

# IMPACTOS DE ALTERAÇÕES NAS PRÁTICAS CONTÁBEIS NOS INDICADORES FINANCEIROS DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

## RESUMO

A pesquisa investiga se a adoção de práticas contábeis alteradas a partir da edição da Lei nº 11.638/2007 impactou os indicadores econômico-financeiros das empresas brasileiras. Para tanto, foram investigados indicadores relacionados à estrutura de capital, à gestão do capital de giro, liquidez, rentabilidade e ao valor de mercado. Trata-se de estudo empírico-analítico, com base nos indicadores econômico-financeiros de 200 empresas listadas na BM&FBovespa, referentes aos exercícios de 2007 – portanto antes da vigência da Lei nº 11.638 – e de 2008, após a vigência de referida lei. Os dados foram extraídos da base de dados do Economática, sendo submetidos a testes estatísticos paramétricos e não paramétricos de diferenças entre médias. Os resultados revelaram mudanças estatisticamente significantes para os indicadores Participação do Capital de Terceiros, Imobilização do Patrimônio Líquido e Liquidez Seca. Em análise setorial, verificou-se a ocorrência de mudanças no comportamento de indicadores das companhias dos setores Construção e Engenharia, Siderurgia e Metalurgia, Têxtil, Elétrico e Outros. Conclui-se, portanto, que a pesquisa indica impactos nos indicadores econômico-financeiros das empresas da amostra a partir da edição da Lei nº 11.638/2007, sinalizando que tais impactos estão relacionados com mudanças nas práticas contábeis como a forma de contabilização e os critérios de avaliação dos eventos econômicos.

**Palavras-chave:** Indicadores econômico-financeiros. Lei nº 11.638/2007. Convergência contábil.

## 1 INTRODUÇÃO

Com o objetivo de minimizar as diferenças entre as normas contábeis dos diferentes países e, assim, facilitar o acesso ao capital estrangeiro, surgiu o movimento de harmonização internacional da contabilidade. Para promover a convergência das normas brasileiras para as IFRS, a Resolução nº 1.055/2005, do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), instituiu o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). No final de 2007, foi sancionada a Lei nº 11.638, que alterou a legislação societária, determinando que as sociedades por ações e empresas de grande porte passassem a adotar normas de contabilidade harmonizadas com as internacionais a partir do exercício de 2008.

Em 2009, foi editada a Lei nº 11.941/2009, que introduziu novas alterações na legislação. Para orientar a aplicação das inovações introduzidas pelas leis nº 11.638/2007 e nº 11.941/2009 já nas demonstrações do exercício de 2008, o CPC emitiu vários pronunciamentos, em conformidade com as práticas internacionais.

Sobre os processos de harmonização de normas contábeis, estudos realizados em países que já adotaram as IFRS apontam a ocorrência de significativos impactos nas demonstrações contábeis das empresas, em decorrência da adesão às novas práticas contábeis e da aplicação do conceito de valor justo, o que ocasionou reações no mercado acionário e uma expressiva demanda dos analistas por informações sobre tais mudanças (PERRAMON; AMAT, 2006; SCHATT; GROSS, 2007; HORTON; SERAFEIM, 2007).

Foram identificados poucos estudos (LEMES; SILVA, 2007; BORSATO; PIMENTA; RIBEIRO, 2009) acerca da adoção de IFRS por empresas brasileiras, porquanto a maioria daquelas com ações negociadas em bolsas de valores estrangeiras divulga suas demonstrações contábeis de acordo com os United States Generally Accepted Accounting Principles (US

GAAP). Contudo, a partir dos dados das empresas referentes ao exercício de 2010, novas pesquisas sobre essa temática poderão ser desenvolvidas, visto que as companhias abertas, bancos e seguradoras do país passarão a divulgar suas demonstrações consolidadas de acordo com as IFRS.

No tocante aos efeitos da adoção das leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09, foram identificadas pesquisas (GRECCO; GERON; FORMIGONI, 2009 e SANTOS; CALIXTO, 2009) que constataram significativos impactos da aplicação das novas normas no Resultado do Exercício e no Patrimônio Líquido de empresas brasileiras de capital aberto.

Importa destacar que mudanças nas práticas contábeis não causam efeitos no desempenho e na situação econômico-financeira das empresas, mas podem impactar a sua representação a partir da nova informação contábil. Entende-se, que a partir da adoção de normas contábeis já utilizadas em países com mercado de capital desenvolvido, as empresas brasileiras passem a retratar seu patrimônio de forma mais fidedigna, refletindo a substância econômica das suas operações e divulgando informações imprescindíveis para subsidiar decisões dos investidores.

Assim, torna-se relevante a realização de estudos que venham a apontar os principais reflexos dessas alterações nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. Desse modo, a presente pesquisa procura responder à seguinte questão: **A adoção de práticas contábeis alteradas a partir da edição da Lei nº 11.638/2007 impactou de forma significativa os indicadores econômico-financeiros das empresas listadas na BM&FBovespa?**

Com base em resultados de estudos anteriores, a presente pesquisa elege a hipótese de que a adoção de práticas contábeis alteradas a partir da edição da Lei nº 11.638/2007 causou impacto significativo nos indicadores econômico-financeiros das empresas que adotaram tais práticas.

O estudo tem como objetivo geral investigar se a adoção de práticas contábeis alteradas a partir da edição da Lei nº 11.638/2007 impactou os indicadores econômico-financeiros das empresas brasileiras. Trata-se de estudo empírico-analítico, com base nos indicadores econômico-financeiros de 200 empresas, referentes aos exercícios de 2007 – portanto antes da vigência da Lei nº 11.638 – e de 2008, após a vigência de referida lei. A metodologia consistiu em aplicar testes estatísticos de diferenças entre médias, no intuito de se avaliar os impactos das novas práticas contábeis nos indicadores econômico-financeiros do exercício de 2008, em comparação com a realidade vigente no exercício de 2007.

## **2 REVISÃO DA LITERATURA**

### **2.1 Mudanças nas práticas contábeis brasileiras**

Para alinhamento da legislação societária brasileira com os padrões internacionais, as leis nº 11.638/2007 e nº 11.941/2009 introduziram várias modificações nas práticas contábeis, alterando não somente a composição dos elementos das demonstrações contábeis, mas também conceitos e critérios de reconhecimento e mensuração, afetando também as divulgações em notas explicativas.

