



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337
Blumenau, v. 9, n. 1, p. 65-85, jan./mar., 2013

doi:10.4270/ruc.2013104

Disponível em www.furb.br/universocontabil



ANÁLISE DA RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL NO BRASIL NUM CONTEXTO DE CONVERGÊNCIA ÀS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE¹

VALUE RELEVANCE ANALYSIS OF ACCOUNTING INFORMATION IN BRAZIL IN THE CONTEXT OF CONVERGENCE TO INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS

ANÁLISIS DE LA RELEVANCIA DE LA INFORMACIÓN CONTABLE EN BRASIL EN EL CONTEXTO DE LA CONVERGENCIA CON LAS NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD

Marcelo Alvaro da Silva Macedo

Doutor em Engenharia de Produção pela UFRJ
Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UFRJ
Endereço: Av. Pasteur, 250 – Depto. Contab. – FACC/UFRJ – Urca
CEP: 22290-240 – Rio de Janeiro/RJ – Brasil
E-mail: malvaro.facc.ufrj@gmail.com
Telefone: (21) 3873-5119

Márcio André Veras Machado

Doutor em Administração pela UNB
Professor dos Programas de Pós-Graduação em Administração da UFPB e em Ciências Contábeis da UnB/UFPB/UFRN
Endereço: Cidade Universitária, Campus I, Castelo Branco
CEP: 58059-900 – João Pessoa/PB – Brasil
E-mail: mavmachado@hotmail.com
Telefone: (83) 3216-7492

Márcia Reis Machado

Doutora em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP
Professora do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB/UFPB/UFRN
Endereço: Cidade Universitária, Campus I, Castelo Branco –
CEP: 58059-900 – João Pessoa/PB – Brasil
E-mail: marciareism@hotmail.com
Telefone: (83) 3216-7492

¹ Artigo recebido em 09.01.2012. Revisado por pares em 20.03.2012. Reformulado em 20.08.2012. Recomendado para publicação em 21.08.2012 por Ilse Maria Beuren. Publicado em 31.03.2013. Organização responsável pelo periódico: FURB.

RESUMO

Este estudo compara a relevância da informação contábil em períodos pré e pós a primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil, que se deu no exercício de 2008, seguindo a mesma linha de estudos anteriores, tais como Niskaen, Kinnunen e Kasanen (2000); Bartov, Goldberg e Kim (2005); Barth, Landsman e Lang (2008); Morais e Curto (2008); Kadri, Aziz e Ibrahim (2009); Chalmers, Clinch e Godfrey (2009) e Lima (2010). Para tanto, realizou-se uma comparação do R^2 das regressões, pré e pós convergência, entre uma *proxy* de cada informação contábil (lucro líquido - LLPA e patrimônio líquido - PLPA) como variáveis independentes e o preço das ações como variável dependente, para o período de 1997 a 2009, de empresas não-financeiras de capital aberto no Brasil. Os resultados mostram diferenças no *value relevance* da informação contábil de LLPA e PLPA nos períodos pré e pós primeira fase do processo de convergência, com o LLPA apresentando um ganho e o PLPA uma perda de conteúdo informacional. O ganho do conteúdo informacional do LLPA pode estar associado à redução no conservadorismo e a introdução do conceito do valor justo na prática contábil, que tendem a deixar o Lucro mais próximo da realidade econômica da empresa, rompendo o paradigma de que o Lucro Líquido é uma cifra meramente contábil. No que diz respeito à perda do conteúdo informacional do PLPA, ela pode estar associada a um descolamento entre a situação financeira das empresas e o comportamento do mercado de capitais, em virtude da crise mundial de 2008, uma vez que, em época de crise, os ativos financeiros perdem valor sem nenhuma mudança substancial no ambiente econômico geral.

Palavras-chave: Relevância da informação contábil. Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade. Demonstrações financeiras.

ABSTRACT

This study compares the relevance of accounting information in the periods before and after the first phase of the convergence process to international accounting standards in Brazil, which occurred in 2008, following the same approach of previous studies, such as Niskaen, Kinnunen and Kasanen (2000); Bartov, Goldberg and Kim (2005); Barth, Landsman and Lang (2008); Morais and Curto (2008); Kadri, Aziz and Ibrahim (2009); Chalmers, Clinch and Godfrey (2009) and Lima (2010). For this, it was carried out a R^2 comparasion, before and after convergence, between the regressions of each accounting proxy (earnings - LLPA and equity - PLPA) as independent variables and the stock price as the dependent variable, for the period 1997 to 2009, of the non-financial traded companies in Brazil. The results show differences in value relevance of accounting information of LLPA and PLPA before and after the first phase of convergence process, with LLPA showing informational gain and the PLPA presenting loss of informational content. The informational gain of LLPA may be associated with a reduction in conservatism and the introduction of the fair value concept in accounting practices, which tend to make the profit closer to economic reality of the company, breaking the paradigm that the Net Profit is a simply accounting number. With regard to the loss of informational content of PLPA, it may be associated with a decoupling of the financial situation of companies and the capital market performance, due to the global crisis of 2008, since, in crisis periods, financial assets lose value without any substantial change in the general economic environmental.

Keywords: Value relevance. Convergence to Accounting International Standards. Financial statements.

RESUMEN

Este estudio compara la relevancia de la información contable en los períodos antes y después de la primera fase del proceso de convergencia con las normas internacionales de contabilidad en Brasil, que tuvo lugar en 2008, siguiendo el mismo enfoque de los estudios anteriores, como Niskaen, Kinnunen y Kasanen (2000); Bartov, Goldberg y Kim (2005); Barth, Landsman y Lang (2008); Morais y Curto (2008); Kadri, Aziz y Ibrahim (2009); Chalmers, Clinch y Godfrey (2009) y Lima (2010). Con este fin, se llevó a cabo una comparación de los R2 de las regresiones, antes y después de la convergencia, entre una proxy para cada información contable (ingresos - LLPA y patrimonio - PLPA) como variables independientes y el precio de las acciones como la variable dependiente, para el período 1997 a 2009, de empresas no financieras negociadas en Brasil. Los resultados muestran diferencias en la relevancia del valor de la información contable de LLPA y PLPA antes y después de la primera fase del proceso de convergencia, con LLPA mostrando una ganancia y PLPA una pérdida de contenido informativo. El aumento del contenido de LLPA puede estar asociado con una reducción en el conservadurismo y la introducción del concepto de valor razonable en las prácticas contables, que tienden a obtener el beneficio más a la realidad económica de la empresa, rompiendo el paradigma de que el beneficio neto es un simple número de contabilidad. Con respecto a la pérdida de contenido informativo de PLPA, que puede estar asociada con un desacoplamiento de la situación financiera de las empresas y el funcionamiento del mercado de capitales, debido a la crisis mundial de 2008, ya que, en tiempos de crisis, los activos financieros pierden su valor, sin ningún cambio sustancial en el entorno económico general.

Palabras clave: Relevancia de la información contable. Convergencia con las Normas Internacionales de Contabilidad. Estados financieros.

1 INTRODUÇÃO

A Lei 11.638/07 promoveu uma série de mudanças na legislação que rege as práticas contábeis brasileiras. A principal razão para essas mudanças foi o processo de convergência dos padrões contábeis locais para os internacionais, alinhando o Brasil ao processo de internacionalização da contabilidade, processo pelo qual vários países, em comum acordo, realizam mudanças expressivas em seus sistemas contábeis, reduzindo as divergências contábeis entre os países e tornando-os compatíveis, mas respeitando as peculiaridades de cada país (WEFFORT, 2005).

Espera-se que essas mudanças acarretem às empresas: menores custos de financiamento; acesso mais fácil ao mercado de capitais; maior transparência e comparabilidade; e maior credibilidade do mercado financeiro.

Uma das maneiras de verificar se as mudanças implementadas na primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade trouxeram mais conteúdo informacional às demonstrações financeiras é por meio da análise da relevância da informação contábil.

As pesquisas relacionadas com a relevância da informação contábil marcaram seu início com os trabalhos de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968), que relacionaram componentes contábeis, tal como o lucro líquido, com o valor de mercado das empresas. Essas pesquisas têm por objetivo avaliar como os valores contábeis relacionam-se com o preço das ações.

Esses estudos, ressaltam Brown, Lo e Lys (1999), são normalmente conduzidos pela aplicação de análises de regressão, tendo como variável dependente uma proxy relacionada ao

preço das ações e como variáveis independentes as informações contábeis, sendo mais comum o uso de *proxies* relacionadas ao lucro e ao patrimônio líquido.

