

A Qualidade da Informação Contábil para o Mercado de Ações: Evidência nas Companhias de Edificações que atuam no Novo Mercado da Bovespa.

Roberto Miranda Pimentel Fully¹

Aucione Aparecida Barros Guimarães²

Luana Almeida Fialho dias³

Lucas Fernando Veloso Lima⁴

RESUMO

Segundo Fama (1970 p. 383-417), os mercados de capitais têm extrema relevância para o país se desenvolver economicamente, pois destina a disponibilidade dos recursos para investimentos, fato que sinaliza na formação dos valores das ações. Para Hendriksen (1999), os Relatórios Contábeis demonstram aos usuários das informações dados financeiros, econômicos e patrimoniais das entidades. Tendo em vista a importância da qualidade da informação contábil para o mercado de capitais, o trabalho propõe verificar se os investidores dão crédito ou não a qualidade da informação contábil produzida, a ponto de influenciar no preço dos títulos. Foram utilizados 05 Testes usando como modelo testes de regressão linear simples, sendo consideradas as variáveis *vaa*, *vadp*, *vad*, *var1*, *var2* como *proxy* da variável dependente Valor de Mercado, contra o variável explicativo Lucro por Ação apurado na data da publicação do Balanço Patrimonial no período 2010 a 2015 somando 14 edificações que atuam no ramo da Construção Civil e participam do segmento Novo Mercado da Bovespa, totalizando 54 observações e sendo utilizadas 44 papéis na realização dos testes. Os resultados apontaram correlação entre as variáveis, e alto índice de capacidade de explicação.

Palavras-chave: BOVESPA; informações contábeis, mercado de capitais.

ABSTRACT

According to Fama (1970: 383-417), capital markets are extremely important for the country to develop economically, since it allocates the availability of resources for investments, a fact that signals the formation of stock values. For Hendriksen (1999), the Accounting Reports demonstrate to the users of the information financial, economic and patrimonial data of the entities. Given the importance of the quality of accounting information for the capital market, the paper proposes to verify whether or not investors credit the quality of the accounting information produced, to the point of influencing the price of securities. We used 05 tests using as simple linear regression tests, considering the variables *vaa*, *vadp*, *vad*, *var1*, *var2* as

¹Mestre em contabilidade, professor do curso de Ciências Contábeis das Faculdades Integradas de Caratinga. rfully@doctum.edu.br

²Especialista em contabilidade, professor do curso de Ciências Contábeis das Faculdades Integradas de Caratinga. aucione@doctum.edu.br

³Graduada em Ciências Contábeis, egressa do curso de Ciências Contábeis das Faculdades Integradas de Caratinga. luanaarthurmichel@hotmail.com

⁴Graduado em Ciências Contábeis, egresso do curso de Ciências Contábeis das Faculdades Integradas de Caratinga. lucasfernandoufop@gmail.com

proxy for the market value dependent variable, against the explanatory variable Profit per Share ascertained on the date of publication of the Balance Sheet in the period from 2010 to 2015, adding 14 buildings that work in the Civil Construction sector and participate in the Novo Mercado segment of Bovespa, totaling 54 observations and used 44 papers to perform the tests. The results showed a correlation between the variables, and a high index of explanatory capacity.

Keywords: BOVESPA; accounting information, capital markets.

1 INTRODUÇÃO

Num ambiente onde existam possíveis informações assimétricas entre as partes interessadas, o mercado econômico acaba prejudicado, podendo afetar a qualidade da informação envolvendo os gestores e acionistas. Por outro lado, a sinalização de mercado é usada como um mecanismo importante para os agentes econômicos lidarem com problemas em transações econômicas.

Para Kreps (1994), a sinalização pode ser uma solução para problemas como a seleção adversa, onde o detentor da informação sinaliza o que sabe através de ações tomadas.

Considerando a importância da informação para o desenvolvimento do mercado imobiliário brasileiro, e a relevância das demonstrações contábeis, o trabalho propõe um estudo sobre a eficiência do mercado de capitais e a relevância da divulgação das informações contábeis no preço das ações.

Sendo assim, a pesquisa busca verificar como o mercado avalia as informações contábeis das edificações que atuam no ramo da construção civil, e compõe o Novo Mercado da Bovespa, no período de 2010 a 2015.