A Lei nº 11.638/2007 possibilitou a eliminação de barreiras regulatórias, que impediam a inserção das empresas brasileiras no processo de convergência contábil internacional. Também contribuiu para a melhoria da transparência das demonstrações contábeis em geral, inclusive das sociedades de grande porte, além de facilitar o acesso das empresas nacionais aos mercados externos e atrair capitais estrangeiros para o país. A Lei nº 11.638/2007 viabilizou ainda a segregação entre a escrituração mercantil e a escrituração tributária.

As práticas contábeis brasileiras, que sempre obedeceram às normas, passaram a ser aplicadas com a prevalência da essência econômica sobre a forma. Essa mudança contribuiu para sua evolução, tornando-as mais subjetivas e fortemente voltadas para a produção de demonstrações contábeis úteis para subsidiar o processo decisório. Segundo Geron (2008), a maior mudança oriunda da Lei nº 11.638/2007 foi a introdução dessa nova filosofia contábil, que adota regras orientadas em princípios e julgamentos.









































Em decorrência da edição da Lei nº 11.638/2007, o CPC emitiu vários pronunciamentos técnicos tratando de matérias contábeis específicas que deveriam ser observadas pelas companhias já a partir do exercício de 2008. Merece destaque o pronunciamento CPC 13, que teve por objetivo assegurar que as primeiras demonstrações elaboradas de acordo com as novas práticas contábeis adotadas no Brasil proporcionassem um adequado ponto de partida para a contabilidade, com transparência para os usuários e uma favorável relação custo/benefício para as empresas.

Entre as mudanças contábeis introduzidas em 2008, destacam-se as seguintes:

- a) foi introduzido o conceito de valor presente para as operações ativas e passivas de longo prazo e para as relevantes de curto prazo;
- b) as operações de arrendamento mercantil – que, na sua essência, detêm características de financiamento – passaram a ser registradas como compra financiada;
- c) os custos de transação passaram a ser contabilizados em uma conta redutora de Patrimônio Líquido ou de Passivo, enquanto os títulos de dívida passaram a ser registrados pelos valores líquidos das respectivas transações;
- d) os custos de transação e prêmios passaram a ser reconhecidos no Resultado do Exercício pelo regime de competência;
- e) as subvenções e assistências governamentais passaram a ser reconhecidas diretamente no Resultado do Exercício, em regime de competência;
- f) a Lei nº 11.638/2007 vedou a reavaliação espontânea de ativos, procedimento que era permitido pela legislação anterior;
- g) foi criada a conta Ajustes de Avaliação Patrimonial, na qual devem ser registrados os aumentos ou diminuições nos ativos e passivos, em decorrência da avaliação do patrimônio a preço de mercado, especialmente de determinados instrumentos derivativos;
- h) foi extinta a conta Ativo Diferido, sendo criado o grupo Ativo Intangível para englobar os ativos não monetários identificáveis sem substância física;
- i) passou a ser obrigatória a aplicação periódica do teste de recuperabilidade dos ativos;
- j) mudou o critério para aplicação da equivalência patrimonial;
- k) as variações cambiais decorrentes da conversão das demonstrações contábeis de controladas estrangeiras passaram a ser lançadas na conta Ajustes de Avaliação Patrimonial, no Patrimônio Líquido, enquanto não são realizadas;
- l) foi definido tratamento contábil específico para os instrumentos financeiros, inclusive derivativos; e

m) as remunerações baseadas em ações liquidadas com instrumentos patrimoniais ou em dinheiro passaram a ser reconhecidas como despesas ou participações, em contrapartida da conta Ações ou Opções Outorgadas, no Patrimônio Líquido.

O Quadro 1 apresenta os prováveis efeitos das alterações implementadas no reconhecimento e mensuração dos elementos das demonstrações contábeis no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado das companhias.

PRÁTICAS CONTÁBEIS ALTERADAS	EFETOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	
	BALANÇO PATRIMONIAL	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO
Ajuste a valor presente	 <ul style="list-style-type: none"> <li>. Ativo circulante relevante</li> <li>. Passivo circulante relevante</li> <li>. Ativo realizável a longo prazo</li> <li>. Passivo exigível a longo prazo</li> </ul>	 . Receitas financeiras  . Despesas financeiras  . Receita bruta  . Custos e despesas operacionais
Arrendamento mercantil financeiro	 <ul style="list-style-type: none"> <li>. Imobilizado</li> <li>. Endividamento oneroso (Passivo)</li> </ul>	 . Custos e despesas com depreciação  . Custo e despesa com aluguel
	 . Contas a receber  . Imobilizado	 . Receita bruta  . Custo e despesa com depreciação
Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários	 <ul style="list-style-type: none"> <li>. Endividamento oneroso (Passivo)</li> <li>. Patrimônio líquido</li> </ul>	 . Despesas Financeiras
Subvenções e Assistências Governamentais	 . Reserva de incentivos fiscais (Reserva de lucros)  . Reserva de capital	 . Deduções da receita bruta  . Custo dos produtos ou mercadorias vendidos  . Imposto de renda e contribuição social
Reavaliação dos ativos	 <ul style="list-style-type: none"> <li>. Imobilizado</li> <li>. Reserva de reavaliação</li> </ul>	 . Custo e despesa com depreciação
Ativo Diferido	 <ul style="list-style-type: none"> <li>. Ativo diferido</li> <li>. Lucros acumulados</li> </ul>	 . Despesa com amortização  . Custos e despesas operacionais
Ativo Intangível	 . Ativo intangível	 . Despesas com amortização
Teste de recuperabilidade do ativo	 <ul style="list-style-type: none"> <li>. Ativo imobilizado</li> <li>. Ativo diferido</li> <li>. Ativo intangível</li> </ul>	 . Outras despesas operacionais  . Despesas com depreciação e amortização
Equivalência patrimonial	 <ul style="list-style-type: none"> <li>. Ativos</li> <li>. Passivos</li> <li>. Patrimônio Líquido</li> </ul>	 . Lucro líquido
Efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão de demonstrações contábeis	 <ul style="list-style-type: none"> <li>. Ativos</li> <li>. Passivos</li> <li>. Ajustes de avaliação patrimonial</li> </ul>	 . Resultado financeiro  . Lucro líquido
Instrumentos financeiros	 <ul style="list-style-type: none"> <li>. Ativos</li> <li>. Passivos</li> <li>. Ajustes de avaliação patrimonial</li> </ul>	 . Resultado financeiro
Pagamento baseado em ações	 . Ações ou opções outorgadas (Reserva de capital)	 . Outras receitas e despesas operacionais
Combinação de negócios	 <ul style="list-style-type: none"> <li>. Ativos</li> <li>. Passivos</li> <li>. Patrimônio Líquido</li> </ul>	 . Despesas com depreciação e amortização