Uma parte desses estudos procura comparar padrões alternativos ou novos a padrões já existentes, sendo denominados de Estudos de Associação Relativa. Em outras palavras, procuram verificar qual é a prática contábil mais *value relevant*. Dentre os estudos dessa natureza, estão os que comparam informações em diferentes GAAPs (*Generally Accepted Accounting Principles*) e mudanças nos padrões contábeis, como no caso da convergência às normas internacionais em andamento em vários países, inclusive no Brasil.

Nesse contexto, este estudo compara a relevância da informação contábil em períodos pré e pós a primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil, que se deu no exercício de 2008. Para tanto, apresenta-se uma comparação do R^2 das regressões (*pooling*) entre uma *proxy* de cada informação contábil (lucro líquido e patrimônio líquido) como variáveis independentes e o preço das ações como variável dependente, para o período de 1997 a 2009, de empresas não-financeiras de capital aberto no Brasil. Além disso, é feito o teste de Chow, para verificar se houve quebra estrutural entre as regressões dos períodos pré e pós convergência.

Sendo assim, o problema de pesquisa pode ser expresso pela seguinte questão: qual o impacto da primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade sobre a relevância da informação contábil para o mercado brasileiro de capitais?

Um estudo desta natureza é justificável pela necessidade de verificar o impacto de mudanças tão importantes como as trazidas pelo processo de convergência às normas internacionais de contabilidade. Neste sentido, procura-se contribuir para a discussão neste tema, abordando em que medida os aspectos relacionados à qualidade da informação foram impactados por estas mudanças.

2 PROCESSO DE CONVERGÊNCIA ÀS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE NO BRASIL

A promulgação da Lei nº 6.404/76 causou, na época, uma verdadeira revolução no campo da contabilidade, introduzindo a equivalência patrimonial, a consolidação, a correção monetária (vedada pela Lei nº 9.249/95), a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (substituída pela Demonstração dos Fluxos de Caixa pela Lei nº 11.638/07), etc.

Em seu art. 177, § 2º, com nova redação dada pela Lei nº 11.941/09, a Lei nº 6.404/76 determinava que as companhias deveriam manter registros auxiliares para atender às disposições da lei tributária ou legislação especial sobre a atividade que constitui seu objeto, sem modificar a escrituração mercantil e as demonstrações financeiras.

Com a finalidade de separar a contabilidade fiscal da societária, surgiu o Livro de Apuração do Lucro Real – LALUR que, segundo Martins, Martins e Martins (2007), foi uma tentativa de levar a nossa contabilidade para a filosofia anglo-saxônica. No entanto, essa tentativa de aproximar a contabilidade brasileira da contabilidade de países anglo-saxônicos não teve muito sucesso, tendo a maioria das empresas apresentado a contabilidade com base nos preceitos e formas da legislação fiscal, demonstrando a forte influência do direito romano ou *code law* sobre a contabilidade.

Em países regidos pelo direito romano ou *code law*, como é caso da França, Itália, Espanha, Alemanha, Portugal e países que foram colônias ibéricas na América do Sul, a exemplo do Brasil, as normas provêm dos textos legais, consequentemente leis e decretos tendem a ser a base normativa para a prática contábil.

O processo de normatização contábil de países sob a égide do *code law* ocorre “de cima para baixo”. Significa dizer que a normatização é derivada do alto dos poderes executivo e/ou legislativo. As leis determinam as normas contábeis propriamente ditas ou determinam quais órgãos governamentais têm o poder para tanto. O Estado é quase que absoluto nesse

processo e o contador, para elaborar as demonstrações contábeis, basta seguir a risca as leis. Nesses países, o principal usuário externo é o credor (MARTINS; MARTINS; MARTINS, 2007).

Em contrapartida, nos países de direito consuetudinário ou *common law*, a origem da regulamentação ocorre de “baixo para cima” e está mais ligada aos costumes e as tradições. Desse modo, as leis apresentam as regras mínimas possíveis sem muitos detalhes e deixa a cargo dos próprios contadores, na figura de associações desses profissionais, o estabelecimento das normas contábeis. Surge daí a expressão ‘Princípios Contábeis Geralmente Aceitos’ (*Generally Accepted Accounting Principles - GAAP*). Em países *common law*, o principal foco dos normatizadores contábeis é o investidor minoritário de ações, visto que esse, diferentemente de credores, não tem poder de exigir informações adicionais às empresas de modo a conhecer melhor sua saúde financeira e evolução patrimonial (MARTINS; MARTINS; MARTINS, 2007).

No entanto, “é pouco provável encontrar um país que adote puramente um ou outro modelo”, *code law* ou *common law* (LOPES; MARTINS, 2005, p. 52). Mesmo com as mudanças, decorrente do processo de harmonização internacional, a contabilidade brasileira tem a influência da filosofia *code law*. No Brasil, além do poder legislativo, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o Banco Central (BACEN) e as agências reguladoras e fiscalizadoras têm poderes legais para introduzir padrões contábeis. Juntamente com os órgãos legalmente competentes, mesmo sem autoridade para esse fim, associações de profissionais também emitiam normas contábeis, as quais, em alguns casos, conflitantes entre si. Atrelado a isso, a Secretária da Receita Federal “possuía uma extraordinária influência indireta que levava as empresas a abandonar a melhor contabilidade para não ter que, com isso, adiantar pagamento de tributos” (IUDÍCIBUS *et al*, 2010, p. 14).

Diante do exposto, observa-se a necessidade de normas contábeis unificadas, aceitas por todos os órgãos reguladores e sem interferência do fisco. Nesse sentido, houve um avanço no final de 2005, com a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), órgão de direito privado, que tem por objetivo o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais (CFC, 2005, p. 3).

O CPC foi constituído nos moldes do *International Accounting Standards Board* (IASB), sendo formado por quem prepara as informações, quem as audita, quem as analisa, quem as utiliza para fins comerciais e quem as estuda e sobre elas pesquisa, na figura dos seguintes órgãos: Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA); Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais (APIMEC); Bolsa de Mercadorias, Valores e Futuros (BM&FBOVESPA); Conselho Federal de Contabilidade (CFC); Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI); e Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON). Além dos referidos órgãos, o CPC conta com o apoio e participação do BACEN, CVM e Ministério da Fazenda.

Após a constituição do CPC, fortalecendo o processo de harmonização contábil, a Lei nº 11.638/07 determinou que as normas expedidas pela CVM devem ser elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários. Ratificando, a Lei nº 11.941/09 apresentou mudanças significativas à Lei nº 6.404/76, moldando-a aos padrões internacionais.

Como a constituição brasileira impede que órgãos governamentais deleguem funções a outras instituições, foi firmado acordo entre os órgãos públicos com poderes para deliberar sobre normas contábeis e o CPC. Segundo esse acordo, o CPC elabora os pronunciamentos técnicos, os quais passam por discussões com as entidades envolvidas e por audiência pública.

Na sequência, os órgãos públicos emitem resolução própria acatando e determinando o seguimento dos pronunciamentos do CPC.

Durante essa fase de mudanças rumo a uma contabilidade unificada e convergente com as normas internacionais, desde 2007 até o início de 2012, foram emitidos 41 pronunciamentos técnicos, dos quais alguns já na segunda revisão, cinco orientações, 17 interpretações, além do pronunciamento conceitual básico - Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis. Além dos pronunciamentos emitidos, três pronunciamentos encontram-se em fase de discussão e/ou aguardando revisão do IASB para serem emitidos.

De acordo com Iudícibus *et al.* (2010), as mudanças mais relevantes que decorrem do processo de internacionalização dos padrões contábeis são as seguintes: primazia da essência sobre a forma, normas contábeis orientadas por princípios e necessidade do exercício do julgamento por parte dos profissionais de contabilidade. Esses pontos não são explícitos nas leis que estão promovendo a mudança no marco regulatório da contabilidade brasileira, mas, ao se considerar a natureza das normas que estão sendo adotadas, tem-se que essa mudança de filosofia deve permear todo processo de convergência dos padrões contábeis.

Prevalendo a essência em relação à forma, havendo algum instrumento formal que precise ser contabilizado, deve-se averiguar se suas características formais, mesmo que apoiado em lei, representam adequadamente a essência econômica do fato a ser registrado. Nesses casos, cabe ao profissional conhecer a operação a ser contabilizada, ter cautela, ponderação e bom senso.

