabela 67 – Análise de Comunalidade – Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados

Comunalidade			
Questão		**Inicial**	**Extração**
ORG a)	Intensidade da competitividade em seu setor	1	0,462
ORG b)	Incertezas no ambiente do seu setor	1	0,690
ORG c)	Nível de riscos enfrentados por sua organização	1	0,732
ORG d)	Nível de riscos no seu setor	1	0,694

Fonte: Elaboração própria, 2011

Desta forma, o Índice KMO obtido foi de 0,702, sendo este considerado aceitável, indicando assim que a análise fatorial realizada é satisfatória, Tabela 68**.** Foi ainda realizado o Teste de Esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação dos itens da escala. Os resultados (teste Qui-quadrado igual a 64,707 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala.

Tabela 68 – Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,702**
Teste de Esfericidade Bartlett	Qui-quadrado	**64,707**
	Gl	**3,000**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 69). O resultado encontrado foi igual a 0,826, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 69 – Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados

Alfa de Cronbach	N de Itens
0,826	3

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearman (Tabela 70), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 70 – Resultados das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados

			4.6.b)	**4.6.c)**	**4.6.d)**
Rho de Spearman	4.6.b)	Coeficiente	1	0,562	0,549
		Sig. (bi-caudal)	.	0,000	0,000
		N	58	58	58
	4.6.c)	Coeficiente	0,562	1	0,746
		Sig. (bi-caudal)	0,000	.	0,000
		N	58	58	58
	4.6.d)	Coeficiente	0,549	0,746	1
		Sig. (bi-caudal)	0,000	0,000	.
		N	58	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de Observa-se que todos os coeficientes foram positivos e significativos, indicando a existência de forte correlação positiva uma média para os itens da escala.

Tendo a escala “Nível de Incertezas e Riscos Enfrentados”, atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada nesta investigação.

ESCALA DE VARIAÇÃO DE INCERTEZAS E RISCOS ENFRENTADOS

Na identificação das dimensões existentes no bloco de afirmações propostas para a mensuração da escala de “Variação de Incertezas e Riscos Enfrentados”, verificou-se, através da análise fatorial, a existência de unidimensionalidade deste bloco, conforme apresentado na

Tabela 71 , com base na análise de autovalores**.**

Tabela 71 – Análise de Autovalores – Variação de Incertezas e Riscos Enfrentados

Componente	Autovalor Inicial			Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	2,854	71,358	71,358	2,854	71,358	71,358
2	0,613	15,315	86,674			
3	0,282	7,055	93,729			
4	0,251	6,271	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Sendo assim, esse fator foi composto pelas afirmações sobre 4.7.a) "Intensidade da competitividade em seu setor", 4.7.b) "Incertezas no ambiente do seu setor", 4.7. c) "Nível de riscos enfrentados por sua organização" e 4.7.d) "Nível de riscos no seu setor".

O Índice KMO apresentou resultado de 0,805, sendo este considerado aceitável, indicando assim que a análise fatorial realizada é satisfatória. Foi ainda realizado o Teste de Esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação dos itens da escala. Os resultados (teste Qui-quadrado igual a 114,559 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala**,** Tabela 72.

Tabela 72 – Resultado dos testes KMO e Bartlett – Variação de Incertezas e Riscos Enfrentados

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,805**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**114,559**
	Gl	**6**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 73). O resultado encontrado foi igual a 0,863, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 73 – Resultado do teste de confiabilidade – Variação de Incertezas e Riscos Enfrentados

Alfa de Cronbach	N de Itens
0,863	4

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearman (Tabela 74), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 74 – Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Variação de Incertezas e Riscos Enfrentados

			4.7.a)	4.7.b)	4.7.c)	4.7.d)
Rho de Spearman	4.7.a)	Coeficiente	1	0,419	0,485	0,540
		Sig. (bi-caudal)	.	0,001	0,000	0,000
		N	58	58	58	58
	4.7.b	Coeficiente	0,419	1	0,694	0,70
		Sig. (bi-caudal)	0,001	.	0,000	0,000
		N	58	58	58	58
	4.7.c)	Coeficiente	0,485	0,694	1	0,727
		Sig. (bi-caudal)	0,000	0,000	.	0,000
		N	58	58	58	58
	4.7.d)	Coeficiente	0,540	0,700	0,727	1
		Sig. (bi-caudal)	0,000	0,000	0,000	.
		N	58	58	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

Observa-se que todos os coeficientes foram positivos e significativos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma média para os itens da escala.

Tendo a escala "Variação de Incertezas e Riscos Enfrentados", atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada neste trabalho.

ESCALA DE NÍVEL DE UTILIZAÇÃO DE MÉTODOS BÁSICOS

Na identificação das dimensões existentes no bloco de afirmações propostas para a mensuração da escala "Nível de Utilização de Métodos Básicos", verificou-se, através da

análise fatorial, a existência de dois dimensões, conforme apresentado na Tabela 75. A análise de autovalores aponta a presença de autovalor maior nos dois primeiros componentes, indicando assim a existência de dois dimensões distintas para o bloco de afirmações.