Levanta-se como marco teórico do trabalho a ser desenvolvido, o entendimento de George A. Akerlof (1970), onde se manifesta que a discussão dos modelos econômicos em que a "confiança" é importante; garantias não escritas informais são pré-condições para o comércio e a produção. Sendo que essas garantias são indefinidas.

Este aspecto de incerteza tem sido explorado pelos teóricos dos jogos, como no Dilema do Prisioneiro, mas geralmente não foi incorporado na abordagem mais tradicional. Mas a dificuldade de distinguir a boa da má qualidade é inerente no mundo dos negócios; isso pode de fato explicar muitas instituições econômicas e pode de fato ser um dos mais importantes aspectos de incerteza.

2 TEORIA DA AGÊNCIA

Conforme Bio (2012), a teoria da agência ou agenciamento contábil está abalizada na existência de uma relação contratual em que aquele que a assume está incumbido na prestação de algum serviço em prol de si mesmo e seu proveito, encarregando a outrem determinada poderes de decisão, maximizando, portanto os interesses individuais, sob a presunção de que os interesses do principal serão sempre preservados.

Assim o responsável pela obrigação se cercará de garantias de modo a prevenir quaisquer tipos de prejuízos aos seus interesses, fazendo com que os contratos entre as partes, até mesmo os implícitos sejam preservados.

2.1 Custos de Agência

Segundo Jensen (1976), o agente nem sempre opera no melhor interesse do principal e os incentivos a eles serão determinados, bem como as técnicas de monitoramento. Então é possível perceber que os conflitos de interesse remetem à existência de custos, e se fundam como possibilidade ou mesmos os de oportunidade, os gastos para monitoramento da forma

como procedem aos administradores e as perdas residuais, que igualmente podem ser avaliadas como um dos seus custos.

Para Hendriksen (1999), as conseqüências trazidas pela assimetria de informação que estão voltadas para os empreendedores e investidores são capazes de não tornar viável o financiamento de projeto, já que os riscos morais, que são os riscos advindos do interesse próprio dos agentes, podem impedir a adequada análise dos projetos de grande potencial.

Portanto, as conseqüências de uma decisão realizada pelo administrador que tem diferentes de preferências constituem em risco empresarial diante do risco moral que assume.

2.2 Assimetria informacional

Martins (2005) caracteriza diante do que informa a mencionada Teoria, notadamente no que tange aos contornos da assimetria informacional, verifica-se que é algo amplo, que ultrapassa a dicotomia entre proprietários, visto que os principais, como são assim chamados possuem vasta informação empresarial que pode ser além do que conhece o próprio empresário. Desse modo, é sobremaneira importante a informação assimétrica a fim de que a sua relação com mercado seja consoante com as informações existentes.

Lopes (2011) afirma que assimetria informacional se relaciona com as informações corretas dentro do mercado empresarial. A divisão de interesses surge diante do fato de gerentes e proprietários, dentro de presunção da teoria do comportamento racional dos agentes econômicos, buscam evidenciar suas realizações próprias. O que é visto de modo amplo na Teoria da Agência.

2.3 Sistemas da informação contábil

Mcgee e Prusak (1994) consideram que os sistemas de informação são utilizados pelas empresas principalmente para agilizar o processo de tomada de decisão, disponibilizando informações oportunas e em tempo real aos tomadores de decisão. Como os tomadores de decisão estão dispostos nos três níveis de gestão, estratégico, tático e operacional, os encarregados pelo fornecimento das informações deverão fazer um estudo minucioso sobre as necessidades de cada um, verificando, desta forma, o que deverá ser revelado, deixado claro ou trazido a tona para que esta não se torne enviesada, podendo causar prejuízos posteriormente.

Para Silva (2003), dados representam um conjunto de informações não associadas e como tal, não têm utilidade até que tenham sido apropriadamente avaliados. Pela avaliação, uma vez que haja alguma relação significativa entre os dados e estes possam mostrar alguma relevância, são então convertidos em informação. Agora, estes mesmos dados podem ser usados com diferentes propósitos. Assim, até que os dados expressem alguma informação, não possuem valor.

