

# ANÁLISE DO IMPACTO DO PROCESSO DE CONVERGÊNCIA ÀS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE NO BRASIL: UM ESTUDO COM BASE NA RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

Recentemente, uma série de mudanças na legislação que rege as práticas contábeis brasileiras deu início ao alinhamento do Brasil ao processo de internacionalização da contabilidade. Neste contexto, o presente artigo tem como objetivo verificar se o processo de convergência aos padrões internacionais de contabilidade impactou a relevância das informações contábeis de Lucro Líquido por Ação (LLPA) e Patrimônio Líquido por Ação (PLPA), das companhias não financeiras mais negociadas na BM&FBOVESPA. Isso é feito através da análise da estabilidade dos parâmetros da regressão entre as informações contábeis e o preço das ações. Neste caso, se os parâmetros desta regressão, ao longo dos anos de 2009 e 2010, não se mantiverem estatisticamente estáveis (teste de quebra estrutural de Chow), significa que o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade (IFRS) trouxe mudanças para a relevância da informação contábil. Assim sendo, o presente estudo tem como base a Teoria Positiva da Contabilidade, mas especificamente no ambiente da MBAR (*Market Based Accounting Research*). Os resultados mostram que houve quebra estrutural de 2009 para 2010, revelando assim impacto do processo de convergência. Além disso, a comparação entre os  $R^2$  das regressões de 2009 e 2010 revela que houve um incremento do poder de explicação do preço da ação por meio do LLPA e do PLPA, o que significa que as informações contábeis se tornaram mais relevantes. Por fim, observa-se que este aumento da relevância é sustentado pelo aumento do  $R^2$  da regressão com LLPA, ou seja, foi esta variável que se tornou mais relevante após o processo de convergência aos padrões internacionais de contabilidade.

Normas Internacionais de Contabilidade. Relevância das Informações Contábeis. IFRS.

## 1 INTRODUÇÃO

Em 13 de julho de 2007 foi publicada a Instrução CVM nº 457/07 que tornava obrigatório às companhias de capital aberto a apresentar, a partir do exercício social findo em 31 de dezembro de 2010, suas demonstrações financeiras consolidadas adotando o padrão contábil internacional (IFRS – *International Financial Reporting Standards*), de acordo com os pronunciamentos emitidos pelo *International Accounting Standards Board* – IASB, que foram trazidos para a realidade brasileira pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC.

Em dezembro de 2007, com o advento da Lei 11.638 a contabilidade brasileira começou a derrubar as barreiras que a impediam de adotar os padrões internacionais de contabilidade. Apesar de assinada no último dia útil de dezembro de 2007, o que pegou de surpresa os analistas de mercado, investidores e as empresas, a nova lei entrou em vigor em 1º de janeiro de 2008.

A citada Lei não significou, exatamente, adoção das normas internacionais, mas um marco inicial para o processo de convergência, “preparando o terreno” e “abrindo o caminho” para os novos padrões começarem a ser adotados na contabilidade brasileira. Assim, a Lei 11.638/07 ajudou o Brasil a seguir o caminho de diversos países e realizar mudanças nos sistemas contábeis convergindo-os com as normas internacionais e permitindo maior comparabilidade das informações.

Ao longo desse processo de convergência iniciado pela Lei 11.638/07, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, tem adaptado e publicado, desde 2008, as novas normas contábeis, que em seguida são aprovadas Comissão de Valores Mobiliários – CVM e outros órgãos reguladores.

De acordo com Macedo, Machado e Machado (2011), o processo de convergência das normas contábeis brasileiras ao padrão internacional (IFRS) pode ser caracterizado, dentre outros aspectos, como um processo de migração de um padrão de regulamentação contábil mais *code law* para o padrão mais *common law*, no qual prevalece a essência sobre a forma e onde as normas são baseadas mais em princípios do que em regras.

Iudícibus (2010, p. 21) destaca que com a adoção das normas internacionais e a prevalência da essência sobre a forma, tanto o contador quanto o auditor devem conhecer muito bem a operação a ser contabilizada e as circunstâncias que as cercam. Não basta apenas contabilizar o que está escrito, mas ter certeza de que o documento formal represente, de fato, a essência econômica dos fatos sendo registrados.

Neste ambiente de mudanças, o presente estudo tem como objetivo analisar se o processo de convergência aos padrões internacionais de contabilidade trouxe mudanças (melhoria) na relevância das informações contábeis de Lucro Líquido por Ação (LLPA) e Patrimônio Líquido por Ação (PLPA), das companhias não financeiras mais negociadas na BM&FBOVESPA.

Para tanto, analisa-se comparativamente a relação entre estas informações e os preços das ações nos anos de 2009 (período pré-convergência) e de 2010 (período pós-convergência), por meio de comparações do poder explicativo em cada ano e dos parâmetros das regressões entre as variáveis em cada período.

Sendo assim, o problema de pesquisa remete a seguinte pergunta: qual o impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil sobre a relevância das informações contábeis para o mercado de capitais?

## **2. RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL**

A contabilidade tem como objetivo fornecer a seus usuários informações úteis para a avaliação econômica e financeira da entidade. Iudícibus (2010, p. 71) destaca que uma das finalidades da contabilidade é a avaliação de desempenho de períodos passados, além de fornecer informações hábeis para tomada de decisões gerenciais a respeito do futuro.

Segundo Yamamoto e Salotti (2006), a informação contábil pode ser considerada relevante se altera o conhecimento do seu usuário em relação à empresa, pois se torna capaz de influenciar sua decisão econômica.