Tabela 75 – Análise de Autovalores – Nível de Utilização de Métodos Básicos

Componente	Autovalor Inicial			Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos		
	Total	% de Variância	% Acumulado	Total	% de Variância	% Acumulado
1	2,617	43,624	43,624	2,617	43,624	43,624
2	1,071	17,846	61,470	1,071	17,846	61,470
3	0,950	15,839	77,309			
4	0,608	10,128	87,437			
5	0,425	7,086	94,523			
6	0,329	5,477	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Com base na Tabela 76 de Comunalidades, verifica-se que a afirmação 2.1.a a) "Experiência, intuição, percepção e julgamento" apresenta uma comunalidade igual a 0,363. Sendo assim, seguindo recomendações de Hair e outros (1998) para que comunalidades inferiores a 0,500 sejam excluídas da análise fatorial, a afirmação 1.4.c) foi excluída desse agrupamento. Desta forma, realizou-se novamente análise fatorial do grupo sem a referida questão.

Tabela 76 – Análise de Comunalidade – Nível de Utilização de Métodos Básicos

Comunalidade			
Questão		Inicial	Extração
UTILIZACAO a)	Experiência, intuição, percepção e julgamento	1	0,363
UTILIZACAO b)	Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT	1	0,552
UTILIZACAO c)	Entrevistas e questionários	1	0,649
UTILIZACAO d)	Matriz de Probabilidades e Conseqüências	1	0,719
UTILIZACAO e)	Uso de auditores ou consultores externos	1	0,754
UTILIZACAO h)	Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos	1	0,650
UTILIZACAO a)	Experiência, intuição, percepção e julgamento	1	0,363
UTILIZACAO b)	Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT	1	0,552
UTILIZACAO c)	Entrevistas e questionários	1	0,649
UTILIZACAO d)	Matriz de Probabilidades e Conseqüências	1	0,719
UTILIZACAO e)	Uso de auditores ou consultores externos	1	0,754
UTILIZACAO h)	Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos	1	0,650

Fonte: Elaboração própria, 2011

De acordo com a Tabela 77 de Autovalores, verifica-se que o percentual explicativo do agrupamento sem a afirmação 2.1.a a) aumentou de 61,47% para 71,83%, ratificando a importância do procedimento adotado. Vale salientar que segundo Hair e outros (2005) a rotação das matriz não altera o percentual explicativo do agrupamento.

Tabela 77– Análise de Autovalores – Nível de Utilização de Métodos Básicos

Componente	Autovalor Inicial			Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos Rotacionada		
	Total	% de Variância	% Acumulado	Total	% de Variância	% Acumulado
1	2,555	51,105	51,105	2,555	51,105	51,105
2	1,036	20,729	71,834	1,036	20,729	71,834
3	0,643	12,851	84,685			
4	0,436	8,723	93,408			
5	0,330	6,592	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

A análise dos coeficientes de correlação rotacionada foi utilizada no lugar da não rotacionada para facilitar a identificação dos componentes que apresentavam cargas fatoriais próximas a partir da análise de componentes principais (não-rotacionada). Assim, a observação das cargas fatoriais apresentadas na Tabela 78 permite identificar os dois componentes evidenciados na análise de autovalores. No primeiro componente, hachurado na Tabela 78, foram inclusas as afirmações sobre o nível de utilização de 2.1.a b) “Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT”, 2.1.a c) “Entrevistas e questionários”, 2.1.a d) “Matriz de Probabilidades e Conseqüências” e 2.1.a h) “Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos”.

Tabela 78 – Análise de Componentes Principais Rotacionada – Nível de Utilização de Métodos Básicos

Questão		Componente	
		1	2
UTILIZACAO b)	Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT	0,781	-0,305
UTILIZACAO c)	Entrevistas e questionários	0,734	0,343
UTILIZACAO d)	Matriz de Probabilidades e Conseqüências	0,819	0,204
UTILIZACAO e)	Uso de auditores ou consultores externos	0,086	0,910
UTILIZACAO h)	Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos	0,677	0,473

Fonte: Elaboração própria, 2011

No segundo componente, hachurado na Tabela 78, foi incluída somente uma afirmação sobre o nível de utilização de 2.1.a. e) “Uso de auditores ou consultores externos”. Em função da concentração dos pontos da escala no primeiro agrupamento, optou-se por retirar a afirmação 1a da análise, e utilizar apenas as variáveis referentes ao primeiro agrupamento,o qual foi designado como “Nível de Utilização de Métodos Básicos”.

VALIDAÇÃO DA ESCALA DE NÍVEL DE UTILIZAÇÃO DE MÉTODOS BÁSICOS

O passo inicial para a validação da escala foi analisar a sua dimensionalidade e confiabilidade, através da análise fatorial exploratória, mediante o emprego do método de extração dos fatores realizado pela Análise de Componentes Principais e a utilização do Índice Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) e do Teste de esfericidade de Bartlett.

Os resultados da análise de componentes principais apontam a unidimensionalidade da escala “Nível de Utilização da Métodos Básicos”, comprovada pela presença de um único autovalor, com valor superior a um, conforme disposto na Tabela 79.

Tabela 79 – Análise de Autovalores – Nível de Utilização de Métodos Básicos

Componente	**Autovalor Inicial**			**Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos**		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	2,417	60,435	60,435	2,417	60,435	60,435
2	0,736	18,401	78,837			
3	0,511	12,775	91,611			
4	0,336	8,389	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

De acordo com a Tabela 80, o Índice KMO apresentou resultado de 0,734, sendo este considerado desejável, indicando assim que a análise fatorial realizada é satisfatória. Foi ainda realizado o Teste de Esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação dos itens da escala. Os resultados (teste Qui-quadrado igual a 65,096 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala.

Tabela 80 – Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Utilização de Métodos Básicos

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,734**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**65,096**
	Gl	**6**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 81). O resultado encontrado foi igual a 0,780, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 81 – Resultado dos testes de confiabilidade – Nível de Utilização de Métodos Básicos

Alfa de Cronbach	N de Itens
0,780	4

Fonte: Elaboração própria, 2011.