Padoveze (2004) destaca que informação é o resultado do processamento, manipulação e organização de dados de tal forma que represente um acréscimo ao conhecimento da pessoa que a recebe. Desse modo, a informação é o dado que foi processado e armazenado de forma compreensível para seu receptor e que apresenta valor real ou percebido para suas decisões correntes ou prospectivas. Informação enquanto conceito carrega uma diversidade de significados, do uso cotidiano ao técnico.

Com relação a conceitos teóricos o objetivo da contabilidade é fornecer informações que tenham utilidade ao ser utilizado por alguém, ou seja, aquilo que o usuário considera como elementos importantes para seu processo decisório.

Os usuários do sistema de informação contábil podem ser internos e externos, sendo que ambos necessitam de informações distintas e que a ênfase deve ser dada aos usuários internos, pois são eles que irão traçar o rumo do empreendimento, com base nas informações fornecidas.

2.4 Disclosure

Conforme Yamamoto (1997), as companhias abertas, empresas que emitem valores mobiliários como ações ou debêntures. Sempre estiveram na vanguarda da divulgação de informações. Pois além dos usuários das demais, estas empresas estão submetidas aos olhos dos acionistas investidores, que por se tratar também de uma modalidade de economia popular, mereceu uma atenção extra das autoridades.

Segundo Amaral (1997), foram observadas quatro categorias de influência o *disclosure* praticados: o ambiente em que a empresa está inserida (estágio de desenvolvimento econômico do país-sede. historia colonial, etc.(. o mercado de capitais (competição por recursos de menor custo). influências não-financeiras como os sindicatos). e a resposta corporativa as demandas por maior transparência. Como na maioria das ciências. a Contabilidade evoluiu também em saltos provocados por grandes crises ou dilemas. Este dilema veio à tona com o crash (queda abrupta) da Bolsa de Nova York em 1929 e questionava o seguinte: seriam as demonstrações contábeis confiáveis? A partir daí. o relacionamento empresa-governo-mercado nunca mais foi o mesmo. dando origem a importantes medidas adotadas em prol do mercado de capitais local. Dentre estas medidas, que expressam a filosofia que investidores norte-americanos estão mais bem protegidos por um *full e fair disclosure*⁵ dos negócios de uma companhia.

2.5 Mercado Capital

De acordo com a BM&F Bovespa, é possível entender como um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem por objetivo permitir que se tivesse liquidez aos títulos de emissão de empresas que possam permitir seu processo de capitalização. É formado pelas bolsas, corretoras e outras instituições financeiras autorizadas. No mercado de capitais, os principais títulos negociados são os representativos do capital de empresas — as ações — ou de empréstimos tomados, via mercado, por empresas — debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição e *commercialpapers*⁶—, que permitem a circulação de capital para custear o desenvolvimento econômico.

O mercado de capitais abrange ainda as negociações com direitos e recibos de subscrição de valores mobiliários, certificados de depósitos de ações e demais derivativos autorizados à negociação. Trata-se de uma forma de distribuição de valores mobiliários, que tem o objetivo de proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização.

Para o instituto IBMEC, do ponto de vista legal, o mercado de capitais no Brasil é o mercado de títulos e valores mobiliários emitidos pelas empresas e regulado pela CVM. Não fazem parte desse mercado os títulos da dívida pública e os títulos de dívida emitidos por instituições financeiras, com exceção das debêntures. Segmentos desse mercado são objeto também de auto regulação por entidades privadas, por delegação da CVM.

2.6 Novo Mercado

O MB Associados (2013) consideram que o Novo Mercado, principal segmento, abriga companhias que emitem exclusivamente ações com direito a voto (ON). Além disso, exige a publicação de informações segundo padrões internacionais ou norte-americanos e a adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para a resolução de conflitos entre acionistas.

Já o instituto IBMEC destaca, que a partir de 2007 a crise dos mercados financeiros internacionais que vinha se agravando desde 2007, acabou explodindo em setembro de 2008

⁵ Termo em inglês que significa valor justo e divulgação completa.

⁶ **Commercialpapers**: título que serve para a realização de empréstimos entre empresas intermediados por bancos.

com a falência do Banco Lehman Brothers. Em apenas 6 meses, o Índice Bovespa que havia atingido 73.500, em Maio de 2008, caiu para 29.800, ou seja, uma queda de 60%.