De acordo com a Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis (IASB, 2001), dentre as principais características qualitativas da informação contábil útil está sua relevância.

O CPC-00 – Pronunciamento Conceitual Básico, destaca que as informações são relevantes quando podem influenciar as decisões econômicas dos usuários, ajudando-os a avaliar o impacto de eventos passados, presentes ou futuros ou confirmando ou corrigindo as suas avaliações anteriores (CPC, 2008).

Neste 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 no atendimento de alguns de seus mais importantes usuários: analistas e investidores de mercados de capitais (IUDÍCIBUS e LOPES, 2008). A lógica das pesquisas desta natureza, denominadas de estudos de *value relevance*, está em considerar que a associação dos números contábeis com os valores de mercado das ações das empresas contribui para definir se a informação é relevante ou não (BARTH; BEAVER; LANDSMAN, 2001)

Segundo Iudícibus e Lopes (2008, p. 134-135) a hipótese dos mercados eficientes – *efficient markets hypothesis* (EMH) define que os preços das ações refletem toda e qualquer informação relevante e disponível e ajustam-se aos riscos e retornos esperados em função desse conjunto de informações.

Ainda segundo os autores, tendo como base a EMH, diversos estudos, como os listados a seguir, têm sido feitos a fim de verificar a relevância das informações contábeis na formação do preço das ações no mercado. Ou seja, se as informações contábeis, como o lucro líquido e o patrimônio líquido, são capazes de explicar o comportamento do preço das ações. Pesquisas desta natureza estão inseridas, de acordo com Watts e Zimmerman (1990), no escopo da Teoria Positiva da Contabilidade.

Barth, Beaver e Landsman (2001, p.77) destacam que este tipo de pesquisa avalia o quanto as informações contábeis refletem as informações utilizadas por investidores na formação do preço das ações e fornece subsídios sobre questões de interesse para o normatizador.

De maneira geral, estes estudos são feitos por meio de análise de regressão, que possui o preço das ações como variável dependente e as informações contábeis como variáveis independentes. Este é o denominado modelo de preço. Além deste, tem-se o modelo de retorno, onde o retorno das ações aparece como variável dependente e as informações contábeis deflacionadas pelo preço das ações do ano anterior são as variáveis independentes. O foco, então, dos estudos desta natureza é verificar o quanto o comportamento das variáveis contábeis são capazes de explicar o comportamento dos preços das ações (MACEDO *et al*, 2011).

De acordo com Kothari (2001), os primeiros estudos desta natureza foram os de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968). Depois destes estudos vários autores ao redor do mundo estudaram de várias formas possível a relevância das informações contábeis, dentre os quais pode-se destacar Beaver, Clarke e Wright (1979); Strong e Walker (1993); Harris, Lang e Moller (1994); Collins, Maydew e Weiss (1997); Francis e Schipper (1999) e Brown, Lo e Lys (1999).

No Brasil, desde os estudos de Lopes (2001 e 2002), vários autores, tais como Sarlo Neto (2004); Sarlo Neto *et al* (2005); Lopes, Sant'Anna e Costa (2007) e Bastos *et al*. (2009), dentre outros, realizaram estudos desta natureza.

Lopes (2001 e 2002) constatou que as informações contábeis no Brasil possuem um grande poder explicativo do comportamento do mercado de capitais e que os lucros e os dividendos oferecem evidências de superioridade quando comparados com fluxo de caixa. Ainda para Lopes (2002), no que diz respeito à capacidade dos números contábeis para explicar os preços correntes, as evidências encontradas mostram que tal poder explicativo concentra-se no patrimônio líquido e não no lucro, como é comum encontrar na literatura internacional.

Sarlo Neto (2004) encontrou, de maneira geral, evidências que confirmam a relevância dos resultados contábeis divulgados, como fonte de informação para os investidores no mercado acionário. Já Sarlo Neto *et al* (2005) procuraram verificar como os retornos de ações

de tipos diferentes, ordinárias ou preferenciais, reagem à divulgação dos resultados contábeis anuais. Os pesquisadores confirmaram a hipótese da relevância das informações contábeis nas ações preferências, mas no caso das ações ordinárias, só houve confirmação para a carteira com retornos negativos.

Lopes, Sant'Anna e Costa (2007) analisaram a relevância das informações contábeis, para a avaliação de empresas no Brasil, tendo como base a constatação de Lopes (2001) de que o Patrimônio Líquido apresenta maior relevância que o lucro. Os autores encontraram relevância para as informações contábeis, sendo o PL mais relevante que o lucro apenas para o ano de 1997 e para as ações preferências em 1996.

Já as conclusões do estudo de Bastos *et al* (2009) evidenciaram um baixo poder explicativo das métricas escolhidas (Lucro por Ação, Retorno sobre o Investimento, EVA® e Fluxo de Caixa Operacional) sobre o retorno das ações.

### **3. IMPACTO DO PROCESSO DE CONVERGÊNCIA SOBRE AS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS.**

O entendimento sobre o impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade nas informações contábeis é fundamental para o desenvolvimento deste trabalho. Alguns estudos sugeriram que a adoção das normas IFRS melhoraria a qualidade das informações (como, por exemplo, sua relevância). Porém, outros apontaram não haver impacto, ou seja, não encontraram diferenças significativas entre os GAAPs locais e o novo padrão internacional.

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.

Um estudo realizado por Perramon e Amat (2006) indicou que a adoção das normas internacionais de contabilidade pode influenciar no resultado de empresas espanholas de diferentes tamanhos e rentabilidade.