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearman (Tabela 82), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 82 – Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Utilização de Métodos Básicos

			2.1.a b)	2.1.a c)	2.1.a d)	2.1.a h)
Rho de Spearman	2.1.a b)	Coeficiente	1	0,283	0,405	0,358
		Sig.(bicaudal)	.	0,031	0,002	0,006
		N	58	58	58	58
	2.1.a c)	Coeficiente	0,283	1	0,611	0,503
		Sig.(bicaudal)	0,031	.	0,000	0,000
	2.1.a d)	Coeficiente	0,405	0,611	1	0,525
		Sig.(bicaudal)	0,002	0,000	.	0,000
		N	58	58	58	58
	2.1.a h)	Coeficiente	0,358	0,503	0,525	1
		Sig.(bicaudal)	0,006	0,000	0,000	.
		N	58	58	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

Observa-se que todos os coeficientes foram positivos e significativos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma média para os itens da escala.

Tendo a escala "Nível de Utilização de Métodos Básicos", atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada para a análise desta pesquisa.

ESCALA DE NÍVEL DE UTILIZAÇÃO DE MÉTODOS TÉCNICOS

Na identificação das dimensões existentes no bloco de afirmações propostas para a mensuração da escala Nível de Utilização de Métodos Técnicos, verificou-se, através da análise fatorial, a existência de unidimensionalidade, conforme apresentado na Tabela 83, o percentual explicativo deste agrupamento é de 82,82% da variância.

Tabela 83 – Análise de Autovalores – Nível de Utilização de Métodos Técnicos

Componente	**Autovalor Inicial**			**Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos**		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	1,656	82,818	82,818	1,656	82,818	82,818
2	0,344	17,182	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Esse fator foi composto pelas afirmações sobre o nível de utilização de 2.1.a f) "Análise Estocástica, Modelagem estatística" e 2.1.a g) "Software de gerenciamento de risco", sendo denominado "Nível de Utilização de Métodos Técnicos".

O Índice KMO apresentou resultado de 0,500, sendo este considerado aceitável, indicando assim que a análise fatorial realizada é satisfatória, . Foi ainda realizado o Teste de Esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação dos itens da escala. Os resultados (teste Qui-quadrado igual a 31,277 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala.

Tabela 84 – Resultado dos teste KMO e Bartlett – Nível de Utilização de Métodos Técnicos

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,500**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**31,277**
	Gl	**1**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 85). O resultado encontrado foi igual a 0,786, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 85 – Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Utilização de Métodos Técnicos

Alfa de Cronbach	**N de Itens**
0,786	2

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearman (Tabela 86), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 86 – Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Utilização de Métodos Técnico

			2.1.a f)	**2.1.a g)**
Rho de Spearman	2.1.a f)	Coeficiente	1	0,682
		Sig.(bicaudal)	.	0,000
		N	58	58
	2.1.a g)	Coeficiente	0,682	1
		Sig.(bicaudal)	0,000	.
		N	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

Observa-se que todos os coeficientes foram positivos e significativos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma média para os itens da escala.

Tendo a escala "Nível de Utilização de Métodos Técnicos", atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada neste trabalho.

ESCALA DE NÍVEL DE EFETIVIDADE DE MÉTODOS BÁSICOS

Na identificação das dimensões existentes no bloco de afirmações propostas para a mensuração da escala "Nível de Efetividade de Métodos Básicos", verificou-se, através da análise fatorial, a existência de três dimensões, conforme apresentado na Tabela 87. A análise de autovalores aponta a presença de autovalor maior nos três primeiros componentes, indicando, portanto, a existência de três dimensões distintas para o bloco de afirmações.

Tabela 87 – Análise de Autovalores – Nível de Efetividade de Métodos Básicos

Componente	**Autovalor Inicial**			**Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos Rotacionada**		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	2,519	41,985	41,985	2,370	39,498	39,498
2	1,192	19,874	61,859	1,235	20,579	60,077
3	1,062	17,708	79,567	1,169	19,490	79,567
4	0,494	8,231	87,797			
5	0,424	7,061	94,858			
6	0,308	5,142	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Após analisar a matriz de componentes principais, verificou-se que algumas variáveis apresentavam as cargas de fatores muito próximas, principalmente, relacionadas ao segundo fator. Por isso, optou-se por utilizar a matriz de componentes principais rotacionada, conforme Tabela 88.

Tabela 88 – Análise de Componentes Principais – Nível de Efetividade de Métodos Básicos

Questão		Componente		
		1	2	3
AUXILIO a)	Experiência, intuição, percepção e julgamento	-0,058	0,944	0,070
AUXILIO b)	Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT	0,681	0,347	-0,412
AUXILIO c)	Entrevistas e questionários	0,827	-0,072	0,081
AUXILIO d)	Matriz de Probabilidades e Conseqüências	0,847	-0,143	0,150
AUXILIO e)	Uso de auditores ou consultores externos	0,144	0,101	0,923
AUXILIO h)	Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos	0,694	0,432	0,338

Fonte: Elaboração própria, 2011

A análise dos coeficientes de correlação apresentada na Tabela 89 permite identificar os dois componentes evidenciados na análise de autovalores. No primeiro componente foram inclusas as afirmações sobre o nível de efetividade dos métodos de 2.1.b b) "Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT", 2.1.b c) "Entrevistas e questionários", 2.1.b d) "Matriz de Probabilidades e Conseqüências" e 2.1.b h) "Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos".