 Aumento da conta;
  Redução da conta;
  Variação (aumento ou redução) da conta.

**Quadro 1 – Resumo dos prováveis efeitos nas demonstrações contábeis decorrentes de alterações nas práticas contábeis brasileiras**

Fonte: Elaborado pelos autores

## 2.2 Estudos sobre os impactos da adoção das IFRS

Nos últimos anos, intensificaram-se no âmbito internacional as pesquisas em relação às IFRS, devido, principalmente, à adoção compulsória dessas normas na União Europeia.

Inúmeras pesquisas abordam as experiências vivenciadas por países que convergiram suas normas contábeis para as IFRS, destacando as vantagens e as desvantagens da adesão, os seus impactos nas demonstrações contábeis e as diferentes reações dos investidores a tais mudanças.

Aaron Anderson, diretor de políticas contábeis da IBM, responsável pela implementação das IFRS na empresa, destaca, entre as vantagens de se mudar para um único sistema de contabilidade, a economia de escala e a eficiência estrutural do sistema contábil. Aaron Anderson entende que as IFRS garantirão à IBM a oportunidade de fazer melhores negócios, mais rapidamente e com mais eficiência (TAYLOR, 2008).

McManus (2009) assinala que as experiências de conversão da Europa, da Ásia e da Austrália comprovam que a adoção das IFRS, geralmente, toma bastante tempo e demanda elevados recursos. Por outro lado, constitui oportunidade única para uma ampla reavaliação dos relatórios financeiros e lança uma abordagem completamente nova nas políticas e processos contábeis da organização.

Pesquisadores e usuários ainda põem em dúvida a eficiência da aplicação das IFRS em escala global, sob a alegação de que muitos países adotam políticas monetárias tradicionalistas, de maneira que, no curto prazo, as empresas permanecerão limitadas ao seu mercado local. Ball (2005) entende que ainda são limitadas as evidências empíricas, o que dificulta uma análise mais ampla das vantagens e desvantagens da adoção das IFRS; destaca, porém, que se deve comemorar o sucesso obtido pelos órgãos normatizadores, que foram capazes de desenvolver um conjunto de padrões contábeis de alta qualidade e que provavelmente será adotado por mais de 100 países.

Perramon e Amat (2006) analisaram os impactos das normas IFRS nos resultados das empresas abertas não-financeiras da Espanha. Constataram que as influências (positivas ou negativas) nos resultados das companhias decorreram não somente da aplicação do *fair value* aos instrumentos derivativos, mas também das regras de amortização do *goodwill*, das normas sobre benefícios a empregados e da consolidação de empresas associadas.

No estudo intitulado IFRS – The Implications for European Banks, a empresa de auditoria e consultoria Ernst & Young (2005) divulgou as principais normas internacionais de contabilidade que geraram impactos relevantes no Patrimônio Líquido de 15 instituições financeiras europeias: IAS 39 – Financial instruments: recognition and measurement, IAS 32 – Financial instruments: presentation e IAS 19 – Employee benefits.

Lee, Walker e Christensen (2007) investigaram se a conciliação entre as normas contábeis do Reino Unido e as IFRS produziu informações relevantes para os analistas do mercado de capitais. Os autores mediram o tempo despendido pelas empresas na divulgação de tais informações e avaliaram a natureza dos ajustes, favoráveis ou desfavoráveis. Foram observadas reações do mercado às notícias sobre conciliação entre normas nacionais e IFRS. Verificaram também que empresas com ajustes desfavoráveis retardaram a divulgação da conciliação.

Horton e Serafeim (2007) estudaram as reações do mercado de capitais quando da divulgação da conciliação das normas contábeis do Reino Unido com as IFRS. Dentre as matérias contábeis que, segundo os autores, provocaram divergências entre os dois padrões, destacam-se: pagamento baseado em ações, amortização do *goodwill*, instrumentos

financeiros e diferimento de impostos. Observaram também que, embora algumas companhias tenham divulgado que as mudanças contábeis não afetariam o fluxo de caixa futuro, o mercado reagiu à conciliação das normas incorporando os ajustes contábeis aos preços das ações.

Schatt e Gross (2007) analisaram os impactos da adoção das IFRS na estrutura de capital de 37 empresas listadas na Bolsa de Paris (Euronext). O estudo revelou que a aplicação das IFRS impactou marginalmente o custo do capital próprio, observando-se comportamentos diferenciados conforme as atividades das companhias.

Amin Mawji fez uma avaliação do processo de implantação das IFRS na União Europeia, concluindo que a transição no bloco foi bem-sucedida, mas que o processo teria sido mais difícil do que o previsto, requerendo muitos ajustes nos sistemas contábeis para obtenção das demonstrações no novo padrão contábil (HUGHES, 2008). Segundo destaca Hughes (2008), no primeiro dia após a conversão do UK GAAP (Reino Unido) para as IFRS, uma equipe da Price Waterhouse Coopers monitorou os preços das ações diante da apresentação dos resultados em padrão internacional. As cotações das ações oscilaram entre 1% e 2%. Apesar de não ter sido considerado insatisfatório, esse resultado ficou aquém do esperado para uma transição que fora declarada como apenas uma mudança de registros contábeis.