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 pelo padrão alemão.

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.

Barth, Landsman e Lang (2008) através de pesquisa em 21 países que adotaram as normas internacionais entre 1994 e 2003, apuraram que a relevância das informações com padrão internacional era maior do que com a adoção de padrões locais. Já Miranda (2008) concluiu que a adoção das normas IFRS pode provocar mudanças significativas em indicadores econômico-financeiros de bancos de alguns países europeus.

O estudo de Morais e Curto (2009) mostra que, nos países Europeus, as informações em IFRS são mais relevantes que as informações em GAAPs locais. Os autores também

ressaltam que a relevância das informações contábeis é maior quão maior for a separação entre as contabilidades societária e fiscal.

A pesquisa de Kadri, Aziz e Ibrahim (2009) mostra que a mudança de padrão contábil na Malásia para o IFRS trouxe impactos significativos na relevância do patrimônio líquido, pois este só passou a ser relevante com as normas internacionais.

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.

Silva, Couto e Cordeiro (2009) indicaram que houve um impacto significativo nos relatórios financeiros de empresas portuguesas de capital aberto ao se adotar o IFRS. Todos os itens do Balanço Patrimonial e as Demonstrações de Lucros e Prejuízos registraram variações importantes, aumentando, em geral, o valor total dos ativos, capital, passivos e resultados líquidos.

Haller, Ernstberger e Froschhammer (2009) analisaram, através de 103 empresas alemãs, se as diferenças entre o GAAP alemão e o IFRS causaram discrepância nas informações. O resultado foi um aumento do patrimônio e do lucro líquido após a adoção do IFRS em 2005. Já Lantto e Sahlström (2009) encontraram uma mudança positiva de magnitude dos principais índices contábeis após a adoção do IFRS em empresas finlandesas.

Ding *et al.* (2007) demonstraram com uma amostra de 30 países para 2001, que o índice ausência (extensão em que as regras sobre determinadas questões contábeis estão faltando nos padrões nacionais) é determinado, dentre outros elementos, pela importância do mercado de ações e concentração de propriedade. Já o indicador de divergência (extensão em que as regras relativas à mesma questão contábil diferem em padrões nacionais e internacionais) está positivamente associada com o nível de desenvolvimento econômico e da importância da profissão contábil, mas é limitado pela importância dos mercados de ações. E destacaram que um maior nível de ausência implica mais oportunidades para gerenciamento de resultados e para diminuição de informações específicas para os investidores. Enquanto que a maior divergência do IAS está associada a informações mais ricas nos mercados de capitais.

Pelo estudo de Malacrida (2009), observou-se que a divulgação da DFC, exigida pelas mudanças oriundas do processo de convergência, ajuda a reduzir os níveis de assimetria informacional, pois melhora o conteúdo informativo da contabilidade para o mercado de capitais.

Santos e Calixto (2010) pesquisaram os efeitos da primeira fase de transição do IFRS nas empresas listadas no Bovespa, a partir de 2008, e encontraram resultados (lucro) superiores com o IFRS do que com a norma anterior, o que pode ser explicado pelo conservadorismo contábil brasileiro.

Lima (2010) investigou, através de um estudo de eventos, se a adoção parcial das normas internacionais de contabilidade aumentou a relevância da informação contábil para o mercado de capitais brasileiro. E, ao se analisar a relevância desses números contábeis associada a divulgação dos ajustes de reconciliação do lucro líquido e do patrimônio líquido no período de transição entre o padrão contábil brasileiro e as normas IFRS, foi constatado que estes foram relevantes para o mercado de capitais brasileiro, indicando que os mesmos eventos econômicos quando mensurados por diferentes normas contábeis alteram as

expectativas dos investidores acerca do resultado futuro da empresa, conseqüentemente, modificando os preços das ações.

Com o objetivo de comparar a relevância da informação contábil no início do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil, que se deu no exercício de 2008, Macedo, Machado e Machado (2011), observaram diferenças na relevância 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.

O estudo de Braga *et al* (2011), que teve como objetivo comparar indicadores econômico-financeiros de empresas brasileiras de capital aberto, listadas na Bovespa, considerando as demonstrações do exercício de 2007 elaboradas com base nas “antigas” e nas “novas” práticas contábeis adotadas no Brasil e verificar a ocorrência de mudanças significativas nesses indicadores como conseqüência do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade, mostrou que houve mudança significativa (aumento) apenas no índice de endividamento com a reapresentação das demonstrações contábeis referentes ao exercício de 2007 de acordo com as novas práticas contábeis adotadas no Brasil.

No estudo de Macedo *et al* (2011) as evidências empíricas encontradas apontaram que o Fluxo de Caixa Operacional (FCOPA) é mais relevante que as Origens de Recursos das Operações (OROPA) para o mercado de capitais, sugerindo que a substituição da DOAR pela DFC, implementada pelas mudanças nas normas contábeis brasileiras, por conta do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade (IFRS), foi benéfica para os usuários da informação contábil no Brasil

De maneira geral os trabalhos relatados até este ponto, mostram impactos positivos da adoção do IFRS. Porém alguns estudos, não corroboram estes resultados. O estudo 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 relevância para essa informação contábil.

Van der Meulen, Gaeremynck e Willekens (2007) mostra não existir diferença significativa de relevância entre o lucro apresentado em US-GAAP e em IFRS para empresas do German New Market.