O segundo e o terceiro componentes foram compostos por apenas uma variável, respectivamente, sobre 2.1.b. a) "Experiência, intuição, percepção e julgamento" e 2.1.b e) "Uso de auditores ou consultores externos". Embora apresentassem cargas fatoriais desejáveis, em função da concentração dos pontos da escala no primeiro agrupamento, optou-se por retirar a afirmação 2.1.b a) e 2.1.b e) da análise, e utilizar apenas as variáveis referentes ao primeiro agrupamento, o qual foi designado como "Nível de envolvimento com praticas de Auditoria". Vale salientar que este procedimento foi adotado a fim de facilitar a análise dos dados dessa pesquisa, reduzindo o número de fatores.

VALIDANDO A ESCALA DE NÍVEL DE EFETIVIDADE DE MÉTODOS BÁSICOS

Os resultados da análise de componentes principais apontam a **unidimensionalidade** da escala de "Nível de Efetividade de Métodos Básicos", comprovada pela presença de um único autovalor, com valor superior a um, conforme disposto na quinta coluna da Tabela 89.

Tabela 89 – Análise Autovalores – Nível de Efetividade de Métodos Básicos

Componente	Autovalor Inicial			Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	2,419	60,464	60,464	2,419	60,464	60,464
2	0,672	16,797	77,261			
3	0,519	12,987	90,249			
4	0,390	9,751	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

O Índice KMO apresentou resultado de 0,763, sendo este considerado desejável, indicando assim que a analise fatorial realizada e satisfatória. Foi também na Tabela 90 realizado na o teste de esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação dos itens da escala. Os resultados (teste Qui-quadrado igual a 60,912 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a analise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala.

Tabela 90 – Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Efetividade de Métodos Básicos

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,763**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**60,912**
	Gl	**6**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 91). O resultado encontrado foi igual a 0,777, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 91 – Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Efetividade de Métodos Básicos

Alfa de Cronbach	N de Itens
0,777	4

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearman (Tabela 92), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 92 – Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Efetividade de Métodos Básicos

			2.1.b b)	**2.1.b c)**	**2.1.b d)**	**2.1.b h)**
Rho de Spearman	2.1.b b)	Coeficiente	1	0,364	0,351	0,354
		Sig. (bi-caudal)	.	0,005	0,007	0,006
		N	58	58	58	58
	2.1.b c)	Coeficiente	0,364	1	0,571	0,386
		Sig. (bi-caudal)	0,005	.	0,000	0,003
		N	58	58	58	58
	2.1.b d)	Coeficiente	0,351	0,571	1	0,498
		Sig. (bi-caudal)	0,007	0,000	.	0,000
		N	58	58	58	58
	2.1.b h)	Coeficiente	0,354	0,386	0,498	1
		Sig. (bi-caudal)	0,006	0,003	0,000	.
		N	58	58	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

Observa-se que todos os coeficientes foram positivos e significativos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma media para os itens da escala.

Tendo a escala “Nível de Efetividade de Métodos Básicos”, atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada nesta investigação.

ESCALA DE NÍVEL MELHORIA DE DESEMPENHO

Na identificação das dimensões existentes no bloco de afirmações propostas para a mensuração da escala Nível de Melhoria de Desempenho, verificou-se, através da análise fatorial, a existência de unidimensionalidade, conforme apresentado na Tabela 93. O percentual explicativo deste agrupamento é de 62,635% da variância.

Tabela 93 – Análise de Autovalores – Nível de Melhoria de Desempenho

Componente	Autovalor Inicial			Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos		
	Total	% de Variância	% Acumulado	Total	% de Variância	% Acumulado
1	5,637	62,635	62,635	5,637	62,635	62,635
2	0,822	9,139	71,774			
3	0,728	8,086	79,859			
4	0,505	5,607	85,467			
5	0,401	4,455	89,921			
6	0,344	3,819	93,740			
7	0,236	2,623	96,363			
8	0,178	1,978	98,341			
9	0,149	1,659	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Esse fator foi composto pelas afirmações sobre o nível de aprimoramento obtido em 3.1.a) ”Planejamento Corporativo”, 3.1.b) “Alocação e Utilização de Recursos”, 3.1.c) “Gestão de Relatórios”, 3.1.d) “Comunicação Interna”, 3.1.h) “Gestão de Mudanças Organizacionais”, 3.1.i) “Reputação”, 3.1.j) “Reconhecimento e Captação de Oportunidades”, 3.1.k) “Confianças dos empregados no desempenho de suas funções” e 3.2 “As práticas de gestão de riscos aplicadas em sua organização geraram benefícios que excedem os custos destas práticas”.

O Índice KMO apresentou resultado de 0,876, sendo este considerado aceitável, indicando assim que a análise fatorial realizada é satisfatória, Tabela 94. Foi ainda realizado o Teste de Esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação dos itens da escala. Os resultados (teste Qui-quadrado igual a 346,701 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala.