Daske et al (2007) analisaram os impactos econômicos da introdução compulsória das IFRS em 26 países, concluindo que as empresas experimentaram um aumento estatisticamente significativo na liquidez de suas ações. Os impactos sobre o custo de capital foram mais acentuados nas empresas localizadas em países com ambiente institucional de estímulo à transparência ou com alto grau de divergência entre normas contábeis nacionais e as IFRS. Nos países com normas semelhantes às IFRS e naqueles que já possuíam estratégia de convergência às IFRS antes do anúncio da adoção compulsória, as empresas não sofreram alterações significativas no custo do capital.

No Brasil, foram identificados poucos estudos acerca da adoção das IFRS ou sobre a adoção das leis nº 11.638/2007 e nº 11.941/2009. Lemes e Silva (2007) pesquisaram a posição das empresas brasileiras de capital aberto em relação à elaboração de relatórios contábeis de acordo com as IFRS. A análise dos dados pelos dois autores confirmou que o imposto de renda diferido e o efeito de variações cambiais foram os principais pontos de divergência na implementação das IFRS no Brasil.

Borsato, Pimenta e Ribeiro (2009) compararam os indicadores de desempenho e de geração de valor da empresa Gerdau S. A., a partir de demonstrações contábeis do exercício de 2006, preparadas nas versões BR GAAP, US GAAP e IFRS. Os resultados evidenciaram que os indicadores econômico-financeiros calculados em BR GAAP foram inferiores aos da maior parte dos indicadores calculados em US GAAP ou IFRS.

Outros autores analisaram os impactos da adoção inicial da Lei nº 11.638/2007. Grecco, Geron e Formigoni (2009) pesquisaram a conciliação do Patrimônio Líquido e do Resultado do Exercício de 2007 e 2008, divulgada em notas explicativas por 47 empresas. O estorno da Reserva de Reavaliação causou grande impacto no Patrimônio Líquido, enquanto o Pronunciamento Técnico CPC 02 – Efeito das mudanças de taxas de câmbio e conversão das demonstrações contábeis afetou o Resultado do Exercício. Constatou-se uma redução de, aproximadamente, 2% no Patrimônio Líquido e 5% no Resultado do Exercício.

Santos e Calixto (2009) analisaram a conciliação do Lucro Líquido e do Patrimônio Líquido dos exercícios de 2007 e 2008 de 84 empresas não-financeiras de capital aberto. Constataram que (i) houve uma grande diversidade no grau de *compliance* das empresas em

relação à adoção da Lei nº 11.638/2007; (ii) o nível de transparência das informações divulgadas ficou aquém das expectativas; (iii) na média, os resultados das empresas cresceram; e (iv) as práticas contábeis modificadas que causaram ajustes de maior magnitude foram: custos de transação na emissão de títulos, ativo diferido, subvenções governamentais, *leasing* financeiro, reavaliação de ativos e os efeitos de mudanças nas taxas de câmbio e conversão de demonstrações contábeis.

Com base no exposto, pretende-se contribuir para ampliação da discussão em torno da temática, investigando-se os impactos na representação econômico-financeira das empresas listadas na BM&FBovespa a partir da edição da Lei nº 11.638/2007.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Trata-se de pesquisa com propósito descritivo, utilizando-se a tipologia empírico-analítica, que, segundo Martins (1994), compreende técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativos.

Inicialmente, foi procedida a revisão bibliográfica sobre o processo de convergência das normas e práticas contábeis brasileiras às IFRS. Também foram levantados estudos científicos relacionados com a adoção das IFRS e verificados os efeitos dessa medida nas empresas e na economia.

Após o estudo das mudanças introduzidas nas práticas contábeis brasileiras, investigaram-se os seus prováveis impactos nos indicadores econômico-financeiros das companhias. Tomando por base os estudos de Assaf Neto (2002) e Perez Júnior (2009), foram selecionados cinco grupos de indicadores econômico-financeiros a ser estudados, calculados conforme fórmulas apresentadas no Quadro 2.

INDICADOR	FÓRMULA
<b>ESTRUTURA DE CAPITAL</b>	
Participação de capital de terceiros	= Endividamento oneroso / Patrimônio líquido
Imobilização do patrimônio líquido	= (Imobilizado + Diferido) / Patrimônio líquido
<b>GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO</b>	
Margem EBITDA	= EBITDA / Receita líquida
Cobertura de despesas financeiras	= EBITDA / Despesas financeiras
<b>LIQUIDEZ</b>	
Liquidez seca	= (Ativo circulante - Estoques - Despesas antecipadas) / Passivo circulante
<b>RENTABILIDADE</b>	
Margem bruta	= Lucro bruto / Receita líquida
Margem operacional	= Lucro operacional / Receita líquida
Margem líquida	= Lucro líquido / Receita líquida
<b>VALOR DE MERCADO</b>	
Preço / Valor patrimonial da ação	= Valor de mercado da ação / Patrimônio líquido por ação
Preço Lucro	= Valor de mercado da ação / Lucro por ação

**Quadro 2 – Indicadores econômico-financeiros selecionados para a pesquisa**

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de Assaf Neto (2002) e Perez Júnior (2009)

O Quadro 3 apresenta as principais práticas alteradas e seus prováveis efeitos sobre os indicadores de Rentabilidade, Gestão do Capital de Giro, Estrutura de Capital, Liquidez e Valor de Mercado.

A partir dos dados apresentados no Quadro 3, formulou-se a seguinte hipótese a ser testada:

**Há diferenças estatisticamente significantes entre as médias dos indicadores de Estrutura de Capital, Gestão do Capital de Giro, Liquidez, Rentabilidade e Valor de Mercado obtidas pelas empresas analisadas antes da vigência da Lei nº**



**11.638/2007, e as médias dos mesmos indicadores registradas após a vigência do citado dispositivo legal.**

PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS ALTERADAS	POSSÍVEIS IMPACTOS NOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS
Arrendamento mercantil financeiro	↑ . Estrutura de capital (na arrendatária)
	↑ . Gestão do capital de giro (na arrendatária)
	↓ . Liquidez (na arrendatária)
Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários	↓ . Estrutura de capital
	↑ . Gestão do capital de giro
	↑ . Liquidez
	↑ . Rentabilidade
	↓ . Valor de mercado
Subvenções e assistências governamentais	↑ . Gestão do capital de giro
	↑ . Rentabilidade
	↓ . Valor de mercado
Reavaliação de ativos	↓ . Estrutura de capital
	↑ . Rentabilidade
	↓ . Valor de mercado
Ativo Diferido	↓ . Estrutura de capital
	↑ . Rentabilidade
	↓ . Valor de mercado
Efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão de demonstrações contábeis	▲ . Estrutura de capital
	▲ . Gestão do capital de giro
	▲ . Liquidez
	▲ . Rentabilidade
	▲ . Valor de mercado

↑ Aumento no indicador; ↓ Redução no indicador; ▲ Variação (aumento ou redução) no indicador

**Quadro 3 – Principais práticas contábeis brasileiras alteradas e seus prováveis impactos nos indicadores econômico-financeiros das empresas**

Fonte: Elaborado pelos autores.