Já o estudo de Morais e Curto (2008) mostra que, para empresas de Portugal, os resultados apresentam uma redução da relevância com a adoção das normas internacionais do IASB. Já o trabalho de Vishnani e Shah (2008) mostra que as novas informações trazidas pela DFC, por conta do processo de convergência às normas internacionais na Índia, não são relevantes.

No Brasil, Grecco, Geron e Formigoni (2009) analisaram o impacto das mudanças na Legislação Societária Brasileira no índice de conservadorismo das companhias abertas brasileiras em 2008. O cálculo do índice mostrou que a adoção das novas práticas contábeis nesse ano trouxe um maior nível de conservadorismo às demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras.

Com o objetivo de traçar um perfil geral dos países europeus quanto ao gerenciamento dos resultados frente ao IFRS, Klann e Beuren (2011) concluíram, que embora se esperasse uma qualidade maior com a adoção das normas do IASB, a aplicação do IFRS em alguns países não correspondeu à expectativa ao não apresentar diferenças significativas em relação ao padrão local.

#### 4. METODOLOGIA

Conforme Gil (1996) a presente pesquisa pode ser classificada, quanto aos seus objetivos como descritiva e explicativa. Ainda de acordo com Gil (1996), a pesquisa pode ser classificada quanto aos procedimentos técnicos utilizados, isto é, quanto ao delineamento da pesquisa, como *ex-post-facto* e quantitativa. Além disso, quanto à abordagem utilizada, pode-se classificar o estudo, de acordo com Martins e Theóphilo (2009), como empírico-positivista.

Para este estudo foram utilizados os dados das companhias de capital aberto com ações negociadas na Bolsa de Mercadorias e Futuros de São Paulo – BM&FBOVESPA, exceto as companhias financeiras, fundos e seguradoras. Ou seja, foram objeto de estudo as companhias submetidas às regras da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

O processo de amostragem não é probabilístico, pois partiu-se de um universo restrito uma vez que as informações sobre as companhias pesquisadas foram obtidas na base de dados Econômica.

A amostragem inicial foi composta pelas empresas que apresentaram as informações necessárias em cada exercício de análise. Foram obtidos na base de dados Econômica as informações referentes ao lucro líquido por ação (LLPA) e ao patrimônio líquido por ação (PLPA) das empresas não financeiras de capital aberto nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e 2010.

Para o preço das ações foi considerado o preço de fechamento na data de 31 de março do ano subsequente ao da publicação das demonstrações financeiras. Esta data foi escolhida por ser a data limite para as companhias entregarem suas demonstrações financeiras para a Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Na ausência de negociação nesse dia foi considerado o preço de fechamento seguinte a esta data, limitado a quatro dias úteis após 31 de março.

A companhia, cuja ação não tenha sido negociada nesse período de cinco dias úteis ou que tenha PL negativo, foi excluída da amostra. Para determinação de qual tipo de ação de cada companhia seria utilizado no estudo, optou-se por aquela com maior liquidez, utilizando como parâmetro a quantidade de negócios no ano de 2010.

Além disso, foram excluídas as empresas do setor outros, por conta da incerteza de empresas financeiras estarem classificadas neste setor. Assim, como os objetos de estudo são as companhias mais negociadas na bolsa (acima de 200.000 negócios no ano), a amostra passou a ser de 57 empresas. Este último corte se faz necessário, pois como o que se está testando tem como base a eficiência de mercado, não faz sentido considerar empresas cujas ações não possuam liquidez, pois os preços das mesmas não são capazes de refletir qualquer informação disponível ao mercado.

Outro ponto importante do presente estudo foi o de montar um painel de dados totalmente equilibrado, pois as empresas analisadas possuem seus dados em ambos os anos. Este procedimento seguiu a lógica de procurar expurgar outros fatores ambientais que pudessem estar presentes na análise, por conta de uma análise com amostras de empresas diferentes a cada ano. Com este procedimento a estabilidade estrutural da regressão entre os anos de 2009 e 2010 será testada tendo como base a mesma amostra de empresas.

Para analisar se componentes contábeis, no caso do presente artigo o lucro líquido por ação (LLPA) e patrimônio líquido por ação (PLPA), das companhias não financeiras de capital aberto, influenciam a formação do preço das ações no mercado ativo da BM&FBOVESPA, foi efetuada a análise de regressão.

A regressão feita para análise de *value relevance* foi executada considerando cada empresa em cada ano como uma unidade de análise (regressão *pooling*). Assim, a regressão ficou formada por 114 unidades de análise: 57 para cada exercício.

A análise de *value relevance* foi feita em uma única etapa, considerando 2009 e 2010. Para esta análise foi feita uma regressão múltipla, tendo a variável preço da ação como variável dependente e as informações contábeis de lucro líquido por ação (LLPA) e patrimônio líquido por ação (PLPA) como variáveis independentes.

Conforme Macedo *et al* (2011), para a análise de regressão foi utilizada a seguinte equação:

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

Onde:

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

$\alpha_0$  = Intercepto;

$\alpha_1$  = Coeficiente de inclinação para o LLPA;

$\alpha_2$  = Coeficiente de inclinação para o PLPA;

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

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

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

Para estimar as funções de regressão utilizou-se o método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), que, segundo Gujarati (2006, p.47), tem algumas propriedades estatísticas que o tornaram um dos métodos de análise de regressão mais poderosos e difundidos. Para testar a significância do modelo como um todo foi feito um teste  $F$ , cuja hipótese nula ( $H_0$ ) diz que o  $R^2$  é igual a zero. Já para os coeficientes das variáveis foi feito teste  $t$ , cuja hipótese nula ( $H_0$ ) significa que os coeficientes são iguais a zero.