Exemplo clássico da prevalência da essência sobre a forma é o *leasing* financeiro onde, antes da Lei nº 11.638/07, eram contabilizadas as prestações na arrendatária como despesa, pelo fato de não possuir o título dos bens arrendados. Com a modificação da Lei, o ativo imobilizado passa a ser registrado na arrendatária, visto que essa detém seus benefícios, riscos e controle.

Merece destaque nesse processo de convergência da contabilidade o fato das orientações serem baseadas em princípios, filosofias, que apontam o raciocínio que deve ser seguido e não em regras detalhadas. Até então, a contabilidade brasileira era exclusivamente pautada nas linhas e entrelinhas da lei. Os contadores procuravam seguir fielmente as regras estabelecidas na lei até mesmo para se eximir de qualquer culpa ou acusação de fraude. O uso de princípios requer maior julgamento e análise, exigindo maior preparação, mas, por outro lado, permite que se produzam informações contábeis com maior qualidade e utilidade (IUDÍCIBUS *et al.*, 2010).

Além da essência sobre a forma e a orientação baseada em princípios, outros conceitos introduzidos com a convergência à contabilidade internacional também requerem o julgamento do profissional da contabilidade, a exemplo de 'valor justo'. Anteriormente às mudanças, os registros contábeis eram pautados na objetividade, ou seja, no respaldo de documentos comprobatórios, especialmente em relação à mensuração, aos valores registrados, e a regra geral era utilizar o custo histórico.

O custo histórico, embora facilmente comprovado, pode não representar adequadamente a realidade econômica, especialmente em economia hiperinflacionada. Em muitos casos, é preferível registrar valores estimados, mas próximos da realidade, a valores comprováveis, mas que se tem a certeza de que não representam a realidade econômica. Assim, a utilização do valor justo também pode acarretar melhoria na qualidade da informação contábil.

Em países de filosofia *code law*, o conservadorismo da contabilidade é mais forte que em países *common law*. Seguindo o conservadorismo, a *praxe* é proteger o credor, apresentando, em caso de duas ou mais alternativas, menor valor para o ativo e receita e/ou maior valor para passivo e despesa. Como as normas internacionais são mais próximas da

filosofia *common law*, pressupõe-se que no processo de convergência o conservadorismo perca um pouco da sua expressão frente ao regime de competência. Salienta-se que não quer dizer que se deixa de lado o conservadorismo; apenas o nível e prioridade tendem a mudar, deixando-se de “ser tão exageradamente conservador quando isso provoca deformações contábeis” requerendo ainda mais a capacidade de análise e julgamento do profissional da contabilidade (MARTINS; MARTINS; MARTINS, 2007).

De modo geral, observa-se que os pronunciamentos técnicos, orientações e interpretações do CPC são mais amplas e detalhistas que a Lei nº 6.404/76, em relação à publicação de notas explicativas. Assim, as mudanças podem acarretar a melhoria no *disclosure*, tanto em quantidade, quanto em qualidade, conseqüentemente melhorando a relevância da informação contábil, conforme indicado por Dechow e Schrand (2004).

3 RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

A contabilidade tem como objetivo mensurar e comunicar o conjunto de eventos econômicos relacionados aos resultados das entidades. A informação contábil relevante pode ser considerada como aquela que altera o estado da arte do conhecimento do seu usuário em relação à empresa, pois a partir de interpretações, ele a utiliza em seu processo de tomada de decisão (YAMAMOTO; SALOTTI, 2006). Nesse sentido, o estudo do papel da contabilidade como fornecedora de informações para o mercado de capitais é de extrema importância para a avaliação da eficiência da informação contábil (IUDÍCIBUS; LOPES, 2004).

A importância das informações para o mercado de capitais reside não somente na questão da alocação de recursos, como também no estabelecimento dos preços dos títulos, considerados os riscos e os retornos (HENDRIKSEN; BREDÁ, 1999). Barth, Beaver e Landsman (2001) destacam que se uma informação contábil tem impacto no preço das ações é porque essa informação é relevante, pelo menos a certo nível de significância, para o mercado de capitais. Ou seja, se a informação contábil está minimamente refletida no preço das ações das empresas é porque ela é significativamente relevante para os investidores e analistas do mercado de capitais.

Iudícibus e Lopes (2004) complementam, ressaltando que esses estudos, de maneira geral, buscam verificar vários aspectos relacionados ao conteúdo informacional das demonstrações financeiras para o mercado de capitais, tendo como base os preceitos da hipótese dos mercados eficientes (EMH) de que os preços das ações refletem toda e qualquer informação relevante e disponível e ajustam-se em função desse conjunto de informação. Daí a explicação do foco desses estudos está em capturar como o mercado de capitais reage (ao longo do tempo e/ou em *cross section*) às informações apresentadas nas demonstrações financeiras.

Holthausen e Watts (2001) classificam os estudos de *value relevance* em três categorias, podendo um mesmo estudo estar em mais de uma categoria: (i) *Relative Association Studies* (Estudos de Associação Relativa), que comparam, como no caso da presente pesquisa, a associação entre os valores do mercado de ações (ou alterações desses valores) com formas de mensuração alternativas, tais como um padrão contábil existente e um a ser proposto. Esses estudos realizam normalmente a comparação dos R^2 dos modelos de regressão, sendo que o padrão contábil com maior R^2 é avaliado como mais relevante; (ii) *Incremental Association Studies* (Estudos de Associação Incremental), que investigam se o componente contábil em análise é útil para explicar valores ou retornos ao longo de períodos de tempo, sendo importante incluir outras variáveis. Considera-se um valor relevante se o seu coeficiente de regressão estimado é significativamente diferente de zero; e (iii) *Marginal Information Content Studies* (Estudos de Conteúdo Informacional Marginal), que investigam se determinado valor adiciona poder informacional aos investidores em relação às informações disponíveis. Tipicamente, são utilizadas metodologias de estudos de evento,

onde o interesse é avaliar se a disponibilidade de determinada informação está associada a alterações de valor de ativos (reação de preços), onde reações são consideradas evidências da relevância.

Segundo Barth, Beaver e Landsman (2001), os estudos de *value relevance* possuem objetivos específicos e hipóteses alternativas sobre relevância e confiabilidade de números contábeis. Podem existir diferentes formas de avaliação, mas tipicamente utilizam valores de mercado das empresas (ações). Os testes procuram avaliar os coeficientes sobre os valores contábeis utilizados e que tenham sido estimados em modelos de regressão. Alguns tipos de estudos são citados pelos autores: (i) avaliação dos coeficientes específicos de componentes contábeis, onde a rejeição da hipótese nula traz evidências de que os valores dos coeficientes são significantes; (ii) avaliação se os coeficientes de valores contábeis reconhecidos são diferentes de outros valores que poderiam ser também reconhecidos nos relatórios financeiros em diferente prática contábil. A rejeição da hipótese nula traz evidência de que diferenças na forma de reconhecimento são relevantes; (iii) avaliação se os coeficientes de valores contábeis diferem dos coeficientes teóricos dos modelos de avaliação, onde a rejeição da hipótese nula traz evidências de falha das características propostas pelo modelo às variáveis utilizadas.

Existem estudos que buscam verificar a relevância da informação contábil, desde os primeiros estudos de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968), que, de acordo com Yamamoto e Salotti (2006), foram os precursores desse tipo de estudo. No Brasil, a partir do estudo inicial de Lopes (2001), alguns autores realizaram estudos com esse mesmo enfoque, tais como Sarlo Neto (2004), Galdi e Lopes (2008) e Malacrida (2009).

Lopes (2001) investigou a relação entre lucro e preços das ações, constatando que os lucros e os dividendos oferecem evidências de superioridade quando comparados com fluxo de caixa. Já Sarlo Neto (2004) replicou o estudo de Ball e Brown (1968), utilizando dados de empresas brasileiras, chegando à conclusão que as evidências encontradas confirmam a relevância dos resultados contábeis divulgados como fonte de informação para os investidores no mercado acionário. O estudo de Galdi e Lopes (2008) encontrou relação de longo prazo entre o lucro contábil e o preço das ações de empresas da América Latina, mas sem conseguir determinar o sentido de causalidade entre estas variáveis. Por fim, Malacrida (2009) analisou a relevância do fluxo de caixa operacional e do lucro para o mercado brasileiro de capitais e encontrou que a divulgação da DFC melhora o conteúdo informativo da contabilidade para o mercado de capitais.