Assim, foram estudados dois grupos de indicadores: um representando a situação econômico-financeira das empresas tomando-se por base as normas contábeis vigentes até 2007 (foram utilizados os dados contábeis do exercício de 2007); o segundo grupo representando a situação econômico-financeira das empresas após a introdução de alterações nas práticas contábeis preconizadas na Lei nº 11.638/2007 (exercício de 2008). Essa escolha deve-se ao fato de a maioria das empresas ter optado pela transição para as novas práticas na data-base 1º de janeiro de 2008, não republicando as demonstrações contábeis do exercício de 2007 de acordo com o novo padrão contábil. Portanto, o estudo sofre a limitação relacionada ao exame de demonstrações referentes a períodos distintos que foram impactadas não apenas

pelas mudanças de padrão contábil. Contudo, entende-se que o problema foi minimizado pela exclusão de empresas que sofreram processos de reorganização societária e das *outliers*.

Na sequência, procedeu-se à coleta de dados. Em novembro de 2009, quando da realização da pesquisa, havia 545 empresas listadas na BM&FBovespa. Para não comprometer os resultados da pesquisa, foram excluídas dessa amostra: (i) 46 instituições financeiras, haja vista que as empresas do setor financeiro seguem determinações específicas de órgãos regulamentadores; (ii) 17 empresas que não divulgaram suas demonstrações contábeis dos exercícios de 2007 e/ou 2008; (iii) 9 empresas com encerramento do exercício em data diferente de 31 de dezembro, porquanto alguns dos indicadores econômico-financeiros reportam resultados acumulados em 12 meses; (iv) 90 empresas que sofreram reorganização societária nos exercícios de 2007 e/ou 2008; (v) 133 empresas que ainda não haviam emitido ações, cujos dados, portanto, não constavam da base do Economática; e (vi) 50 empresas que apresentaram seus indicadores econômico-financeiros consideravelmente distantes da média (*outliers*). Feitas as exclusões de acordo com os seis critérios apresentados, a amostra da pesquisa resultou em 200 empresas, número correspondente a 37% do total de empresas então listadas na BM&FBovespa.

A coleta dos dados se deu mediante extração, no *software* Economática, das demonstrações contábeis consolidadas do exercício de 2007 e do exercício de 2008 das 200 companhias que integraram a amostra. A partir dos dados quantitativos, foram calculados, para cada companhia, os cinco indicadores econômico-financeiros apresentados no Quadro 2. Após a coleta de dados e identificação dos indicadores, partiu-se para a realização dos testes estatísticos, sendo escolhido o teste de diferenças entre médias para duas amostras. Segundo Stevenson (2001, p. 240), “os testes de duas amostras são usados para decidir se as médias de duas populações são iguais”.

Foram aplicados o teste paramétrico *T-Student* para duas amostras emparelhadas e o teste não paramétrico de Wilcoxon, investigando-se a significância da diferença entre a média dos indicadores calculados a partir das demonstrações contábeis do exercício de 2007 e a média dos indicadores calculados a partir das demonstrações do exercício de 2008.

#### **4 ANÁLISE DOS RESULTADOS**

Para a amostra como um todo, os testes de Kolmogorov-Smirnov e de Levene indicaram, respectivamente, que as variáveis não apresentavam uma distribuição normal e que as variâncias eram homogêneas. Contudo, de acordo com o teorema do limite central, independentemente da forma de distribuição das frequências das variáveis sob análise, as médias amostrais respectivas seguem uma distribuição aproximadamente normal, caso a amostra possua pelo menos 30 elementos (BRUNI, 2009).

Assim, foram inicialmente aplicados testes paramétricos que revelaram diferenças estatisticamente significantes entre as médias apenas para dois indicadores: Participação de Capital de Terceiros e Liquidez Seca (Painel A da Tabela 1).

Na sequência, realizou-se testes não paramétricos de Wilcoxon (Painel B da Tabela 1), que revelaram resultados semelhantes aos obtidos nos testes paramétricos. Foram observadas diferenças estatisticamente significantes entre as médias para os indicadores Participação do Capital de Terceiros, Imobilização do Patrimônio Líquido e Liquidez Seca.

Os dados sugerem que as mudanças introduzidas pela Lei nº 11.638/2007 impactaram a representação da situação econômico-financeira das empresas apenas no tocante à estrutura de capital e à liquidez. Na posição de 2008, quando os indicadores são afetados pelas novas normas contábeis, os resultados do estudo indicam maior endividamento das empresas, maior grau de imobilização do patrimônio líquido e queda na liquidez. Examinando-se as práticas

contábeis modificadas (Quadro 2), percebem-se indicativos de que esses efeitos estejam relacionados com as alterações na forma de contabilização das operações de arrendamento mercantil e dos efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão de demonstrações contábeis.

É importante destacar que a observância de mudanças significantes nos indicadores de estrutura de capital corrobora os resultados das pesquisas de Schatt e Gross (2007) e de Borsato, Pimenta e Ribeiro (2009), já mencionadas.

