

## Editorial

**Herbert Kimura**  
Universidade de Brasília  
Editor-chefe da RAC

Apresentamos a Edição Especial da Revista de Administração Contemporânea (RAC) voltada a temas de Finanças e Controle Gerencial. A edição é composta por seis artigos que exploram fenômenos ligados tanto a organizações públicas quanto a empreendimentos privados. Diversas abordagens metodológicas, notadamente quantitativas, são utilizadas.

No primeiro artigo, **Avaliação de Desempenho no Governo Mineiro: Alterações dos Indicadores e Metas**, Rosimeire Pimentel Gonzaga, Fabio Frezatti, Ivan Beck Ckagnazaroff e Janilson Antônio da Silva Suzart evidenciam, com relação ao “modelo de gestão pública adotado pelo Estado de Minas Gerais, conhecido como Choque de Gestão”, ... “que as ferramentas gerenciais aportadas ... apresentam-se insuficientes para blindar a estrutura gerencial do modelo de gestão diante de algumas pressões, ... desvirtuando o modelo inicialmente proposto e promovendo alterações nos indicadores”.

O segundo artigo, **Rentabilidade em Bancos Múltiplos e Cooperativas de Crédito Brasileiros**, de Wanderson Rocha Bittencourt, Valéria Gama Fully Bressan, Clayton Peixoto Goulart, Aureliano Angel Bressan, Davi Rogério de Moura Costa e Wagner Moura Lamounier, considerando instituições financeiras nacionais, identificou “que o retorno sobre o ativo dessas instituições mostrou-se afetado por: empréstimos, eficiência (mensurada por meio de análise envoltória de dados), despesas totais, depósitos totais, outras receitas e taxa Selic”.

Já o terceiro artigo, **A Escolha de Fundos de Ações e o Investidor Individual**, de João Antonio de Mendonça Júnior, Carlos Heitor Campani e Ricardo Pereira Câmara Leal, “propõe um modelo de pontuação para a escolha de fundos de investimento em ações (FIAs) brasileiros de gestão ativa com alfa de Jensen positivo e significativo”, baseado em estimativas realizadas por meio de regressão logística binária.

No quarto artigo, **Determinantes dos Papéis dos Conselhos de Administração de Empresas Brasileiras**, Raimundo Marciano de Freitas Neto e Anderson Luiz Rezende Mol analisam “a relação entre os papéis gerencial e supervisor dos Conselhos de Administração de 108 empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa e variáveis de governança corporativa reportadas pela literatura acadêmica que potencialmente possam interferir na dominância de cada função nas reuniões dos Conselhos”.

O quinto artigo, **Efeito de Crise Econômica sobre Escolhas de Ativos para Investimentos Pessoais**, de Israel José dos Santos Felipe, Marcelo Daniel Araújo Ermel, Luis Felipe Pilati Cassius e Wesley Mendes-da-Silva, “investiga se a crise 2008/2009 afetou o comportamento de investimento em

diferentes ativos, financeiros e reais, por parte de dezenas de milhares de cidadãos residentes em diversas regiões dos Estados Unidos”.

Finalmente, no sexto artigo da edição, **Avaliando Modelos Lineares de Value Relevance: Eles Captam o que Deveriam Captar?**, Filipe Coelho de Lima Duarte, Luiz Felipe de Araújo Pontes Girão e Edilson Paulo estudam “a qualidade e o impacto dos modelos de *value relevance* das informações financeiras através da regressão quantílica (QR) em comparação com o método de estimação *ordinary least squares* (OLS)”.

Considerando o manual de Boas Práticas da Produção Científica referente à “publicação de artigo de autoria de dirigentes das instituições mantenedoras do periódico ou de quaisquer dos integrantes do Comitê de Política Editorial ou do Corpo Editorial Científico”, evidenciamos que a avaliação do artigo de Fabio Frezatti, membro do Corpo Editorial Científico, foi realizada conforme os padrões de avaliação do periódico, com isenção e independência.

Aproveitamos esta edição especial da RAC para discutir um aspecto extremamente relevante em pesquisas em administração e que continua sendo negligenciado no Brasil: a endogeneidade. Apesar de a literatura internacional, principalmente na área de finanças, já contemplar discussão extensa sobre aspectos de endogeneidade, a RAC ainda continua recebendo diversas submissões que sequer levam esse item em consideração, mesmo quando o artigo segue uma abordagem empírica quantitativa. A falha em se discutir adequadamente problemas de endogeneidade é um motivo comum para rejeição de artigos. Não é incomum que a análise de hipóteses por meio de regressões siga uma abordagem simplista com discussões sobre premissas como normalidade e homocedasticidade, sem considerar os potenciais relacionamentos entre variáveis explicativas e erros.