Dentre os estudos sobre relevância da informação contábil, segundo Brown, Lo e Lys (1999) e Kothari (2001), alguns procuram mostrar se a relevância da informação contábil difere em relação ao regime ou conjunto de normas contábeis estabelecidas, ou seja, aos denominados GAAPs (*Generally Accepted Accounting Principles*) alternativos. De outro modo, alguns estudos, que serão foco na próxima seção deste trabalho, mostram o impacto de possíveis mudanças nos padrões contábeis, abordando diferenças de relevância da informação entre GAAPs locais e as normas IFRS. Nesse contexto, têm-se estudos do impacto no *value relevance* das mudanças advindas do processo de convergência contábil às normas internacionais (IFRS).

4 IMPACTO DO PROCESSO DE CONVERGÊNCIA ÀS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE

Existem estudos que procuram verificar o impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade. Nesse sentido, no Brasil, Santos e Calixto (2010) encontraram diferenças nos resultados das empresas, que corroboram a hipótese de conservadorismo do padrão contábil brasileiro, com a tendência a aumento de lucros, a partir da migração para o IFRS. Entretanto, constataram inconsistência entre os efeitos em 2007 e 2008, atribuindo esse fato a crise financeira global de 2008, expressos em dois ajustes

principais nos resultados: “custos de transação na emissão de títulos” e “marcação a mercado de instrumentos financeiros”.

No contexto de estudos sobre impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade, existem alguns estudos que focam essa busca na questão do *value relevance*. Ou seja, existem estudos que procuram verificar se a adoção do padrão IFRS traz mudanças significativas no conteúdo informacional das demonstrações financeiras, mas especificamente na relevância da informação contábil para o mercado de capitais.

Cabe ressaltar que, nesse sentido, em 2001, foram publicados os artigos de Houlthausen e Watts (2001) e de Barth, Beaver e Landsman (2001). Por um lado, Houlthausen e Watts (2001) apontavam descolamento entre os estudos de *value relevance* e as práticas contábeis e por outro lado Barth, Beaver e Landsman (2001) mostravam a importância dos estudos dessa natureza no estabelecimento de padrões e normas contábeis.

O artigo de Barth, Landsman e Lang (2008) mostra que, de maneira geral, a adoção de normas internacionais (IAS) em empresas de 21 países leva a maior relevância (*value relevance*) das informações contábeis, quando comparada com a adoção de padrões locais. Bartov, Goldberg e Kim (2005), utilizando dados de 417 empresas alemãs no padrão contábil alemão, US-GAAP e IFRS, entre os anos de 1998 a 2000, indicaram maior relevância das informações contábeis em US-GAAP e IFRS, quando comparado com o padrão contábil alemão. Corroborando esses indícios, Hung e Subramanyam (2007) concluíram que o ativo total e o patrimônio líquido, bem como as variações no lucro e no patrimônio líquido, foram mais relevantes pelo padrão internacional do que aquele previsto no padrão alemão. Já o estudo de Van der Meulen, Gaeremynck e Willekens (2007) mostra não existir diferença significativa de *value relevance* entre o lucro apresentado em US-GAAP e em IFRS para empresas do *German New Market*.

Chalmers, Clinch e Godfrey (2008) avaliaram a ocorrência de alterações significativas na precisão das previsões dos analistas financeiros com a adoção das normas internacionais e concluíram que a acurácia das previsões se elevaram após a implantação dos padrões internacionais de contabilidade, o que pode indicar melhoria de qualidade das informações disponíveis para os analistas.

O estudo de Moraes e Curto (2009) mostra que, nos países Europeus, as informações em IFRS são mais relevantes (*value relevant*) que as informações em GAAPs locais. Os autores também ressaltam que o *value relevance* das informações contábeis é maior quanto maior for a separação entre as contabilidades societária e fiscal.

Chalmers, Clinch e Godfrey (2009) investigaram alterações na relevância dos valores reportados sobre lucro e patrimônio para investidores, tendo como contexto a adoção gradual do IFRS em empresas australianas. Os resultados indicam que os valores dos lucros das empresas australianas tornaram-se mais relevantes com a adoção do IFRS, mas o valor do patrimônio não se alterou significativamente.

A pesquisa de Kadri, Aziz e Ibrahim (2009) mostra que a mudança de padrão contábil na Malásia para o IFRS trouxe impactos significativos no *value relevance* do patrimônio líquido, pois esse só passou a ser relevante com as normas internacionais. Por outro lado, o trabalho de Niskaen, Kinnunen e Kasanen (2000), para empresas na Finlândia, mostra que a mudança nos lucros do padrão local para o IFRS não trouxe incremento significativo de *value relevance* para essa informação contábil. Isso é corroborado pelo estudo de Moraes e Curto (2008), que mostra que, para empresas de Portugal, os resultados apresentam uma redução do *value relevance* com a adoção das normas internacionais do IASB.

Com o intuito de averiguar se as mudanças decorrentes da adoção inicial das normas internacionais de contabilidade no Brasil interferiram na relevância da informação contábil, Lima (2010) analisou 107 empresas, que participaram do índice Ibovespa em algum momento durante o período de 1995 a 2009, totalizando 2.277 balanços observados. Os resultados

indicaram que a relevância da informação contábil, mensurada por meio dos modelos de preço e retorno, aumentou após a adoção parcial das normas IFRS no Brasil e observou-se maior associação entre as informações de lucro e patrimônio líquido das empresas com o preço das ações.

É nesse sentido que se apresenta esta pesquisa, que busca discutir a relevância da informação contábil num ambiente de convergência às normas internacionais. Vale salientar que não há um consenso nos estudos que mostram essa questão vista sob essa perspectiva da convergência às normas internacionais, pois alguns trabalhos apontam melhorias de *value relevance* com a adoção do IFRS, enquanto outros mostram não haver impacto significativo e até redução da relevância de certas informações contábeis.

Especificamente em relação ao estudo de Lima (2010), realizado no Brasil, o presente estudo diferencia-se na amostragem e na metodologia de análise, visto que os trabalhos possuem o mesmo foco.

Espera-se que as demonstrações financeiras, apresentadas pelas empresas brasileiras, em conformidade com os procedimentos internacionais de contabilidade propiciem:

- (i) maior transparência e confiabilidade das informações; (ii) melhor qualidade no fluxo de informações, facilitando o acesso das empresas brasileiras a capitais externos a um custo e a uma taxa de risco menores; e (iii) redução dos custos de elaboração e apresentação das demonstrações financeiras para as companhias brasileiras que divulgam suas ações em mercados estrangeiros (LIMA, 2010)

Considerando que, ao apresentar demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais, as empresas tenham atingido, mesmo que parcialmente, os benefícios elencados por Lima (2010) e pressupondo que as normas internacionais são superiores as normas locais, assim como fizeram pesquisas desenvolvidos anteriormente, a exemplo dos estudos de Lantoo e Sahlsontröm (2009) e Lima (2010), é esperado que após a primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil, o mercado de capitais reaja mais as informações contábeis, tendo em vista a maior transparência, confiabilidade e qualidade das informações, conforme discutido. Vale ressaltar que, anteriormente a promulgação das Leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09, muitas deliberações da CVM já estavam de acordo com as normas internacionais, podendo esse fato acarretar para a presente pesquisa *value relevance* das informações após a adoção nas normas internacionais inferior, comparado ao caso de as deliberações da CVM não fossem tão próximas as normas internacionais, ou mesmos resultados não conclusivos, tendo em vista que a amostra é constituída de empresas de capital aberto, logo regulamentadas pela CMV, como se apresenta a seguir.

5 METODOLOGIA

Esta pesquisa pode ser caracterizada, de acordo com Vergara (2009), como um estudo descritivo e explicativo, pois procura expor características das informações contábeis (no caso sua relevância), no período de 1997 a 2009, por meio da análise da relação entre essas informações e o comportamento dos preços das ações. Quanto à abordagem utilizada, classifica-se, de acordo com Martins e Theóphilo (2009), como empírico-positivista, pois apresenta técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativos e onde a validação da prova científica é buscada através de testes dos instrumentos, graus de significância e sistematização das definições operacionais.

O processo de amostragem é não probabilístico, pois parte-se de um universo naturalmente restrito, já que as empresas foram escolhidas a partir da listagem da base de

dados da Econômicidade. As empresas incluídas no estudo foram aquelas que apresentaram as informações necessárias em cada ano da análise. Foram coletadas da Econômicidade informações referentes ao Lucro Líquido por Ação (LLPA) e ao Patrimônio Líquido por Ação (PLPA) de empresas não financeiras de capital aberto nos anos de 1997 a 2009, com exceção do ano de 2007. Adicionalmente, obteve-se informações referentes ao preço das ações e aos fatores de liquidez (quantidade de negócios, quantidade de títulos negociados e volume monetário negociado).