Quanto aos demais resultados, levando-se em conta um nível de significância de 95%, pode-se afirmar que as alterações nas práticas contábeis não causaram impactos estatisticamente significantes nos indicadores Gestão do capital de giro, Rentabilidade e Valor de mercado das empresas. Vale ressaltar que a um nível de confiança 90%, aceita-se também a ocorrência de mudanças significantes nos indicadores de Rentabilidade e Valor de mercado. Observou-se que na média, as empresas apresentaram redução na margem operacional e na margem líquida no exercício de 2008, em relação ao de 2007. Comportamento inverso observou-se no indicador Preço/valor patrimonial da ação, cuja média de 2008 superou a do exercício anterior.

Mais uma vez, deve-se mencionar ser provável que outros eventos tenham contribuído para essas ocorrências. É o caso, por exemplo, da crise financeira internacional, que se agravou no segundo semestre de 2008 e pode ter afetado o nível de endividamento das empresas estudadas.

**Tabela 1 – Resultados da aplicação dos testes paramétricos e não paramétrico**

**PAINEL A: Resultados dos testes paramétricos**

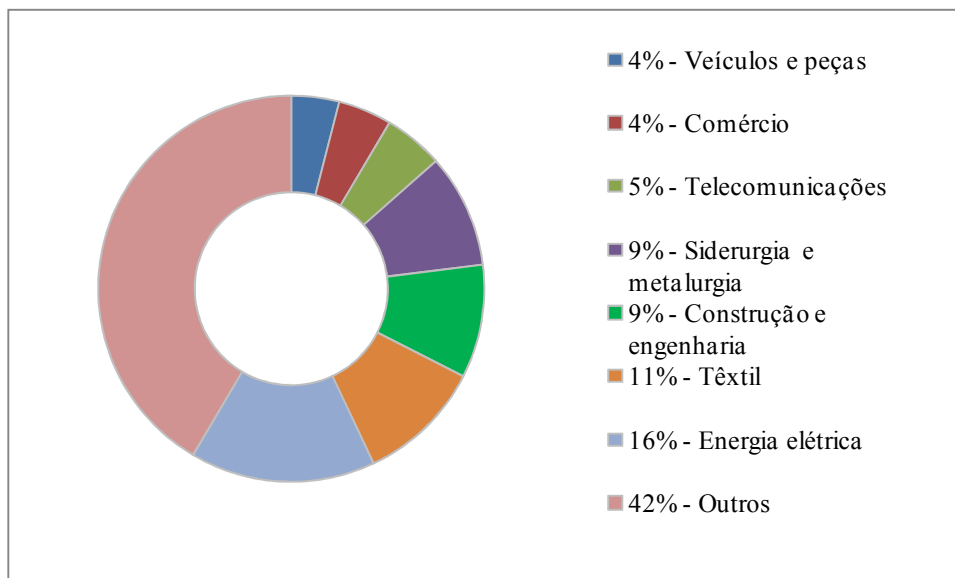
Indicadores econômico-financeiros		$\mu$ 2007	$\mu$ 2008	T	P-value
<b>Estrutura de capital</b>	Participação de capital de terceiros	0,510	0,790	-4,221	0,000
	Imobilização do patrimônio líquido	0,831	0,857	-0,370	0,711
<b>Gestão do capital de giro</b>	Margem EBITDA	0,147	0,113	0,986	0,325
	Cobertura de despesas financeiras	2,071	2,785	-1,287	0,200
<b>Liquidez</b>	Liquidez seca	1,289	1,167	2,833	0,005
<b>Rentabilidade</b>	Margem bruta	0,307	0,296	1,300	0,195
	Margem operacional	-0,021	-0,090	1,461	0,146
	Margem líquida	0,036	-0,081	1,338	0,182
<b>Valor de mercado</b>	Preço / valor patrimonial da ação	8,297	8,530	-1,170	0,243
	Preço lucro	0,990	0,840	0,872	0,384

**PAINEL B: Resultados dos testes não-paramétricos**

Indicadores econômico-financeiros		$\mu$ 2007	$\mu$ 2008	Z	P-value
<b>Estrutura de capital</b>	Participação de capital de terceiros	0,510	0,790	-5,339	0,000
	Imobilização do patrimônio líquido	0,831	0,857	-2,069	0,039
<b>Gestão do capital de giro</b>	Margem EBITDA	0,147	0,113	-1,332	0,183
	Cobertura de despesas financeiras	2,071	2,785	-1,082	0,279
<b>Liquidez</b>	Liquidez seca	1,289	1,167	-3,407	0,001
<b>Rentabilidade</b>	Margem bruta	0,307	0,296	-0,16	0,988
	Margem operacional	-0,021	-0,090	-1,705	0,088
	Margem líquida	0,036	-0,081	-1,770	0,077
<b>Valor de mercado</b>	Preço / valor patrimonial da ação	8,297	8,530	-1,870	0,062
	Preço lucro	0,990	0,840	-0,566	0,571

Fonte: Elaborada pelos autores.

Com o objetivo de investigar se as alterações nas práticas contábeis geraram efeitos diferenciados sobre os indicadores das companhias, dadas as suas características específicas, as 200 empresas selecionadas para o estudo foram agrupadas por setor de atividade, distribuídas em 8 grupos, conforme apresentado no Gráfico 1.



**Gráfico 1 – Distribuição proporcional (%) da amostra por setor de atividade**  
 Fonte: BM&FBovespa (2009)

Mais uma vez foram aplicados os testes de Kolmogorov-Smirnov, para verificar se os dados das sub-amostras apresentavam distribuição normal, e de Levene, para identificar se as variâncias eram homogêneas. Considerando-se os resultados estatísticos, constatou-se que o teste paramétrico *T-Student* somente poderia ser aplicado para alguns indicadores de determinados grupos de setores, conforme discriminado a seguir:

- Margem Ebtida, para os setores Telecomunicações, Comércio, Energia elétrica e Outros;
- Cobertura de Despesas Financeiras, para os setores Energia elétrica e Outros;
- Margem Bruta, para os setores Veículos e peças, Siderurgia e metalurgia, Energia elétrica e Outros;
- Margem Operacional e Margem Líquida, para os setores Telecomunicações, Energia elétrica e Outros.

Assim, para os demais indicadores econômico-financeiros e setores de atividade foram aplicados testes não paramétricos de Wilcoxon. As médias dos indicadores nos anos de 2007 e 2008 são apresentadas na Tabela 2, indicando-se a aceitação ou rejeição do respectivo teste de diferenças entre médias (*T-Student* ou Wilcoxon).