Para Carvalho (2000), dentre as novidades no novo mercado, a principal no que diz respeito à legislação é a proibição de emissão de ações preferenciais. A finalidade está na garantia de todas as ações o direito ao voto, isto é, todos os acionistas devem ter, proporcionalmente, os mesmos poderes, dentro do princípio democrático "uma ação, um voto". No entanto, essa não é a única mudança.

A BM&F Bovespa afirma que com o novo mercado, a intenção da Bovespa é abrir uma nova frente de atuação visando ao desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, oferecendo para as empresas uma excelente oportunidade de captação de recursos a custos competitivos e, para os aplicadores, um mercado mais seguro para o investimento de longo prazo.

2.7 Governança Corporativa

Segundo BM&F Bovespa, governança corporativa é um sistema pelo qual as sociedades são geridas a partir do relacionamento entre acionistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal. Boas práticas de governança corporativa visam aumentar o valor da empresa, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para sua perenidade.

Em conformidade com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBCG- em se falando de governança corporativa é imprescindível voltar-se aos seus princípios.

No que diz respeito ao princípio da Transparência é importante observar que a administração tem o dever de manter os objetivos de uma comunicação de modo facilitado seja ela interna ou externa, de modo simples para que não haja qualquer tipo de interpretação errônea nesse sentido. Tal comunicação deve se dar de modo espontâneo, em todos os setores da empresa, trazendo clareza e permitindo a existência de confiabilidade entre todos os envolvidos.

Igualdade e equidade são sinônimas e princípios que também compõe esse rol de governança, tratando os desiguais em suas desigualdades, dando tratamento igualitário a todos, mesmo os grupos minoritários, aqueles que atuam com pouco capital ou outro que compõem a relação, como fornecedores e clientes. Portanto, qualquer atitude diferenciada dentro desse modelo de administração não deve prosperar.

Outro princípio inerente à governança corporativa é o da prestação de contas ou *accountability*, o qual estabelece a necessidade de prestação de contas de todos os envolvidos na governança corporativa, no que tange à sua atuação diante dos que o escolheu, sendo responsáveis de modo integral por todos os atos praticados durante esse período.

Para Chagas, também de grande relevância o princípio da responsabilidade corporativa que estabelece o dever de zelar repetitivamente das organizações, incorporando considerações que os levam à manutenção de uma ordem social e ambiental, para definir os negócios e operações.

Ressalte-se a função social da empresa nesse contexto, que deve não somente voltar-se para a acumulação de riquezas e criação e manutenção de empregos, mas, também, proporcionar o aumento do conhecimento científico com o uso de todos os recursos tecnológicos a ela disponibilizados e melhoria da qualidade de vida da sociedade, voltando-se para a educação em todos os sentidos, especialmente em âmbito cultural, assistencial e de sustentabilidade. Esse princípio ainda abarca a necessidade de consumo de insumos oriundos da própria comunidade em que está inserido, atrelado ao princípio da igualdade, lembrando sempre da continuidade das organizações.

3 METODOLOGIA

3.1 Classificação da pesquisa

Malhotra (2006) considera a característica da pesquisa no que se refere aos objetivos se dá como descritiva, pois busca descrever se existe ligação entre os retornos anormais que

antecederam e sucederam em cinco dias, a data da publicação das demonstrações contábeis anuais das Edificações que compõe o Novo Mercado da BOVESPA.

Já Marconi (2009) diz que quanto aos procedimentos, a pesquisa é classificada como documental, sendo assim, a pesquisa utiliza dados disponíveis extraídos do Banco de Dados Cotações Históricas, disponível no site BM&Bovespa, que serão analisados por testes estatísticos.

3.2 Definição da Amostra

De modo a estreitar o universo da pesquisa, foi analisado somente o setor de atuação construção civil, que é composto por 18 Edificações. Por entender que o segmento do Novo Mercado demonstra uma maior confiabilidade para os investidores, devido às práticas adotadas de Governança Corporativa, e as exigências de transparência, dentre elas 15 participam do novo mercado, sendo que somente 14 durante todo período adotado 2010 a 2015. Totalizaram 54 observações analisadas.

3.3 Coleta de dados

Os dados foram extraídos do site BM&Bovespa, sendo coletadas as datas das publicações dos Relatórios Financeiros, juntamente com o Valor do Lucro Líquido por Ação, publicado nas Demonstrações do Resultado do Exercício, dos anos 2010 a 2015 respectivamente.