Para o preço das ações, considerou-se o preço da ação de maior liquidez da empresa na data de 30 de abril do ano subsequente ao da publicação das demonstrações financeiras. Para selecionar a ação de maior liquidez, considerou-se os três fatores simultaneamente, pois os mesmos apontaram sempre para a mesma escolha.

Para análise, foram considerados três períodos: 1997-2006, 2002-2006 e 2008-2009. Os dois primeiros períodos foram utilizados para analisar a relevância das informações contábeis de LLPA e PLPA antes do início do processo de convergências das normas contábeis brasileiras ao padrão internacional. A utilização de dois períodos pré convergência serviu para analisar a evolução da relevância da informação contábil ao longo do tempo, além de dar robustez à análise do impacto do processo de convergência, já que evita a escolha direcionada de um único período para comparação. Este procedimento possibilitou, ainda, uma análise de sensibilidade para os resultados de mudanças na relevância.

Já o período de 2008-2009 foi utilizado como sendo pós processo de convergência. A exclusão do período de 2007 se justifica pelo fato de que, nesse ano, algumas empresas reapresentaram suas informações contábeis (junto com as demonstrações de 2008) no novo padrão e outras mantiveram as informações no padrão anterior à convergência. Com isso, as informações desse ano não poderiam ser utilizadas, pois não haveria como classificá-las em nenhum dos dois períodos: pré ou pós convergência.

As regressões (*pooling*), que são feitas para análise de *value relevance*, consideram cada empresa em cada ano como uma unidade de análise. Sendo assim, considerando a disponibilidade de todas as informações necessárias, a amostra final ficou formada por 433 empresas, com 1634 unidades de análise para o período de 1997-2006, 846 em 2002-2006 e 492 em 2008-2009.

A escolha das variáveis para análise segue a lógica dos estudos dessa natureza, que visa analisar a relevância das informações contábeis em um ambiente de mudança das normas contábeis. O modelo econométrico utilizado para mensurar a relação existente entre o preço das ações e as informações contábeis teve como base os trabalhos de Collins, Maydew e Weiss (1997), Costa e Lopes (2007) e Moraes e Curto (2008).

A análise está dividida em três partes, sendo cada uma relacionada a um período específico: pré e pós. Para todas as análises, fez-se uso de regressões lineares múltiplas, tendo sempre o preço como variável dependente e as informações contábeis (LLPA e PLPA) combinadas como variáveis independentes.

Para verificar a relevância das informações contábeis (*value relevance*), utilizou-se a seguinte equação:

$$P_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 LLPA_{i,t} + \alpha_2 PLPA_{i,t} + \varepsilon_i \quad (1)$$

Onde:

$P_{i,t}$ = Variável dependente, representada pelo preço da ação da empresa i , no tempo t ;

α_0 = Intercepto;

α_1 = Coeficiente de inclinação para o LLPA;

α_2 = Coeficiente de inclinação para o PLPA;

LLPA= Variável independente, representada pela divisão do lucro líquido (LL) advindo da DRE pelo número de ações da empresa i , no tempo t ;

PLPA= Variável independente, representada pela divisão do patrimônio líquido (PL) advindo do BP pelo número de ações da empresa i , no tempo t ;

ε = Erro aleatório (ruído branco) com distribuição normal, média zero e variância constante.

Seguindo as orientações de Gujarati (2006), Corrar, Paulo e Dias Filho (2007) e Fávero *et al.* (2009), para estimar as funções de regressão utilizou-se o método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Além disso, para testar o modelo como um todo, fez-se um teste F , que tem como hipótese nula (H_0) que o R^2 é igual à zero. Adicionalmente, para testar os coeficientes de cada variável, fez-se um teste t , que tem como hipótese nula (H_0) que os coeficientes são nulos (iguais à zero).

Em relação aos pressupostos da regressão, para testar a normalidade dos resíduos, utilizou-se o teste de Jarque-Bera (JB). Para a homocedasticidade dos resíduos, utilizou-se o teste de Breusch-Pagan-Godfrey (BPG). Para a multicolinearidade das variáveis, foi utilizada a estatística FIV (*variance inflation factor*), sendo a regressão considerada aceita quando o FIV foi menor que 5,00. Por fim, segundo Fávero *et al.* (2009), não faz sentido se falar em autocorrelação, quando os dados estão em *cross-section*, como no caso da presente pesquisa.

Todos os testes, a exceção do FIV que foi executado no SPSS 18.0, foram executados no Eviews 6.0, onde também foram feitas as análises de regressão. Para todos os casos, considerou-se prioritariamente o nível de significância de 1% e, alternativamente, de 5%. Para os casos em que se encontrou problema de heterocedasticidade dos resíduos, utilizou-se a correção de Newey-West, que, segundo Gujarati (2006), corrige os erros-padrão dos coeficientes, tornando-os consistentes para heterocedasticidade.

No intuito de verificar se os parâmetros são estáveis ao longo de todo o período, analisou-se, por meio do teste de Chow, se os coeficientes de diferentes períodos são estatisticamente diferentes ou se as diferenças são devidas à aleatoriedade. O teste de Chow é executado da seguinte maneira:

- Executa-se uma regressão para o período inteiro, ou seja, para 1997-2009 e para 2002-2009, e deriva-se a soma dos quadrados dos resíduos (SQR), denominado por SQR1 para cada regressão;
- Executa-se uma regressão para cada sub-período, ou seja, uma para 1997-2006, outra para 2002-2006 e outra para 2008-2009, e deriva-se a soma dos quadrados dos resíduos para os respectivos períodos, denominados de SQR2 (para cada uma das duas primeiras regressões) e SQR3 (para a última regressão);
- Calcula-se o teste de Chow, para cada comparação, que segue uma distribuição F com k graus de liberdade no numerador e $m + n - 2k$ graus de liberdade no denominador, como segue:

$$\frac{(SQR1 - SQR2 - SQR3) / K}{(SQR2 + SQR3) / (n + m - 2k)} \quad (2)$$

Onde: n e m são iguais ao número de observações em cada período

O teste de Chow tem por objetivo comparar se existe diferença estatisticamente significativa entre as regressões do período antes (1997-2006 e 2002-2006) e depois (2008 e 2009) do início do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade.

Segundo Gujarati (2006), no teste de Chow, tem-se como hipótese nula (H_0) que não há quebra estrutural, ou seja, as regressões de dois períodos são estatisticamente idênticas. Em linhas gerais, continua o autor, quando da aceitação de H_0 , pode-se dizer que não há mudanças estruturais trazidas por diferenças no intercepto e/ou nos coeficientes angulares das regressões dos dois períodos analisados.

6 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A Tabela 1, nos anexos, apresenta a regressão para a equação 1 para o período pré primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade. Pela análise desta tabela, rejeita-se a hipótese nula de que o R^2 é igual à zero para ambas as regressões, conforme estatística F , ao nível de significância de 1%. Ou seja, há pelo menos um coeficiente de variável independente que seja significativo ao nível de 1%. Isso é confirmado pelo teste t para as variáveis LLPA e PLPA. Nesse teste, percebe-se que apenas os coeficientes da variável PLPA são significativamente diferentes de zero, ao nível de 1% de significância, em ambos os períodos (1997-2006 e 2002-2006). Porém, para o LLPA, percebe-se que seu coeficiente só é significativo ao nível de 1% para o período 2002-2006, já que no período 1997-2006 o p -value do teste t é superior até ao nível de significância de 0,05.

No caso dessas regressões, percebem-se problemas de homocedasticidade e de normalidade. Isso quer dizer que a 1% rejeita-se as hipóteses nulas de distribuição normal e de variância constante dos resíduos. Nos resultados apresentados, os erros padrão, bem como os valores dos testes, já estão estimados com correção de Newey-West. Já para a questão da normalidade, de acordo com o teorema do limite central e considerando que foram utilizadas 1634 e 846 observações, o pressuposto da normalidade pode ser relaxado (BROOKS, 2002). Porém, não se observam problemas de colinearidade entre as variáveis LLPA e PLPA, pois os FIVs de 1,0060 e 1,0530 são inferiores à 5,0000.