Tabela 94 – Resultado dos testes KMO e Bartlett – Nível de Melhoria de Desempenho

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,876**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**346,701**
	Gl	**36**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 95). O resultado encontrado foi igual a 0,924, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 95 – Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Melhoria de Desempenho

Alfa de Cronbach	**N de Itens**
0,924	9

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearman (Tabela 96), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 96– Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Melhoria de Desempenho

			3.1.a)	3.1.b)	3.1.c)	3.1.d)	3.1.h)	3.1.i)	3.1.j)	3.1.k)	3.2
Rho de Spearman	3.1.a)	Coeficiente	1	0,632	0,558	0,431	0,462	0,423	0,435	0,464	0,414
		Sig. (bi-caudal)	.	0,000	0,000	0,001	0,000	0,001	0,001	0,000	0,001
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	3.1.b)	Coeficiente	0,632	1	0,477	0,410	0,355	0,451	0,372	0,571	0,496
		Sig. (bi-caudal)	0,000	.	0,000	0,001	0,006	0,000	0,004	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	3.1.c)	Coeficiente	0,558	0,477	1	0,623	0,422	0,361	0,423	0,496	0,329
		Sig. (bi-caudal)	0,000	0,000	.	0,000	0,001	0,005	0,001	0,000	0,012
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	3.1.d)	Coeficiente	0,431	0,410	0,623	1	0,663	0,401	0,505	0,570	0,455
		Sig. (bi-caudal)	0,001	0,001	0,000	.	0,000	0,002	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	3.1.h)	Coeficiente	0,462	0,355	0,422	0,663	1	0,516	0,603	0,694	0,512
		Sig. (bi-caudal)	0,000	0,006	0,001	0,000	.	0,000	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	3.1.i)	Coeficiente	0,423	0,451	0,361	0,401	0,516	1	0,640	0,558	0,613
		Sig. (bi-caudal)	0,001	0,000	0,005	0,002	0,000	.	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	3.1.j)	Coeficiente	0,435	0,372	0,423	0,505	0,603	0,640	1	0,723	0,422
		Sig. (bi-caudal)	0,001	0,004	0,001	0,000	0,000	0,000	.	0,000	0,001
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	3.1.k)	Coeficiente	0,464	0,571	0,496	0,570	0,694	0,558	0,723	1	0,456
		Sig. (bi-caudal)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	.	0,000
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58
	3.2	Coeficiente	0,414	0,496	0,329	0,455	0,512	0,613	0,422	0,456	1
		Sig. (bi-caudal)	0,001	0,000	0,012	0,000	0,000	0,000	0,001	0,000	.
		N	58	58	58	58	58	58	58	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

Observa-se que todos os coeficientes foram positivos e significativos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma média para os itens da escala.

Tendo a escala “Nível de Melhoria de Desempenho”, atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada neste trabalho.

ESCALA DE NÍVEL MELHORIA NO RELACIONAMENTO COM *STAKEHOLDERS*:

Na identificação das dimensões existentes no bloco de afirmações propostas para a mensuração da escala "Nível Melhoria no Relacionamento com *Stakeholders*", verificou-se, através da análise fatorial, a existência de unidimensionalidade, conforme apresentado na Tabela 97 . O percentual explicativo deste agrupamento é de 77,654% da variância.

Tabela 97– Análise de Autovalores – Nível de Melhoria no Relacionamento com *Stakeholders*

Componente	**Autovalor Inicial**			**Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos**		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	2,330	77,654	77,654	2,330	77,654	77,654
2	0,584	19,471	97,125			
3	0,086	2,875	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Esse fator foi composto pelas afirmações sobre nível de aprimoramento no 3.1.e) "Relacionamento com Acionistas", 3.1.f) "Relacionamento com Clientes" e 3.1.g) "Relacionamento com Fornecedores".

O Índice KMO apresentou resultado de 0,631, sendo este considerado aceitável, indicando assim que a análise fatorial realizada é satisfatória. Foi ainda realizado o Teste de Esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação dos itens da escala. Conforme **Tabela 98**, os resultados (teste Qui-quadrado igual a 118,194 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala.

Tabela 98 – Resultado do teste KMO e Bartlett – Nível de Melhoria no Relacionamento com *Stakeholders*

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,631**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**118,194**
	Gl	**3**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 99). O resultado encontrado foi igual a 0,847, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 99 – Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Melhoria no Relacionamento com *Stakeholders*

Alfa de Cronbach	N de Itens
0,847	3

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de **Spearman** (Tabela 100), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 100– Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Melhoria no Relacionamento com *Stakeholders*

			3.1.e)	3.1.f)	3.1.g)
Rho de Spearman	3.1.e)	Coeficiente	1	0,420	0,437
		Sig.(bi-caudal)	.	0,001	0,001
		N	58	58	58
	3.1.f)	Coeficiente	0,420	1	0,890
		Sig.(bi-caudal)	0,001	.	0,000
		N	58	58	58
	3.1.g)	Coeficiente	0,437	0,890	1
		Sig.(bi-caudal)	0,001	0,000	.
		N	58	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

Observa-se que todos os coeficientes foram positivos e significativos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma média para os itens da escala.

Tendo a escala "Nível Melhoria de Relacionamento com *Stakeholders*", atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada neste estudo.

ESCALA DE NÍVEL PONDERAÇÃO DE RISCOS

Na identificação das dimensões existentes no bloco de afirmações propostas para a mensuração da escala "Nível Ponderação de Riscos", verificou-se, através da análise fatorial, a existência de unidimensionalidade, conforme apresentado na Tabela 101. A partir desta, conclui-se que o percentual explicativo deste agrupamento é de 66,084% da variância.

Tabela 101 – Análise de Autovalores – Nível de Ponderação de Riscos

Componente	**Autovalor Inicial**			**Somas Extraídas dos Carregamentos Quadráticos**		
	Total	**% de Variância**	**% Acumulado**	**Total**	**% de Variância**	**% Acumulado**
1	3,965	66,084	66,084	3,965	66,084	66,084
2	0,666	11,096	77,180			
3	0,574	9,561	86,741			
4	0,361	6,016	92,757			
5	0,300	5,005	97,762			
6	0,134	2,238	100,000			

Fonte: Elaboração própria, 2011

Esse fator foi composto pelas afirmações sobre 2.2.a a) Planos Estratégico, 2.2.a b) Orçamento, 2.2.a c) Planos Operacionais, 2.2.a d) Gestão de Projetos, 2.2.a e) Eventos Isolados (por exemplo, fusões), 2.2.a f) Investimentos de Capital.