Examinando-se agora os dados numa visão por setor de atividade, observa-se que no segmento Construção e Engenharia houve mudança significativa nos indicadores Participação de Capital de Terceiros e Imobilização do Patrimônio Líquido, apontando para uma situação de maior endividamento das empresas e maior grau de imobilização do patrimônio líquido. Esse setor também registrou redução na Margem bruta das companhias no exercício de 2008 em relação ao de 2007.

No segmento Siderurgia e Metalurgia ocorreu significativa alteração no indicador

Margem Ebitda, que apresentou elevação no exercício de 2008, conjugada com valorização de mercado das empresas (melhoria no indicador Preço/Valor patrimonial da ação).

No setor Têxtil foi assinalada piora na situação financeira das companhias (redução do índice Liquidez seca), mas sem impactos significantes nos demais índices.

No grupo Outros, que congrega 42% das empresas da amostra, registrou-se o maior número de mudanças estatisticamente significantes no comportamento dos índices econômico-financeiros, indicando piora na Estrutura de capital (aumento nos índices Participação do capital de terceiros e Imobilização do patrimônio líquido), na Situação financeira (redução no indicador Liquidez) e na Rentabilidade (redução no índice Margem Operacional) das companhias.

No setor Energia elétrica observou-se melhoria no indicador Preço/Valor Patrimonial da Ação, o que indica valorização de mercado das empresas.

**Tabela 2 – Média dos indicadores nos anos de 2007 e 2008 e resultados da aplicação dos testes *T-Student* e de Wilcoxon por setor de atividade**

Indicadores/Setores		Veículos e Peças	Comércio	Telecomunicações	Siderurgia e Metalurgia	Construção e Engenharia	Têxtil	Energia Elétrica	Outros
Estrutura de Capital	Participação de capital de terceiros								
	μ do ano de 2007	0,460	0,687	0,449	0,498	0,504 (*)	0,800	0,933	0,457 (*)
	μ do ano de 2008	0,687	1,119	0,540	0,632	0,723	0,099	1,029	0,931
	Imobilização do patrimônio líquido								
	μ do ano de 2007	0,445	0,351	0,914	0,644	0,165 (*)	0,324	1,791	0,876 (*)
	μ do ano de 2008	0,464	0,396	0,798	0,542	0,211	0,133	1,830	0,993
Gestão do capital de giro	Margem EBITDA								
	μ do ano de 2007	0,002	0,101	0,243	0,176 (*)	0,091	0,035	0,343	0,114
	μ do ano de 2008	-0,001	0,119	0,222	0,182	0,137	0,020	0,399	0,007
	Cobertura de despesas financeiras								
	μ do ano de 2007	1,758	2,678	6,280	3,302	2,374	1,304	4,163	0,589
	μ do ano de 2008	2,734	4,056	3,268	4,167	5,110	2,007	4,497	1,302
Liquidez	Liquidez seca								
	μ do ano de 2007	0,700	1,300	1,100	1,142	2,158	1,667 (*)	1,135	1,164 (*)
	μ do ano de 2008	0,713	1,378	1,220	1,132	1,832	1,371	1,061	1,024
Rentabilidade	Margem bruta								
	μ do ano de 2007	0,228	0,358	0,321	0,277	0,342 (*)	0,250	0,419	0,279 (*)
	μ do ano de 2008	0,234	0,361	0,315	0,300	0,296	0,244	0,407	0,264
	Margem operacional								
	μ do ano de 2007	-0,473	-0,003	0,089	-0,027	-0,013	-0,082	0,144	-0,039
	μ do ano de 2008	-0,569	0,024	0,080	-0,025	0,018	-0,016	0,212	-0,249
	Margem líquida								
	μ do ano de 2007	-0,519	0,006	0,063	-0,023	0,035	-0,091	0,117	0,104
	μ do ano de 2008	-0,541	0,025	0,064	-0,047	0,058	-0,043	0,314	-0,262
Valor de mercado	Preço / valor patrimonial da ação								
	μ do ano de 2007	1,793	2,223	11,224	6,071 (*)	5,541	10,250	14,349 (*)	7,616
	μ do ano de 2008	2,247	3,270	12,564	8,248	5,576	9,443	14,913	7,345
	Preço lucro								
	μ do ano de 2007	0,595	0,711	1,732	1,671	0,249	-0,780	2,083	1,021
	μ do ano de 2008	0,495	1,773	2,279	1,676	0,334	0,019	2,089	0,265

(\*) A um nível de significância de 95%, as médias dos anos de 2007 e 2008 são significativamente diferentes

Fonte: Elaborada pelos autores.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após a revisão da literatura e a análise dos resultados, foram colhidas informações e evidências para obter resposta à questão que direcionou os esforços desta pesquisa: **A adoção de práticas contábeis alteradas a partir da edição da Lei nº 11.638/2007 impactou de forma significativa os indicadores econômico-financeiros das empresas listadas na BM&FBovespa?**

A investigação sobre as mudanças introduzidas nas práticas contábeis brasileiras após a edição da Lei nº 11.638/2007 revelou possíveis impactos nos indicadores de Rentabilidade, Gestão do capital de giro, Estrutura de capital, Liquidez e Valor de mercado.

Os testes estatísticos aplicados revelaram mudanças estatisticamente significantes na representação da situação econômico-financeira das companhias abertas listadas na BM&FBovespa no tocante à estrutura de capital e à liquidez, confirmando-se a hipótese da pesquisa para tais indicadores. As firmas apresentaram, na posição de 2008, maior endividamento, maior grau de imobilização do patrimônio líquido e queda na liquidez, em relação ao exercício de 2007. Percebem-se indicativos de que esses efeitos estejam relacionados com as alterações na forma de contabilização das operações de arrendamento mercantil e dos efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão de demonstrações contábeis.

Levando-se em conta um nível de significância 95%, não foram observadas alterações estatisticamente significantes nos indicadores de Gestão do capital de giro, Rentabilidade e Valor de mercado das empresas; rejeitando-se a hipótese do estudo para esses indicadores.