Logo, pelos fatos expostos, pode-se afirmar que as informações contábeis de LLPA e PLPA são significativas para o mercado de capitais, quando analisado o período de 2002-2006. Porém, apenas a informação de PLPA se mostra significativa para o mercado de capitais no período 1997-2006. Isso mostra certa evolução da representatividade do resultado contábil para o mercado de capitais, já que, ao longo do tempo, obteve-se relevância para a informação de LLPA.

Na Tabela 2, nos anexos, tem-se essa mesma análise, só que para o período 2008-2009. Os resultados mostram que, nesse caso, também se observa significância do R^2 ao nível de 1%. Isso é confirmado, conforme esperado, pelo teste t das variáveis LLPA e PLPA, que mostra que seus coeficientes são significativamente diferentes de zero ao nível de 1%.

No caso dessa regressão, também se observa problema de normalidade dos resíduos, já que no teste de Jarque-Bera tem-se p -value < 0,05. Porém, o pressuposto da normalidade foi relaxado por conta dos motivos já expostos anteriormente. Ademais, ao nível de 1%, não se observa problema de heterocedasticidade dos resíduos, já que no teste de Breusch-Pagan-Godfrey tem-se p -value > 0,01. Também não se observa problema de colinearidade entre as variáveis LLPA e PLPA, uma vez que o FIV de 3,4920 é inferior à 5,0000. Portanto, pelos fatos expostos, pode-se afirmar que a informação contábil de LLPA e PLPA são significativas para o mercado de capitais, quando analisado o período de 2008-2009.

Uma comparação dos resultados para os períodos pré (Tabela 1) e pós convergência (Tabela 2) mostra que os valores do R^2 ajustado são bem diferentes, pois tem-se 60,85% e 87,88% no período pré convergência e 38,23% no período pós convergência. Esse é um indício de que há diferenças no *value relevance* das informações contábeis de LLPA e PLPA nos períodos pré e pós primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil. Porém, percebe-se uma perda de conteúdo informacional dessas variáveis para o mercado de capitais, com a implementação das normas internacionais, já que

se observa uma redução significativa do poder de explicação dessas variáveis sobre o preço das ações.

Tendo em vista que, em época de crise, os ativos perdem valor sem nenhuma mudança substancial no ambiente econômico geral (MALKIEL, 2003), isso pode estar associado a um descolamento entre a situação financeira das empresas e o comportamento do mercado de capitais, em virtude da crise financeira mundial de 2008, conforme identificado também por Santos e Calixto (2010). No Brasil, observou-se uma queda vertiginosa no índice Bovespa, chegando aos 35.000 pontos em outubro de 2008. Logo, o preço desses ativos somente pode ser explicado pelas considerações psicológicas, já que os elementos básicos das técnicas de avaliação dos ativos não mudaram drasticamente nesses períodos (MALKIEL, 2003).

Em síntese, esse descolamento pode ser resultado do fato de que, em certos períodos, outras variáveis exógenas às empresas são mais relevantes para o mercado de capitais, do que os fundamentos do desempenho financeiro das mesmas. Cabe ressaltar que essa é uma limitação importante da análise, pois não há como expurgar o efeito da crise dos dados utilizados.

Por fim, a Tabela 3, também nos anexos, mostra o resultado do teste de Chow para quebra estrutural da regressão. Pode-se perceber que existe diferença estatisticamente significativa, ao nível de 5%, da relação entre as variáveis no período pré (1997-2006 e 2002-2006) e pós primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil.

Com base nesse resultado, pode-se dizer que há mudança significativa no coeficiente da relação entre as variáveis independentes LLPA e PLPA e a variável dependente preço das ações numa comparação entre os períodos pré (1997-2006 e 2002-2006) e pós convergência (2008-2009). Isso é corroborado pela observação de mudança significativa (redução) no poder de explicação da variação do preço das ações pela variação do LLPA e do PLPA.

Após a observação de que existem diferenças significativas entre as regressões dos períodos antes e depois da primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade, aplicou-se a análise de regressão a cada informação contábil separadamente com o intuito de verificar o impacto que o processo de convergência teve em cada variável. Os resultados para esta análise podem ser vistos nas Tabelas 4, 5, 6 e 7, nos anexos. Nesse sentido, as seguintes equações foram utilizadas:

$$p_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 LLPA_{i,t} + \varepsilon_i \quad (3)$$

$$p_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_2 PLPA_{i,t} + \varepsilon_i \quad (4)$$

Foram feitas, para cada variável, regressões para os períodos pré convergência (1997-2006 e 2002-2006) e para o período pós convergência (2008-2009). Em todos os casos, tanto para o LLPA quanto para o PLPA, rejeitam-se as hipóteses nulas de que os R^2 são iguais à zero, ao nível de 1% de significância, com base nas estatísticas F . Além disso, em todas as regressões observa-se problemas de normalidade dos resíduos, sendo o pressuposto de normalidade relaxado pelos motivos já expostos. Em relação à homocedasticidade dos resíduos, percebe-se problemas de heterocedasticidade para todas as regressões com o PLPA e para o LLPA apenas no período pré convergência (1997-2006), considerando 1% de nível de significância. Nesses casos, os erros padrão, bem como o valor do teste, foram estimados com correção de Newey-West.

Na análise de regressão aplicada à equação 3 (LLPA como variável independente) percebe-se, pelo teste t , que o coeficiente do LLPA não é significativamente diferente de zero, ao nível de 1% de significância, apenas para o período 1997-2006. Isso quer dizer que, apenas para o período 1997-2006, o LLPA não é uma variável relevante para o mercado de capitais,

pois seu coeficiente não se apresenta significativamente diferente de zero, nem ao nível de 5%. Por conta de todos esses elementos de análise, pode-se afirmar que a informação contábil de LLPA é significativa para o mercado de capitais tanto para o período pré convergência (2002-2006) quanto para o período pós convergência (2008-2009). Isso mostra certa evolução da representatividade do resultado contábil para o mercado de capitais, já que, ao longo do tempo, obteve-se relevância para essa informação.

Uma comparação dos resultados para os períodos pré e pós convergência, para o LLPA, mostra que os valores do R^2 ajustado são bem diferentes, pois tem-se 4,09% e 9,41% no período pré convergência e 37,17% no período pós convergência. Esse é um indício de que há diferenças no *value relevance* da informação contábil de LLPA nos períodos pré e pós primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil. Mais do que isso, percebe-se um ganho de conteúdo informacional do LLPA para o mercado de capitais com a implementação das normas internacionais, já que se observa um aumento significativo do poder de explicação dessa variável sobre o preço das ações, corroborando os achados de Lima (2010) e Santos e Calixto (2010).

Em seguida, em relação ao PLPA, rejeita-se a hipótese nula de que o coeficiente dessa variável seja igual à zero em todos os períodos (pré e pós), conforme estatística *t*, ao nível de 5% de significância. Por conta desses elementos de análise, pode-se afirmar que a informação contábil de PLPA é significativa para o mercado de capitais nos períodos pré e pós convergência às normas internacionais de contabilidade.

Uma comparação dos resultados para os períodos pré e pós convergência, em relação ao PLPA, mostra que os valores do R^2 ajustado são bem diferentes, pois tem-se 58,76% e 62,87%, respectivamente, no período pré convergência e 32,83% no período pós convergência. Esse é um indício de que há diferenças no *value relevance* da informação contábil de PLPA nos períodos pré e pós primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil. Porém, percebe-se uma perda de conteúdo informacional do PLPA para o mercado de capitais com a implementação das normas internacionais, já que se observa uma redução significativa do poder de explicação dessa variável sobre o preço das ações. Essa perda pode ser explicada pelos mesmos problemas oriundos da crise mundial de 2008, já ressaltados anteriormente.

É importante destacar que o efeito crise só foi percebido para o PLPA, já que para LLPA houve um ganho de conteúdo informacional. Isso pode ser explicado pelo fato de que o LLPA também foi afetado pela crise e com isso não se descolou do preço das ações. Já o PLPA, por ser uma variável muito menos suscetível à volatilidade, ou seja, muito mais estável, não acompanhou o preço e com isso se descolou do mesmo, reduzindo seu conteúdo informacional para o mercado de capitais. Possivelmente, com o aumento de período de análise pós convergência, o efeito crise tende a se diluir e com isso, provavelmente, o PLPA ganhará conteúdo informacional.

7 CONCLUSÕES

Este estudo teve por objetivo comparar a relevância da informação contábil nos períodos pré e pós a primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil, que se deu no exercício de 2008. Para tanto, realizou-se uma comparação do R^2 das regressões entre uma *proxy* de cada informação contábil como variáveis independentes e o preço das ações como variável dependente, para o período de 1997 a 2009, de empresas não-financeiras de capital aberto no Brasil.