A partir da Tabela 102 , observa-se que o Índice KMO apresentou resultado de 0,806, sendo este considerado aceitável, indicando assim que a análise fatorial realizada é satisfatória. Foi ainda realizado o Teste de Esfericidade de Bartlett para testar a significância da correlação dos itens da escala. Os resultados (teste Qui-quadrado igual a 206,639 e nível de significância igual a 0,000) comprovam que a análise fatorial da escala pode ser considerada apropriada, sugerindo a existência de relações significativas entre os itens da escala.

Tabela 102– Resultado dos teste KMO e Bartlett – Nível de Ponderação de Riscos

Medida de adequação da amostra Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)		**0,806**
Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui-quadrado	**206,639**
	Gl	**15**
	Sig.	**0,000**

Fonte: Elaboração própria, 2011

Em seguida foi analisada a confiabilidade da escala, por meio do Alfa de Cronbach (Tabela 103). O resultado encontrado foi igual a 0,896, atestando assim um alto grau de confiabilidade da escala utilizada.

Tabela 103 – Resultado do teste de confiabilidade – Nível de Ponderação de Riscos

Alfa de Cronbach	N de Itens
0,896	6

Fonte: Elaboração própria, 2011

Por fim, foi analisada a validade de Convergência da escala através da análise do Coeficiente ρ de Spearman (Tabela 104), visando identificar se os itens que medem a escala apresentam uma correlação razoavelmente alta entre si.

Tabela 104 – Resultado das correlações cruzadas de Spearman – Nível de Ponderação de Riscos

			2.2.b a)	2.2.b b)	2.2.b c)	2.2.b d)	2.2.b e)	2.2.b f)
Rho de Spearman	2.2.b a)	Coeficiente	1	0,647	0,691	0,452	0,635	0,531
		Sig. (bi-caudal)	.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58
	2.2.b b)	Coeficiente	0,647	1	0,683	0,656	0,683	0,534
		Sig. (bi-caudal)	0,000	.	0,000	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58
	2.2.b c)	Coeficiente	0,691	0,683	1	0,663	0,712	0,457
		Sig. (bi-caudal)	0,000	0,000	.	0,000	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58
	2.2.b d)	Coeficiente	0,452	0,656	0,663	1	0,624	0,543
		Sig. (bi-caudal)	0,000	0,000	0,000	.	0,000	0,000
		N	58	58	58	58	58	58
	2.2.b e)	Coeficiente	0,635	0,683	0,712	0,624	1	0,708
		Sig. (bi-caudal)	0,000	0,000	0,000	0,000	.	0,000
		N	58	58	58	58	58	58
	2.2.b f)	Coeficiente	0,531	0,534	0,457	0,543	0,708	1
		Sig. (bi-caudal)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	.
		N	58	58	58	58	58	58

Fonte: Elaboração própria, 2011

Observa-se que todos os coeficientes foram positivos e significativos, indicando a existência de forte correlação positiva entre os itens da escala, o que sugere a possibilidade do uso de uma média para os itens da escala.

Tendo a escala “Nível Ponderação de Riscos”, atendido aos requisitos de unidimensionalidade, confiabilidade, e validade de convergência, esta foi utilizada nesta pesquisa.

APÊNDICE C - Tabela 105 - Resultados do teste de Kolmogorov- Smirnov (continua)