Para atender aos pressupostos do teste de regressão foi feito o teste de *Breusch-Pagan-Godfrey* (BPG) para testar a homoscedasticidade dos resíduos, o teste de *Jarque-Bera* (JB) para testar a normalidade dos resíduos, e calculado o FIV (*variance inflation fator*) para análise da multicolinearidade, na qual considera-se aceita a regressão quando o FIV for menor que 5,00 (FÁVERO *et al*, 2009).

Para verificar nesta regressão se os parâmetros se mantiveram estatisticamente estáveis ao longo do período de 2009 e 2010, ou seja, se após a adoção do IFRS nas demonstrações financeiras os parâmetros permaneceram estatisticamente estáveis, foi realizado o teste de Chow: *Chow Breakpoint Test*. Neste teste, segundo Macedo, Machado e Machado (2011), verifica-se se há mudanças estruturais trazidas por diferenças no intercepto e/ou nos coeficientes angulares da regressão ao longo dos dois anos analisados, sendo 2009 considerado como período pré e 2010 como período pós-convergência.

Os testes foram realizados no EViews 6.0, exceto o FIV para o qual foi utilizado o *Statistical Package for Social Science* (SPSS), versão 17.0. Para a análise dos resultados foi utilizado o nível de significância de 5%.



## 5. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Aqui são apresentados os resultados obtidos por meio da análise da regressão (tabela 01), pelos quais são verificados se o LLPA e o PLPA das companhias não financeiras de capital aberto, com ações negociadas na BM&FBOVESPA, influenciam na formação do preço das ações. Ou seja, se as informações contábeis são relevantes para o mercado de capitais no Brasil.

Pela análise da tabela 01, observa-se que o valor observado do  $R^2$  ajustado mostra que 32,64% da variação do preço das ações é explicada pela variação do LLPA e PLPA. Além disso, pode-se rejeitar a hipótese nula ( $H_0$ ) de que este  $R^2$  é igual a zero para o modelo, ao nível de significância de 5%, como pode ser visto pelo p-valor da estatística  $F$ . Isso porque este p-valor apresenta-se menor que 5%.

Isso quer dizer que há, ao menos, um coeficiente de variável independente significativo ao nível de significância de 5%. Esta significância pode ser confirmada pelos p-valores dos testes  $t$ , que ao serem menores que 5%, mostram que os coeficientes de ambas as variáveis independentes – LLPA e PLPA – são significativos (diferentes de zero) a este nível de significância.

**Tabela 01 – Análise de Relevância do LLPA e do PLPA**

Variável Explicativa ou Independente	Coefficiente Não Padronizado	Coefficiente Padronizado	$t$	$p$ -value
LLPA	3,3712	0,4100	4,9899	0,0000
PLPA	0,3494	0,2960	3,6115	0,0005
C	12,3995	-	7,5308	0,0000
Infs. Adicionais	Valores	Infs. Adicionais	Valores	
$R^2$	0,3383	F (estat.)	28,3755	
$R^2$ ajustado	0,3264	F (p-value)	0,0000	
Jarque-Bera (estat.)	17,5568	Breusch-Pagan-Godfrey (estat. F)	3,0089	
Jarque-Bera (p-value)	0,0002	Breusch-Pagan-Godfrey (p-value)	0,0534	
FIV (LPA, PLPA)	1,1310	Chow (estat.)	2,9695	
Número de Observações	114	Chow (p-value)	0,0351	
Coef Padr LLPA 2009	0,3310	Coef Padr LLPA 2010	0,5270	
Coef Padr PLPA 2009	0,3800	Coef Padr PLPA 2010	0,1730	
$R^2$ ajustado 2009	0,2802	$R^2$ ajustado 2010	0,3710	

Fonte: elaborado pelos autores.

Em relação aos pressupostos da regressão, observa-se que o resultado do teste JB mostra que a regressão possui problemas de normalidade dos resíduos, visto que o p-valor deste teste possui valor inferior ao nível de significância de 5%. Porém, de acordo com o teorema do limite central e considerando que foram utilizadas 114 observações, pode ter este pressuposto relaxado (BROOKS, 2002). No que diz respeito a homocedasticidade dos resíduos, percebe-se que o p-valor do teste BPG apresenta valor superior ao nível de 5%. Assim, pode-se admitir que a  $H_0$  de que os resíduos sejam homocedásticos pode ser aceita. Logo, não se observa problemas de heterocedasticidade dos resíduos. Por fim, observa-se que

não há problemas de multicolinearidade das variáveis independentes LLPA e PLPA, visto que o valor do VIF é inferior a 5,00.

Para confirmar a relevância das informações contábeis no período de 2009-2010, fez-se as regressões simples para cada variável. Os principais resultados são mostrados na tabela 02.

**Tabela 02 – Resultados das Regressões Simples de LLPA e de PLPA**

<b>Informação das Regressões</b>	<b>LLPA</b>	<b>PLPA</b>
p-valor (teste F e teste t)	0,0000	0,0000
R <sup>2</sup>	0,2606	0,1899
R <sup>2</sup> ajustado	0,2540	0,1826
Jarque-Bera (p-value)	0,0006	0,0024
Breusch-Pagan-Godfrey (p-value)	0,0148	0,0229

Os resultados da tabela 02 revelam que ambas as variáveis realmente são relevantes, pois em suas regressões simples ambas se apresentaram significativas (p-valor do teste F = p-valor do teste t < 0,05). Além disso, percebe-se que a regressão com o LLPA apresenta poder de explicação de cerca de 25% e a do PLPA pouco mais de 18%. Ambas as regressões apresentam problemas de normalidade dos resíduos, que não atrapalham a análise conforme já abordado, e problemas de heterocedasticidade, que foram tratadas por meio da correção de White.