Verificou-se também que as alterações nas práticas contábeis geraram efeitos diferenciados sobre os indicadores das companhias, dadas as suas características específicas. Dessa forma, após a segregação das empresas por setor de atividade, foram observadas mudanças significantes nos indicadores das empresas dos setores Construção e Engenharia, Siderurgia e Metalurgia, Têxtil, Energia e Outros.

No setor Construção e Engenharia as mudanças ocorreram nos indicadores de Estrutura de capital e na Margem Bruta. Nas empresas do segmento Siderurgia e Metalurgia registrou-se melhoria na Margem Ebitda, conjugada com valorização de mercado das empresas (melhoria no indicador Preço/Valor Patrimonial da Ação). No setor Energia elétrica houve melhoria no indicador Preço/Valor Patrimonial da Ação, o que indica valorização de mercado das empresas. No setor Têxtil verificou-se redução no índice Liquidez Seca. No grupo Outros, que reuniu 42% das empresas estudadas, registrou-se o maior número de mudanças estatisticamente significantes, ocorrendo alterações nos indicadores de Estrutura de capital, de Liquidez e de Rentabilidade.

Cabe ressaltar, que a presente pesquisa indica impactos nos indicadores econômico-financeiros das empresas da amostra a partir da edição da Lei nº 11.638/2007, sinalizando que tais impactos estão relacionados com mudanças nas práticas contábeis como a forma de contabilização e os critérios de avaliação dos eventos econômicos, dentre outras. Espera-se que este estudo contribua para futuras pesquisas sobre os impactos da adoção das IFRS nas empresas brasileiras, principalmente a partir da publicação das demonstrações consolidadas das companhias abertas, bancos e seguradoras, referentes ao exercício de 2010, ano em que se dará a efetiva adoção das IFRS por essas empresas no Brasil.

## REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- BALL, R. **International financial reporting standards (IFRS): pros and cons for investors**. Paper baseado no PD Leake Lectured entregue em 8 de setembro de 2005. Institute of Chartered Accountants in England and Wales, 2005.
- BORSATO, Jaluza Maria Lima Silva; PIMENTA, Daiana Paula; RIBEIRO, Kárem Cristina de Sousa. Um estudo comparativo do desempenho econômico-financeiro em BR GAAP, US GAAP e IFRS na Gerdau S. A. **Revista Economia & Gestão**, v. 19, n. 19, jan./abr. 2009.
- 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. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm)>. Acesso em: 25 maio 2009.

\_\_\_\_\_. **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 específica; e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2009/Lei/L11941.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/Lei/L11941.htm)>. Acesso em: 25 maio 2009.

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

CPC. **Pronunciamentos técnicos**. Disponível em:

<<http://www.cpc.org.br/pronunciamentosIndex.php>>. Acesso em: 15 jan. 2010.

DASKE, Holger et al. Adopting a label: heterogeneity in the economic consequences of IFRS adoptions. **Working Paper**, University of Pennsylvania and University of Chicago, 2009.

Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=979650>>. Acesso em: 7 nov. 2009.

ERNST & YOUNG. **IFRS – the implications for European banks**. London: Eygm Limited, 2005. Disponível em: <[http://www.eynl/?pag=808&publicatie\\_id=1783](http://www.eynl/?pag=808&publicatie_id=1783)>. Acesso em: 7 nov. 2009.

GERON, Cecília Moraes Santostaso. **Evolução das práticas contábeis no Brasil nos últimos 30 anos**: da lei 6.404/76 à lei 11.638/07. 2008. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, São Paulo.

GRECCO, Marta Cristina Pelúcio; GERON, Cecília Moraes Santostaso; FORMIGONI, Henrique. O impacto das mudanças nas práticas contábeis no nível de conservadorismo das companhias abertas brasileiras. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 16., 2009, Ceará. **Anais...** Ceará, 2009.

HORTON, Joanne; SERAFEIM, George. **Market reaction & valuation of IFRS reconciliation adjustments: first evidence from the UK**. [S.I.: s.n.], 2007. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=923582>>. Acesso em: 7 nov. 2009.

HUGHES, Jennifer. CEOs need to take account of IFRS. **The Financial Times** (30 de abril de 2008): 1. **Academic OnFile**. Gale. FEA – USP. Disponível em:

<<http://www.find.galegroup.com/itx/start.do?prodId=AONE>>. Acesso em: 7 nov. 2009.

LEE, Edward.; WALKER, Martins.; CHRISTENSEN, Hans B. **Do IFRS/UK-GAAP reconciliations convey new information?** [S.I.: s.n.], 2007. Disponível em:

<<http://ssrn.com/abstract=997800>>. Acesso em: 7 nov. 2009.

LEMES, Sirlei.; SILVA, Miriã Gonçalves E. A experiência de empresas brasileiras na adoção das IFRS. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 18, n. 3, p. 37-58, jul./set. 2007.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1994.

MCMANUS, Kieran Jonh. **IFRS – implementação das normas internacionais de contabilidade e da lei n. 11.638 no Brasil – aspectos práticos e contábeis relevantes**. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

PEREZ JÚNIOR, José Hernandez. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PERRAMON, Jordi; AMAT, Oriol. **IFRS introduction and its effect on listed companies in Spain**. [S.I.: s.n.], 2006. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1002516>>. Acesso em: 7 nov. 2009.

SANTOS, Edilene Santana; CALIXTO, Laura. Impactos do início da harmonização contábil internacional (lei 11.638/07) nos resultados de 2008 das empresas brasileiras abertas. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 16., Ceará. **Anais...** Ceará, 2009.

SCHATT, Alain; GROSS, Elise. Quelle est l'incidence des normes IAS/IFRS sur lês capitaux propres des entreprises françaises? **Revue Française de Comptabilité**, Feb. 2007, 396, p. 35. ABI/Inform Global.

STEVENSON, William J. **Estatística aplicada à administração**. São Paulo: Harper & Row do Brasil, 2001.

TAYLOR, Paul. **A single standard makes sense for global business**. The Financial Times (30 de abril de 2008): 3. Academic OnFile. Gale. FEA – USP. Disponível em: <<http://www.find.galegroup.com/itx/start.do?prodId=AONE>>. Acesso em: 7 nov. 2009.