Questão	N	Média	Desvio	Kolmogorov-Smirnov Z	Sig.
INFLUENCIA a) Legislação (Incluindo normas do BACEN, CVM, BIS e SOX)	58	4,071	0,855	2,373	0,000
INFLUENCIA b) Entidades Regulatórias	58	3,914	0,942	2,116	0,000
INFLUENCIA c) Expectativas de acionistas e analistas	58	4,036	1,025	2,126	0,000
INFLUENCIA d) A competitividade do ambiente de negócios	58	3,911	0,843	2,291	0,000
INFLUENCIA e) Atender a demanda de clientes	58	3,704	0,764	2,331	0,000
INFLUENCIA f) Alta administração	58	4,127	0,860	2,440	0,000
1.4. a) Sua organização tem uma política efetiva de gestão de riscos	58	3,931	1,057	2,430	0,000
1.4. b) Os riscos são devidamente compreendidos por todos em sua organização	58	3,431	1,028	2,519	0,000
1.4. c) O controle dos riscos é altamente centralizado dentro de sua organização	58	3,138	1,131	1,847	0,002
1.4. d) A organização periodicamente revisa seus controles internos	58	4,103	0,931	2,420	0,000
1.4. e) A gestão de riscos está integrada com a cultura organizacional	58	3,552	1,062	2,295	0,000
1.4. f) Procedimentos formais são utilizados para os riscos reportados	58	3,879	0,900	2,638	0,000
1.4. g) O nível de controle interno é adequado para os riscos enfrentados	58	3,690	1,079	2,831	0,000
1.4. h) A sua organização é eficaz na priorização dos riscos	58	3,672	0,998	2,293	0,000
1.4. i) Alterações nos riscos são avaliadas e comunicadas de forma contínua	58	3,638	0,968	2,949	0,000
1.2 Disposição de SUA ORGANIZAÇÃO para correr riscos	58	2,759	1,097	2,207	0,000
1.3 Disposição de SUA ORGANIZAÇÃO para correr riscos, nos últimos anos	58	2,810	0,999	1,755	0,004
PERFIL GR ORG a) A gestão de riscos deve evitar conseqüências negativas	58	4,397	0,699	2,198	0,000
PERFIL GR ORG b) A gestão de riscos deve alcançar conseqüências positivas	58	4,123	0,774	2,146	0,000
PERFIL GR ORG c) A gestão de riscos deve ser substanciada no julgamento pessoal	58	2,621	1,089	1,379	0,045
PERFIL GR ORG d) A gestão de ricos deve ser fundamentado em um sistema de controle formal que identifique, gerencie e reporte os riscos	58	4,569	0,534	2,868	0,000
1.4. j) A contabilidade e a gestão de riscos da sua organização são funções integradas.	58	3,474	1,230	2,181	0,000
ENVOLVIMENTO a) Acionistas e Analistas	58	4,055	0,825	2,294	0,000
ENVOLVIMENTO b) Fornecedores	58	3,236	0,973	1,636	0,009
ENVOLVIMENTO c) Clientes	58	3,273	0,963	1,699	0,006
ENVOLVIMENTO d) Bancos e Financiadores	58	3,782	0,892	1,917	0,001
1.9a Nível de envolvimento da contabilidade	58	1,983	0,888	1,897	0,001
1.9b Nível de envolvimento da contabilidade, últimos anos	58	2,552	0,753	2,889	0,000
UTILIZACAO a) Experiência, intuição, percepção e julgamento	58	3,603	0,972	1,994	0,001
UTILIZACAO b) Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT	58	3,214	1,038	1,966	0,001
UTILIZACAO c) Entrevistas e questionários	58	3,155	1,105	1,344	0,054
UTILIZACAO d) Matriz de Probabilidades e Conseqüências	58	3,140	1,115	1,342	0,055
UTILIZACAO e) Uso de auditores ou consultores externos	58	3,404	1,090	1,715	0,006

Tabela 105 - Resultados do teste de Kolmogorov- Smirnov (continua)

Questão	N	Média	Desvio	Kolmogorov-Smirnov Z	Sig.
UTILIZACAO f) Análise Estocástica, Modelagem estatística	58	2,491	1,045	1,640	0,009
UTILIZACAO g) Software de gerenciamento de risco	58	2,518	1,228	1,769	0,004
UTILIZACAO h) Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos	58	3,310	1,096	2,056	0,000
AUXILIO a) Experiência, intuição, percepção e julgamento	58	3,772	0,879	1,961	0,001
AUXILIO b) Análise brainstorming, análise de cenário, Analise SWOT	58	3,246	1,159	1,714	0,006
AUXILIO c) Entrevistas e questionários	58	3,207	1,072	1,796	0,003
AUXILIO d) Matriz de Probabilidades e Conseqüências	58	3,211	1,120	1,402	0,039
AUXILIO e) Uso de auditores ou consultores externos	58	3,482	1,185	1,944	0,001
AUXILIO f) Análise Estocástica, Modelagem estatística	58	2,661	1,144	1,344	0,054
AUXILIO g) Software de gerenciamento de risco	58	2,789	1,225	1,306	0,066
EXTENSAO a) Planos Estratégico	58	3,276	1,056	2,456	0,000
EXTENSAO b) Orçamento	58	3,224	1,125	2,335	0,000
EXTENSAO c) Planos Operacionais	58	3,172	1,062	2,266	0,000
EXTENSAO d) Gestão de Projetos	58	3,379	0,952	2,637	0,000
EXTENSAO e) Eventos Isolados (por exemplo, fusões)	58	3,000	1,298	2,101	0,000
EXTENSAO f) Investimentos de Capital	58	3,345	0,928	2,373	0,000
UTLIZACAO a) Transferência do risco utilizando seguros, *hedge*, contratos, joint ventures, sociedades etc.	58	3,500	1,128	1,698	0,006
UTILIZACAO b) Redução da probabilidade do risco através ações de gerenciamento, como programas de gestão da qualidade, gestão de projetos, P&D, treinamento, etc.	58	3,741	0,965	1,723	0,005
UTILIZACAO c) Redução de conseqüências negativas dos riscos utilizando planos de contingencias, de continuidade dos negócios, de controle de fraude etc.	58	3,649	0,888	1,957	0,001
AUXILIO a) Transferência do risco utilizando seguros, *hedge*, contratos, joint ventures, sociedades etc.	58	3,517	1,173	2,003	0,001
AUXILIO b) Redução da probabilidade do risco através ações de gerenciamento, como programas de gestão da qualidade, gestão de projetos, P&D, treinamento, etc.	58	3,810	0,926	1,931	0,001
AUXILIO c) Redução de conseqüências negativas dos riscos utilizando planos de contingencias, de continuidade dos negócios, de controle de fraude etc.	58	3,596	0,856	2,038	0,000
DESEMPENHO a) Planejamento Corporativo	58	3,552	0,921	2,736	0,000
DESEMPENHO b) Alocação e Utilização de Recursos	58	3,603	0,917	2,456	0,000
DESEMPENHO c) Gestão de Relatórios	58	3,397	0,897	2,162	0,000
DESEMPENHO d) Comunicação Interna	58	3,414	0,992	1,959	0,001
DESEMPENHO e) Relacionamento com Acionistas	58	3,684	1,029	2,231	0,000
DESEMPENHO f) Relacionamento com Clientes	58	3,421	0,972	2,101	0,000
DESEMPENHO g) Relacionamento com Fornecedores	58	3,397	0,954	1,801	0,003
DESEMPENHO h) Gestão de Mudanças Organizacionais	58	3,534	0,799	2,068	0,000
DESEMPENHO i) Reputação	58	3,737	0,965	1,738	0,005
DESEMPENHO j) Reconhecimento e Captação de Oportunidades	58	3,614	0,833	2,016	0,001