Logo, com base em todas estas evidências pode-se perceber que as informações financeiras de LLPA e PLPA são relevantes para o mercado brasileiro de capitais no período 2009-2010. Assim, neste aspecto o presente estudo está em consonância com os estudos internacionais de Brown (1968); Beaver (1968); Beaver, Clarke e Wright (1979); Strong e Walker (1993); Harris, Lang e Moller (1994); Collins, Maydew e Weiss (1997); Francis e Schipper (1999) e Brown, Lo e Lys (1999) e nacionais de Sarlo Neto (2004); Sarlo Neto *et al* (2005); Lopes, Sant'Anna e Costa (2007); Bastos *et al.* (2009) e Macedo *et al* (2011), que também encontraram impacto das informações contábeis na formação do preço das ações.

Como dito anteriormente, para responder à pergunta de pesquisa sobre o impacto do processo de convergência às normas internacionais sobre a relevância das informações contábeis para o mercado brasileiro de capitais, efetuou-se o teste de quebra estrutural da regressão apresentada na tabela 01 (teste de Chow). Pelo p-valor deste teste (0,0351), também apresentado na tabela 01, percebe-se que os parâmetros da regressão não se mantiveram estatisticamente estáveis, ao nível de 5% de significância, entre os anos de 2009 e 2010, pois o p-valor apresenta-se inferior a este nível. Assim, pode-se observar que, sobre a ótica do presente estudo, o processo de convergência trouxe impacto estatisticamente significativo à relevância das informações contábeis no Brasil, já que o coeficiente linear e/ou os coeficientes angulares da regressão do preço contra o LLPA e o PLPA não se mantiveram estáveis ao longo de um período que possui um ano com informações segundo a legislação societária brasileira (BRGAAP – parcialmente IFRS) e um ano com informações em *full* IFRS.

Visto que existe diferença entre os dois anos e, por conseguinte, entre a relevância de informações antes e depois do processo de convergência, pode-se perguntar se o processo trouxe mudanças positivas ou negativas. Em outras palavras, se houve impacto na relevância das informações contábeis, estas passaram a ser mais ou menos relevantes?

Para responder a esta informação, alguns procedimentos foram executados. O primeiro foi fazer uma regressão para cada ano. Assim a comparação entre os  $R^2$  ajustados nos revela em qual das duas regressões as informações contábeis possuem maior poder explicativo do preço das ações. Estes valores também são apresentados na tabela 01 e por estas pode-se verificar que o  $R^2$  ajustado da regressão com os dados de 2010 é maior, revelando que o processo de convergência trouxe ganhos de relevância para as informações contábeis, visto que o comportamento do LLPA e do PLPA de 2010 é capaz de explicar melhor o comportamento do preço das ações, do que estas informações do ano de 2009.

A próxima pergunta seria a seguinte: se houve ganho informacional, qual destas variáveis trouxe este ganho? Para responder a esta pergunta foram feitas as regressões simples do LLPA e do PLPA para os anos de 2009 e depois as mesmas regressões para o ano de 2010. Assim uma comparação entre os resultados pode nos revelar se alguma das variáveis pode ser indicada como propulsora da melhoria das informações contábeis. A tabela 03 mostra os principais resultados obtidos com estas quatro regressões (uma para cada variável em cada ano).

A partir das informações disponíveis na tabela 03 pode-se observar que de 2009 para 2010 o  $R^2$  ajustado da regressão com o LLPA aumenta, enquanto o da regressão com PLPA diminui. Tanto o critério informacional de Akaike quanto o de Schwarz revelam que de 2009 para 2010 a regressão com LLPA apresenta uma melhoria de seu conteúdo informacional na explicação do preço das ações, enquanto a regressão com o PLPA apresenta uma redução informacional (ambos os critérios são do tipo quanto menor, melhor).

Isso tudo indica que a relevância da variável LLPA foi impactada positivamente no processo de convergência, Ou seja, o mercado de capitais no Brasil parece que passou a dar mais importância a esta variável na formação dos preços das ações, com a apresentação da mesma em IFRS.

Isso também foi constatado pelo estudo de Macedo, Machado e Machado (2011). Os autores, dentre outros argumentos, ressaltam que o ganho informacional do LLPA pode estar associado à redução no conservadorismo e a introdução do conceito do valor justo na prática contábil, que, de maneira geral, 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”.

**Tabela 03 – Análise das Variáveis LLPA e PLPA**

Ano	$R^2$ ajustado		AIC	
	LLPA	PLPA	LLPA	PLPA
2009	0,1522	0,1865	7,7861	7,7447
2010	0,3588	0,1622	7,7670	8,0344
Ano	SIC			
	LLPA	PLPA		
2009	7,8578	7,8164		
2010	7,8387	8,1061		

Fonte: elaborado pelos autores.

Por fim, estes indícios também podem ser observados na análise dos coeficientes padronizados para as regressões múltiplas, que são apresentados na tabela 01. Estes mostram que de 2009 para 2010 o LLPA aumenta seu impacto no preço das ações, enquanto que o

PLPA reduz sua importância relativa. Em 2009 a informação mais importante, ou seja, de maior impacto, foi o PLPA, mas em 2010 passa a ser o LLPA. Isso culmina com o fato de que no período como um todo o LLPA se mostra com impacto maior do que o PLPA (vide coeficientes padronizados mostrados na tabela 01 para o período completo).