Como resultados principais, observou-se diferenças no *value relevance* da informação contábil de LLPA e PLPA nos períodos pré e pós primeira fase do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil, com o LLPA apresentando um ganho e o PLPA uma perda de conteúdo informacional.

A existência de impacto significativo do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade sobre a relevância das informações contábeis corrobora, pelo menos parcialmente, os achados dos estudos de Bartov, Goldberg e Kim (2005), Hung e Subramanyam (2007), Barth, Landsman e Lang (2008), Chalmers, Clinch e Godfrey (2008 e 2009), Kadri, Aziz e Ibrahim (2009), Morais e Curto (2009), Calixto (2010) e Lima (2010).

O ganho do conteúdo informacional do LLPA pode estar associado à redução no conservadorismo e a introdução do conceito do valor justo na prática contábil. Tanto a redução do conservadorismo, quanto a introdução do valor justo, tendem a deixar o Lucro mais próximo da realidade econômica da empresa, rompendo o paradigma de que o Lucro Líquido é uma cifra “meramente contábil”. Adicionalmente, destaca-se a melhoria no *disclosure*, tanto em termos quantitativos, quanto qualitativos.

No que diz respeito à perda do conteúdo informacional do PLPA, ela pode estar associada a um descolamento entre a situação financeira das empresas e o comportamento do mercado de capitais, em virtude da crise mundial de 2008, uma vez que, em época de crise, os ativos perdem valor sem nenhuma mudança substancial no ambiente econômico geral.

Como limitação do estudo, enfatiza-se que o processo de regulamentação foi conturbado, tendo as empresas pouco tempo para se adaptarem às novas normas contábeis. O processo de implementação foi dividido em duas fases, diluindo os impactos dessas mudanças e, principalmente, a crise financeira internacional ocorrida, coincidentemente, no período de transição. Diante dessas limitações, sugere-se estudos adicionais, contemplando exercícios posteriores a 2010, ano em que todas as normas devem estar implementadas plenamente pelas empresas.

REFERÊNCIAS

- BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. **Journal of Accounting Research**, v. 6, p. 159–177, 1968. <http://dx.doi.org/10.2307/2490232>
- BARTH, M. E.; BEAVER, W. H.; LANDSMAN, W. R. The relevance of value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 77-104, 2001. [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00019-2](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00019-2)
- BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International accounting standards and accounting quality. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x>
- BARTOV, E.; GOLDBERG, S. R.; KIM, M. Comparative Value Relevance Among German, U.S., and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 20, p. 95-119, 2005.
- BEAVER, W. The information content of annual earnings announcements. **Journal of Accounting Research**, v. 6, p. 67–92, 1968. <http://dx.doi.org/10.2307/2490070>
- BRASIL. **Lei nº. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações.
- BRASIL. **Lei nº. 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras.
- BRASIL. **Lei nº. 11.941, de 27 de maio de 2009**. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários, concede remissão nos casos em que especifica, institui regime tributário de transição, e dá outras providências.
- BROOKS, C. **Introductory econometrics for finance**. Cambridge: Cambridge University

Press, 2002.

BROWN, S.; LO, K.; LYS, T. Use of R^2 in accounting research: measuring changes in value relevance over the last four decades. **Journal of Accounting and Economics**, v. 28, p. 83-115, 1999. [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(99\)00023-3](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(99)00023-3)

CHALMERS, K.; CLINCH, G. J.; GODFREY, J. M. Adoption of International Financial Reporting Standards: Impact on the Value Relevance of Intangible Assets. **Australian Accounting Review**. v. 18, p. 237-247, 2008. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1835-2561.2008.0028.x>

CHALMERS, K.; CLINCH, G. J.; GODFREY, J. M. Changes in Value Relevance of Financial Information Upon IFRS Adoption. **Social Science Research Network (SSRN)**, 2009. Disponível em: <www.ssrn.com>. Acesso em: 23 ago. 2010.

COLLINS, D.; MAYDEW, E. L.; WEISS, L. Changes in the value relevance of earnings and book value over the past forty years. **Journal of Accounting and Economics**, v. 24, p. 39-67, 1997. [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00015-3](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00015-3)

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). **Resolução CFC no 1.055, de 24 de outubro de 2005**. Cria o COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – (CPC), e dá outras providências. Brasília, 2005

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. (Coords.). **Análise Multivariada para Cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia**. São Paulo: Atlas, 2007.

COSTA, F. M.; LOPES, A. B. Ajustes aos US-GAAP: estudo empírico sobre sua relevância para empresas brasileiras com ADRs negociadas em bolsa de Nova Iorque. **Revista Contabilidade & Finanças**, Edição 30 anos de Doutorado, p. 45-57, 2007.

DECHOW, P. M.; SCHRAND, C. M. **Earnings quality**. Virginia: CFA Institute, 2004.

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

GALDI, F. C.; LOPES, A. B. Relação de Longo Prazo e Causalidade entre o Lucro Contábil e o Preço das Ações: evidências do mercado latino-americano. **RAUSP**, v. 43, n. 2, p. 186-201, 2008.

GUJARATI, D. **Econometria Básica**. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2006.

HENDRIKSEN, E. S.; BRENDA, M. F. V. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

HOLTHAUSEN, R. W.; WATTS, R. L. The relevance of value relevance literature for financial accounting standard setting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 3-75, 2001. [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00029-5](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00029-5)

HUNG, M.; SUBRAMANYAM, K. R. Financial statement effects of adopting international accounting standards: the case of Germany. **Review of Accounting Studies**, v. 12, p. 623-657, 2007. <http://dx.doi.org/10.1007/s11142-007-9049-9>

IUDÍCIBUS, S.; LOPES, A. B. **Teoria Avançada da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.

IUDÍCIBUS, S. et. al.. **Manual de contabilidade societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

KADRI, M. H.; AZIZ, R. A.; IBRAHIM, M. K. Value relevance of book value and earnings: evidence from two different financial reporting regimes. **Journal of Financial Reporting & Accounting**, v. 7, n. 1, p. 1-16, 2009. <http://dx.doi.org/10.1108/19852510980000638>

KOTHARI, S. P. Capital markets research in accounting. **Journal of Accounting and**

- Economics**, v. 31, p. 105-231, 2001. [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00030-1](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00030-1)
- LANTTO, A.M; SAHLSTRÖM, P. Impact of international financial reporting standard adoption on key financial ratios. **Accounting and Finance**, v. 49, p. 341-361, 2009. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-629X.2008.00283.x>
- LIMA, J. B. N. **A relevância da informação contábil e o processo de convergência para as normas IFRS no Brasil**. 2010. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, FEA/USP, São Paulo, 2010.
- LOPES, A. B. **A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA**. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, FEA/USP, São Paulo.
- LOPES, A. B.; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2005.
- MALACRIDA, M. J. C. **A Relevância do Lucro Líquido versus Fluxo de Caixa Operacional para o Mercado de Ações Brasileiro**. 2009. 146f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, FEA/USP, São Paulo.
- MALKIEL, B. G. The Efficient markets hypothesis and its critics. **Journal of Economic Perspectives**, v. 17, n. 1, p. 59-82, 2003. <http://dx.doi.org/10.1257/089533003321164958>
- MARTINS, M.; MARTINS, V. A.; MARTINS, E. A. Normatização contábil: ensaio sobre sua evolução e o papel do CPC. **Revista de Informação Contábil**, v. 1, n. 1, p. 7-30, 2007.
- MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- MORAIS, A. I.; CURTO, J. D. Accounting quality and the adoption of IASB Standards – portuguese evidence. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 19, n. 48, p. 103-111, 2008. <http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772008000300009>
- MORAIS, A. I.; CURTO, J. D. Mandatory adoption of IASB Standards: value relevance and country-specific factors. **Australian Accounting Review**, v. 19, n. 49, p. 128-143, 2009. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1835-2561.2009.00051.x>
- NISKANEN, J.; KINNUNEN, J.; KASANEN, E. The value relevance of IAS reconciliation components: empirical evidence from Finland. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 19, p. 119-137, 2000. [http://dx.doi.org/10.1016/S0278-4254\(00\)00002-8](http://dx.doi.org/10.1016/S0278-4254(00)00002-8)
- SANTOS, E. S.; CALIXTO, L. Impactos do Início da Harmonização Contábil Internacional (Lei 11.638/07) nos Resultados das Empresas Abertas. **RAE-eletrônica**, v. 9, n. 1, art. 5, 2010. <http://dx.doi.org/10.1590/S1676-56482010000100006>
- SARLO NETO, A. **A reação dos preços das ações à divulgação dos resultados contábeis: evidências empíricas sobre a capacidade informacional da contabilidade no mercado acionário brasileiro**. 2004. 243f. Dissertação (Mestrado Profissional em Ciências Contábeis) - FUCEPE, Vitória.
- VAN der MEULEN, S.; GAEREMYNCK, A.; WILLEKENS, M. Attribute differences between U.S. GAAP and IFRS earnings: an exploratory study. **The International Journal of Accounting**, v. 42, p. 123-142, 2007. <http://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2007.04.001>
- VERGARA, S. C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- WEFFORT, E. F. J. **O Brasil e a harmonização contábil internacional: influências dos**

sistemas jurídicos e educacionais, da cultura e do mercado. São Paulo:Atlas, 2005.