Tabela 105 - Resultados do teste de Kolmogorov- Smirnov (conclusão)

Questão	N	Média	Desvio	Kolmogorov-Smirnov Z	Sig.
DESEMPENHO k) Confianças dos empregados no desempenho de suas funções	58	3,517	0,903	2,338	0,000
DESEMPENHO l) Outro aprimoramento ou benéfico	58	3,260	1,322	1,507	0,021
CUSTO vs BENEFICO a) As práticas de gestão de riscos aplicadas em sua organização geraram benefícios que excedem os custos destas práticas.	58	3,789	0,873	1,776	0,004
4.4 Faturamento 2009	58	9,569	1,428	3,923	0,000
4.5. Numero de funcionários	58	4,052	1,356	1,352	0,052
ORG a) Intensidade da competitividade em seu setor	58	3,724	1,121	2,185	0,000
ORG b) Incertezas no ambiente do seu setor	58	3,414	1,009	1,737	0,005
ORG c) Nível de riscos enfrentados por sua organização	58	3,500	0,941	1,672	0,007
ORG d) Nível de riscos no seu setor	58	3,298	0,917	2,049	0,000
ORG TEMPO a) Intensidade da competitividade em seu setor	58	4,086	0,756	1,659	0,008
ORG TEMPO b) Incertezas no ambiente do seu setor	58	3,690	0,821	1,756	0,004
ORG TEMPO c) Nível de riscos enfrentados por sua organização	58	3,845	0,875	1,587	0,013
ORG TEMPO d) Nível de riscos no seu setor	58	3,759	0,757	1,817	0,003
5.1 Tempo no Cargo Atual	58	2,724	1,436	1,863	0,002
5.2 Disposição pessoal aos riscos	58	3,172	1,045	2,833	0,000
5.3 Disposição pessoal aos riscos, últimos anos	58	3,155	0,875	1,718	0,005
PERFIL GR PESSOAL a) Evitar conseqüências negativas	58	4,362	0,693	2,053	0,000
PERFIL GR PESSOAL b) Alcançar conseqüências positivas	58	4,034	0,936	1,989	0,001
PERFIL GR PESSOAL c) Ser substanciada no julgamento pessoal	58	2,724	1,005	2,013	0,001
PERFIL GR PESSOAL d) Ser fundamentada em um sistema de controle formal que identifique, gerencie e reporte os riscos	57	4,544	0,537	2,745	0,000
5.5 Proporção de trabalho dedicada à GR	58	3,414	1,717	1,458	0,029
5.6a Envolvimento individual com a GR	58	1,966	0,936	2,082	0,000
5.6b Envolvimento individual com a GR, últimos anos	58	2,362	0,986	2,625	0,000
1.4. k) A organização possui uma política aprovada para a gestão de riscos	58	3,776	1,155	2,030	0,001
1.4. l) A organização conhece os principais tipos de riscos do seu negócio	58	4,172	0,881	2,036	0,001
EXTENSAO g) Tomada de Decisão (Curto Prazo)	58	3,328	1,098	1,733	0,005
AUXILIO h) Acompanhamento dos riscos através de um registro de riscos ou relatórios escritos	58	3,534	0,977	2,051	0,000
1.4. m) A organização possui metodologias para quantificar os riscos	58	3,776	1,077	2,335	0,000
1.4. n) A organização possui um programa formal de treinamento para a gestão de riscos	58	3,069	1,024	1,900	0,001

Fonte: Elaboração própria, 2011

APÊNDICE D – Tabela 106 Missing values

Missing Values

Questão	Missings	Total	Média
@1#1#a_1 (jskaldsa)	2	58	3,45%
@1#1#c_1	2	58	3,45%
@1#1#d_1	2	58	3,45%
@1#1#e_1	4	58	6,90%
@1#1#f_1	3	58	5,17%
@1#5#b_1	1	58	1,72%
@1#4#j_1	1	58	1,72%
@1#8#a_1	3	58	5,17%
@1#8#b_1	3	58	5,17%
@1#8#c_1	3	58	5,17%
@1#8#d_1	3	58	5,17%
@2#1#ab_1	2	58	3,45%
@2#1#ad_1	1	58	1,72%
@2#1#ae_1	1	58	1,72%
@2#1#af_1	1	58	1,72%
@2#1#ag_1	2	58	3,45%
@2#1#ba_1	1	58	1,72%
@2#1#bb_1	1	58	1,72%
@2#1#bd_1	1	58	1,72%
@2#1#be_1	2	58	3,45%
@2#1#bf_1	2	58	3,45%
@2#1#bg_1	1	58	1,72%
@2#3#ac_1	1	58	1,72%
@2#3#ac1_1	1	58	1,72%
@3#1#e_1	1	58	1,72%
@3#1#f_1	1	58	1,72%
@3#1#i_1	1	58	1,72%
@3#1#j_1	1	58	1,72%
@3#1#l_1	8	58	13,79%
@3#2a_1	1	58	1,72%
@4#6#d_1	1	58	1,72%

Fonte: Elaboração própria, 2011