Embora a endogeneidade seja tratada sob diversas perspectivas, principalmente considerando-se a área de estatística, uma referência bastante útil dentro do escopo da RAC é a de Roberts e Whited (2013), publicada em um manual sobre economia de finanças. Apesar da ênfase da obra em pesquisas ligadas a finanças empíricas, suas análises podem ser adequadas para diversos outros temas em administração.

De acordo com Roberts e Whited (2013), a endogeneidade pode ser definida de forma simplificada, como uma correlação entre variáveis explicativas e o termo de erros em uma regressão, podendo conduzir a estimativas viesadas e inconsistentes de parâmetros, tornando praticamente impossível a realização de inferências confiáveis. É importante destacar que viés e inconsistência são conceitos probabilísticos que, em estatística, possuem definições claras. Para uma revisão de viés, consistência e eficiência, alguns livros-texto úteis e básicos podem ser sugeridos, como os de Wooldridge (2010, 2015).

Causas comuns de endogeneidade estão associadas a variáveis omitidas, simultaneidade e erros de mensuração, tanto da variável dependente quanto das variáveis independentes (Roberts & Whited, 2013). O problema de variáveis omitidas é recorrente em trabalhos que exploram dados brasileiros, quando autores tentam reproduzir um modelo teórico já estudado em outros contextos e, por não terem acesso a uma variável específica, simplesmente a eliminam do modelo de regressão. Apesar da significância estatística de resultados, problemas de variável omitida podem comprometer o estudo.

Pesquisas empíricas em finanças corporativas que buscam explicar relações de causa e efeito comumente sofrem de problemas severos de endogeneidade, dada a dificuldade de identificação de fatores exógenos ou de experimentos naturais que permitam analisar o fenômeno de uma forma mais adequada (Wintoki, Linck, & Netter, 2012). Um exemplo citado pelos autores envolve a investigação de características de governança corporativa e seu impacto no desempenho de empresas. Contrariamente a outros trabalhos, o artigo de Wintoki, Linck e Netter (2012) não identifica relação entre estrutura do conselho de administração e performance empresarial, trazendo à discussão aspectos metodológicos que envolvem estimação por modelos dinâmicos, sob o argumento de que o próprio status de governança pode resultar de desempenho passado. Assim, os autores argumentam que um método simplista, sem

levar em consideração variáveis omitidas, simultaneidade ou erros de mensuração, para o estudo de um fenômeno, pode comprovar hipóteses inadequadamente.

Roberts e Whited (2013) indicam duas categorias de técnicas utilizadas para diminuir problemas de endogeneidade: (a) a primeira, que inclui mecanismos que dependem de fonte de variação exógena bem estabelecida, como variáveis instrumentais, estimadores *difference-in-differences* e *regression discontinuity design* e (b) a segunda, que está associada a técnicas que dependem de premissas na modelagem, como dados em painel, métodos de pareamento e métodos de erros de mensuração.

Desta forma, pesquisadores brasileiros devem estar atentos a potenciais fragilidades da pesquisa, principalmente quando são conduzidas análises de regressão para estudo de relações de causa e efeito. Diversos mecanismos para diminuir problemas advindos da endogeneidade existem e devem ser incorporados na análise para que os resultados da pesquisa possam ser mais rigorosos. Obviamente, em um editorial, não podemos abordar todos os pontos pertinentes a esse importante aspecto de pesquisa quantitativa. Todavia, esperamos que autores aprofundem seu entendimento sobre endogeneidade, aprimorando suas pesquisas e aumentando a qualidade das submissões ao periódico.

Desejamos a todos uma boa leitura.

## Referências

- Roberts, R. M., & Whited, M. T. (2013). Endogeneity in empirical corporate finance. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulzb (Eds.), *Handbook of the economics of finance* (Vol. 2A, Chap. 7, pp. 493-572). North Holland: Elsevier.
- Wintoki, M. B., Linck, J. S., & Netter, J. M. (2012). Endogeneity and the dynamics of internal corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 105(3), 581-606. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.03.005>
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometrics analysis of cross section and panel data* (2nd ed.). Cambridge, MA: MIT Press.
- Wooldridge, J. M. (2015). *Introductory econometrics: a modern approach* (6th ed.). Boston, MA: CENGAGE Learning Custom Publishing.

## Dados do Autor

Herbert Kimura  
Prédio da FACE, Sala A1-82-7, Campus Universitário Darcy Ribeiro, 70910-900, Brasília, DF, Brasil. E-mail: [rac.herbert.kimura@gmail.com](mailto:rac.herbert.kimura@gmail.com)