Cabe salientar que este resultado para o processo de convergência às normas internacionais parece estar conduzindo as informações contábeis de LLPA e PLPA a uma situação que contraria as evidências iniciais de Lopes (2001) de que no Brasil, por conta de uma série de características, o PL seria uma informação mais relevante e reforça os achados de Costa, Lopes e Sant'Anna (2007), que não encontravam evidências empíricas para esta situação. Neste sentido, o processo de convergência parece estar trazendo mais relevância para o LL, o que pode diminuir, por conseguinte, a relevância do PL.

## 6. CONCLUSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo analisar o impacto do processo de convergência do padrão brasileiro de contabilidade ao IFRS. Mais especificamente buscou-se analisar o impacto da adoção das normas internacionais de contabilidade na relevância das informações contábeis no Brasil.

Para tanto, analisou-se a relevância das informações contábeis de LLPA e PLPA para o período 2009-2010 e buscou-se identificar se existia diferença entre os parâmetros desta regressão (quebra estrutural) entre os anos de 2009 e 2010, visto que apenas a partir do exercício de 2010 as empresas passaram a ser obrigadas a apresentar suas informações financeiras em *full* IFRS.

Os principais resultados mostram que as informações financeiras de LLPA e PLPA são relevantes para o mercado brasileiro de capitais no período 2009-2010. Além disso, observa-se que os parâmetros da regressão do preço contra o LLPA e o PLPA não se mantiveram estatisticamente estáveis, ao nível de 5% de significância, entre os anos de 2009 (com informações em BRGAAP – parcialmente IFRS) e 2010 (com informações em *full* IFRS).

Com base nesta evidência constatou-se que o processo de convergência trouxe impacto positivo estatisticamente significativo à relevância das informações contábeis no Brasil, ou seja, as informações contábeis em IFRS são mais relevantes que as informações com os padrões brasileiros.

Dentre as informações contábeis analisadas pode-se perceber que o LLPA apresenta uma melhoria de seu conteúdo informacional na explicação do preço das ações, ou seja, o mercado de capitais no Brasil parece que passou a dar mais importância a esta informação na formação dos preços das ações, com a apresentação da mesma em IFRS.

Estes resultados, de maneira geral, confirmam os resultados de impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade, encontrados por Miranda (2008), Haller, Ernstberger e Froschhammer (2009), Lantto e Sahlström (2009), Silva, Couto e Cordeiro (2009) e Braga *et al* (2011).

No que diz respeito a melhorias na relevância ou na qualidade da informação contábil, os resultados do presente estudo corroboram os achados das pesquisas de Bartov, Goldberg e Kim (2005), Hung e Subramanyam (2007), Barth, Landsman e Lang (2008), Chalmers, Clinch e Godfrey (2008), Morais e Curto (2009), Malacrida (2009), Lima (2010) e Macedo *et*

al (2011). Porém, estes resultados se mostram conflitantes com os encontrados nos estudos de Morais e Curto (2008) e Klann e Beuren (2011).

Com relação a este impacto estar concentrado no LL, corrobora-se os resultados anteriores de Perramon e Amat (2006), Chalmers, Clinch e Godfrey (2009), Santos e Calixto (2010) e Macedo, Machado e Machado (2011), porém refutam-se os achados de Niskaen, Kinnunen e Kasanen (2000), Van der Meulen, Gaeremynck e Willekens (2007) e Kadri, Aziz e Ibrahim (2009).

Como sugestão de pesquisas futuras recomenda-se a continuação desta discussão com a incorporação de mais períodos em *full* IFRS e de outras análises que mostrem outros aspectos da qualidade da informação contábil, tais como a tempestividade e o conservadorismo, por exemplo. Só assim poder-se-á confirmar ou não as evidências e indícios do presente estudo, de que a migração do padrão local de contabilidade para o internacional, no caso brasileiro, trouxe benefícios aos usuários da informação contábil.

## REFERÊNCIAS

BALL, Ray; BROWN, Philip. An empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of accounting research*, Chicago, p. 159-177, 1968. Disponível em: <<http://www.chicagobooth.edu/pdf/BallBrown1968.pdf>>. Acesso em: 12 out 2011.

BARTH, Mary E.; BEAVER, William H.; LANDSMAN, Wayne 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.

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.

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.

BASTOS, D. D.; NAKAMURA, W. T.; DAVID, M.; ROTTA, U. A. S. A Relação entre o Retorno das Ações e as Métricas de Desempenho: evidências empíricas para as companhias abertas no Brasil. *REGE*, v. 16, n. 3, p. 65-79, 2009.

BEAVER, W. The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, v. 6, p. 67-92, 1968.

BEAVER, W.; CLARKE, R.; WRIGHT, F. The association between unsystematic security returns and the magnitude of earnings forecast errors. *Journal of Accounting Research*, v. 17, p. 316-340, 1979.

BRAGA, J. P.; ARAUJO, M. B. V.; MACEDO, M. A. S.; CORRAR, L. J. Análise do Impacto das Mudanças nas Normas Contábeis Brasileiras: um estudo comparativo dos indicadores econômico-financeiros de companhias brasileiras para o ano de 2007. *RCC – Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 8, n. 15, p. 105-128, 2011.

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.

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.

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

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento conceitual básico – CPC 00. *Estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis*. Brasília, 2008.