YAMAMOTO, M. M.; SALOTTI, B. M. **Informação Contábil**: Estudos sobre a sua Divulgação no Mercado de Capitais. São Paulo: Atlas, 2006.

ANEXOS

Tabela 1 – Análise da Relevância do LLPA e do PLPA para o Período Pré Convergência

1997-2006				
Variável Explicativa ou Independente	Coeficiente	Erro Padrão	<i>t</i>	<i>p-value</i>
LLPA	0,5820	0,5092	1,1429	0,2532
PLPA	0,5237	0,1216	4,3079	0,0000
C	7,3915	1,5093	4,8972	0,0000
Infs. Adicionais	Valores	Infs. Adicionais	Valores	
R ²	0,6090	F (estat.)	1270,2710	
R ² ajustado	0,6085	F (<i>p-value</i>)	0,0000	
Jarque-Bera (estat.)	23762066,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (estat. F)	216,3631	
Jarque-Bera (<i>p-value</i>)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (<i>p-value</i>)	0,0000	
2002-2006				
Variável Explicativa ou Independente	Coeficiente	Erro Padrão	<i>t</i>	<i>p-value</i>
LLPA	4,2397	1,1442	3,7053	0,0002
PLPA	0,8465	0,1403	6,0331	0,0000
C	3,0751	2,1698	1,4172	0,1568
Infs. Adicionais	Valores	Infs. Adicionais	Valores	
R ²	0,8791	F (estat.)	3065,4120	
R ² ajustado	0,8788	F (<i>p-value</i>)	0,0000	
Jarque-Bera (estat.)	428738,6000	Breusch-Pagan-Godfrey (estat. F)	1852,7150	
Jarque-Bera (<i>p-value</i>)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (<i>p-value</i>)	0,0000	

Fonte: dados da pesquisa

Tabela 2 – Análise da Relevância do LLPA e do PLPA para o Período Pós Convergência

2008-2009				
Variável Explicativa ou Independente	Coeficiente	Erro Padrão	<i>t</i>	<i>p-value</i>
LLPA	2,7287	0,4120	6,6234	0,0000
PLPA	0,2815	0,0918	3,0675	0,0023
C	10,6186	1,6135	6,5810	0,0000
Infs. Adicionais	Valores	Infs. Adicionais	Valores	
R ²	0,3848	F (estat.)	152,9389	
R ² ajustado	0,3823	F (<i>p-value</i>)	0,0000	
Jarque-Bera (estat.)	911571,9000	Breusch-Pagan-Godfrey (estat. F)	4,3315	
Jarque-Bera (<i>p-value</i>)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (<i>p-value</i>)	0,0137	

Fonte: dados da pesquisa

Tabela 3 – Resultado do Teste de Chow para o LLPA

LLPA e PLPA 1997-2006 e 2008-2009	Chow Breakpoint Test (estat.F)	2,7954
	Chow Breakpoint Test (<i>p-value</i>)	0,0389
LLPA e PLPA 2002-2006 e 2008-2009	Chow Breakpoint Test (estat.F)	48,0862
	Chow Breakpoint Test (<i>p-value</i>)	0,0000

Fonte: dados da pesquisa

Tabela 4 – Análise da Relevância do LLPA para o Período Pré Convergência

1997-2006				
Variável Explicativa ou Independente	Coeficiente	Erro Padrão	<i>t</i>	<i>p-value</i>
LLPA	0,8122	0,8569	0,9478	0,3434
C	19,8952	3,7186	5,3501	0,0000
Infs. Adicionais	Valores	Infs. Adicionais		Valores
R ²	0,0415	F (estat.)		70,5760
R ² ajustado	0,0409	F (<i>p-value</i>)		0,0000
Jarque-Bera (estat.)	8592432,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (estat. F)		41,9859
Jarque-Bera (<i>p-value</i>)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (<i>p-value</i>)		0,0000
2002-2006				
Variável Explicativa ou Independente	Coeficiente	Erro Padrão	<i>t</i>	<i>p-value</i>
LLPA	2,5493	0,2705	9,4244	0,0000
C	20,9734	5,0833	4,1259	0,0000
Infs. Adicionais	Valores	Infs. Adicionais		Valores
R ²	0,0952	F (estat.)		88,8193
R ² ajustado	0,0941	F (<i>p-value</i>)		0,0000
Jarque-Bera (estat.)	2704979,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (estat. F)		5,2949
Jarque-Bera (<i>p-value</i>)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (<i>p-value</i>)		0,0216

Fonte: dados da pesquisa

Tabela 5 – Análise da Relevância do LLPA para o Período Pós Convergência

2008-2009				
Variável Explicativa ou Independente	Coeficiente	Erro Padrão	<i>t</i>	<i>p-value</i>
LLPA	3,7962	0,2224	17,0724	0,0000
C	11,9177	1,5702	7,5898	0,0000
Infs. Adicionais	Valores	Infs. Adicionais		Valores
R ²	0,3730	F (estat.)		291,4664
R ² ajustado	0,3717	F (<i>p-value</i>)		0,0000
Jarque-Bera (estat.)	938940,8000	Breusch-Pagan-Godfrey (estat. F)		1,0229
Jarque-Bera (<i>p-value</i>)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (<i>p-value</i>)		0,3123

Fonte: dados da pesquisa

Tabela 6 – Análise da Relevância do PLPA para o Período Pré Convergência

1997-2006				
Variável Explicativa ou Independente	Coeficiente	Erro Padrão	<i>t</i>	<i>p-value</i>
PLPA	0,5314	0,1273	4,1730	0,0000
C	6,5003	1,4678	4,4288	0,0000
Infs. Adicionais	Valores	Infs. Adicionais	Valores	
R ²	0,5879	F (estat.)	2327,7730	
R ² ajustado	0,5876	F (<i>p-value</i>)	0,0000	
Jarque-Bera (estat.)	30853211,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (estat. F)	293,5104	
Jarque-Bera (<i>p-value</i>)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (<i>p-value</i>)	0,0000	
2002-2006				
Variável Explicativa ou Independente	Coeficiente	Erro Padrão	<i>t</i>	<i>p-value</i>
PLPA	0,7389	0,2296	3,2186	0,0013
C	6,9184	1,9988	3,4612	0,0006
Infs. Adicionais	Valores	Infs. Adicionais	Valores	
R ²	0,6291	F (estat.)	1431,6040	
R ² ajustado	0,6287	F (<i>p-value</i>)	0,0000	
Jarque-Bera (estat.)	8003521,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (estat. F)	280,9797	
Jarque-Bera (<i>p-value</i>)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (<i>p-value</i>)	0,0000	

Fonte: dados da pesquisa

Tabela 7 – Análise da Relevância do PLPA para o Período Pós Convergência

2008-2009				
Variável Explicativa ou Independente	Coeficiente	Erro Padrão	<i>t</i>	<i>p-value</i>
PLPA	0,7949	0,3455	2,3008	0,0218
C	9,1496	2,6831	3,4101	0,0007
Infs. Adicionais	Valores	Infs. Adicionais	Valores	
R ²	0,3296	F (estat.)	240,9302	
R ² ajustado	0,3283	F (<i>p-value</i>)	0,0000	
Jarque-Bera (estat.)	544837,3000	Breusch-Pagan-Godfrey (estat. F)	31,2077	
Jarque-Bera (<i>p-value</i>)	0,0000	Breusch-Pagan-Godfrey (<i>p-value</i>)	0,0000	

Fonte: dados da pesquisa