DING, Yuan *et al.* Differences Between Domestic Accounting Standards and IAS: Measurement, Determinants and Implications. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 26, p. 1-38, 2007.

FÁVERO, Luiz Paulo *et al.* *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009

FRANCIS, J.; SCHIPPER, K. Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research*, v. 37, n. 2, p. 319-352, 1999.

HARRIS, T. S.; LANG, M.; MOLLER, H. P. The value relevance of German accounting measures: An empirical analysis. *Journal of Accounting Research*, v. 32, p. 187–209, 1994.

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.

GIL, Antônio Carlos. *Como elaborar projetos de pesquisa*. São Paulo: Atlas, 1996.

GRECCO, Marta Cristina Pelucio; GERON, Cecilia 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, Fortaleza. *Anais...* Fortaleza: ABCustos, 2009. Disponível em: [http://www.abcustos.org.br/texto/viewpublic?ID\\_TEXTO=2976](http://www.abcustos.org.br/texto/viewpublic?ID_TEXTO=2976) Acesso em: 16 fev 2011.

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

HALLER, Axel; ERNSTBERGER, Jürgen; FROSCHAMMER, Matthias. Implications of the Mandatory Transition from National GAAP to IFRS — Empirical Evidence from Germany. *Advances on Accounting, Incorporate Advances in Internacional Accounting*. v. 25, 226-236, 2009. Disponível em: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0882611009000352>. Acesso em: 13 fev 2012.

IASB. International Accounting Standards Board. *Estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis. Normas Internacionais de Contabilidade*. São Paulo: IBRACON, 2001.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Teoria da contabilidade*. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; LOPES, Alexsandro Broedel. *Teoria avançada da contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2008.

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.

KLANN, Roberto Carlos; BEUREN, Ilse Maria. Efeitos da Convergência Contábil às IFRS no Gerenciamento de Resultados de Empresas Européias. In: CONGRESSO ANPCONT, n. 5, 2011, Vitória. *Anais...* Vitória: ANPCONT, 2011.

KOTHARI, S. P. Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, p. 105-231, 2001.

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, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

LOPES, A. B. The Value Relevance of Brazilian Accounting Numbers: an Empirical Investigation. *Social Science Research Network (SSRN)*. Disponível em: <www.ssrn.com>. Maio, 2002. Acesso em 10 de janeiro de 2010.

LANTTO, A. M. & SAHLSTRÖM, P. Impact of International Financial Reporting Standard Adoption on Key Financial Ratios. *Accounting and Finance*. v. 49, n. 2, 341-361, 2009.

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.; SANT'ANNA, D. P.; COSTA, F. M. A Relevância das Informações Contábeis na BOVESPA a partir do Arcabouço Teórico de Ohlson: avaliação dos modelos de Residual Income Valuation e Abnormal Earnings Growth. *RAUSP*, v. 42, n. 4, p. 497-510, 2007.

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, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

MACEDO, M. A. S.; MACHADO, M. A. V.; MURCIA, F. D.; MACHADO, M. R. Análise do impacto da substituição da DOAR pela DFC: um estudo sob a perspectiva do value-relevance. *Revista de Contabilidade e Finanças*, v. 22, n. 57, p. 299-318, 2011.

MACEDO, M. A. S.; MACHADO, M. A. V.; MACHADO, M. R. Análise da Relevância da Informação Contábil no Brasil num Contexto de Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade. In: CONGRESSO NACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS – ADCONT, 2, 2011, Rio de Janeiro, Disponível em: <<http://www.facc.ufrj.br/ocs/index.php/adcont/adcont2011/paper/view/341>> Acesso em: 27 jan 2012.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. *Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas*. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MIRANDA, V. L. *Impacto da adoção das IFRS (International Financial Reporting Standards) em indicadores econômico-financeiros de bancos de alguns países da União Européia*. 2008. 114 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, FEA/USP, São Paulo, 2008.

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.

- 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.
- 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.
- PERRAMON, J. & AMAT, O. *IFRS Introduction and its Effect on Listed Companies in Spain*. 2006. Disponível em: <http://www.econ.upf.edu/docs/papers/downloads/975.pdf>. Acesso em: 09 fev 2012.
- 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) - Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, Vitória.
- SARLO NETO, A. *et al.* O diferencial no impacto dos resultados Contábeis nas ações ordinárias e preferenciais no mercado brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças, USP*, n. 37, p.46-58, 2005.
- SANTOS, E. S.; CALIXTO, L. Impactos do Início da Harmonização Contábil Internacional (Lei 11.638/07) nos Resultados de Empresas Abertas. *RAE-eletrônica*, v. 9, n. 1, Art. 5, 2010.
- SILVA, F. J. F; COUTO, G. M. M. & CORDEIRO, R. M. Measuring the Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS) to Financial Information of Portuguese Companies. *Revista Universo Contábil*, Blumenau, v. 5, n. 1, p. 129-144, 2009.
- STRONG, N.; WALKER, M. The explanatory power of earnings for stock returns. *The Accounting Review*, v. 68, n. 2, p. 385-399, 1993.
- 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.
- VISHNANI, S.; SHAH, B. Kr. Value relevance of published financial statements – with special emphasis on impact of cash flow reporting. *International Research Journal of Finance and Economics*, v. 17, p. 84-90, 2008.
- WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: a ten year perspective. *The Accounting Review*, v. 65, n. 1, p. 131-156, 1990.
- YAMAMOTO, M. M.; SALOTTI, B. M.. *Informação Contábil: Estudos sobre a sua Divulgação no Mercado de Capitais*. São Paulo: Atlas, 2006.