As cotações, foram extraídas do Banco de Dados Cotações Históricas, no site BM&Bovespa, sendo coletados os preços das ações na data da publicação dos Relatórios Financeiros e o preço das ações cinco dias anteriores e posteriores a data.

3.5 Modelo de estatística inferencial – Modelo de Regressão Linear

Para Guimarães, dentro dos moldes da regressão linear é possível identificar que se trata de uma das formas mais usadas e bastante conhecida, para seu uso é preciso que se tenha uma variável denominada de dependente a qual deve se relacionar a uma ou mais variáveis independentes por uma equação linear. É possível identificar através de uma linguagem técnica que a linha de regressão diminui os desvios quadrados dos dados reais.

A equação para o cálculo do modelo de regressão linear é dada por:

$$VM = \alpha + \beta_1 VC + \varepsilon$$

Onde:

VM = É o valor de mercado representado pela cotação do valor das ações. Para melhor entendimento foram utilizadas 05 variáveis para representar o valor de mercado sendo:

Vaa = Valor das ações 05 dias antes,

Vadp = Valor das ações no dia da publicação,

Vad = Valor das ações 05 dias depois da publicação.

Var1 = A Variação do valor das ações no dia publicação contra o valor 05 dias antes.

Var2 = Variação do valor das ações 05 dias depois da publicação contra o valor no dia da publicação.

Foram rodados assim 05 testes de regressão um para cada valor de mercado utilizado

VC = Lucro por ação (**Lpa**) apurado na data da publicação do Balanço

ε = Erro residual dado pela fórmula de regressão linear

4 ANÁLISE DE DADOS

4.1 Estatística Descritiva

A tabela 1 tem como objetivo mostrar a quantidade de observações relacionadas ao

Lucro por Ação e demais Variáveis, portanto, demonstra quantas observações por variáveis foram consideradas para realização de cada teste.

Tabela 1: Sumarizada de estatística descritiva da amostra

Variável	Obs	Média	Desvio Padrão	Min	Max
Lpa	44	1.246667	1.163179	-2.1893	3.99
Vadp	54	10.32037	6.887201	.5	28.6
Vaa	54	10.25204	6.795649	1.41	28.19
Vad	54	10.44593	7.145689	1.48	28.75
Var1	53	.0049057	.0388598	-.07	.12
Var2	54	.1653704	.1440219	.04	.66

Fonte: Autores da pesquisa

Tabulado pelo Sistema STATA 10.0

Com base na tabela de estatística descritiva das amostras, as médias e desvio padrão obtidos das 54 amostras são as seguintes:

- Para a variável *Lpa* foram consideradas 44 observações, e uma média do valor do Lucro por Ação de 1.246667, assim como desvio padrão de 1.163179.
- Para a variável *vadp* foram consideradas 54 observações, e uma média do valor das ações no dia da publicação de 10.32037, assim como desvio padrão de 6.887201.
- Para a variável *vaa* foram consideradas 54 observações e uma média do valor das ações 5 dias antes da publicação de 10.25204, assim como desvio padrão de 6.795649.
- Para a variável *vad*, foram consideradas 54 observações e uma média do valor das ações 5 dias depois da publicação de 10.44593, assim como desvio padrão de 7.145689.
- Para a variável *var1*, foram consideradas 53 observações e uma média do valor da variação 1 de 0.0049057, assim como desvio padrão de 0.0388598.
- Para a variável *var2*, foram consideradas 54 observações e uma média do valor da variação 2 de 0.1653704 assim como desvio padrão 0.1440219.

4.2. Matriz de Correlação

Baseado no modelo estatístico proposto de regressão linear foi realizado o teste de correlação das variáveis, de modo a verificar se as variáveis utilizadas estão correlacionadas ao Lucro por Ação. A correlação da variável não significa influência uma na outra, portanto, a relevância do teste está em saber o grau de correlação dessas variáveis, o que poderia gerar uma tendência na análise.

Tabela 2: Matriz de Correlação

	Lucro por Ação	vadp	vaa	vad	var1	var2
Lucro por Ação	1.0000					
Vr Dia Publ	0.8220	1.0000				
Vr 5d. Antes	0.8098	0.9987	1.0000			

Vr 5d. Dep.	0.8146	0.9935	0.9923	1.0000		
Variável 1	0.3040	0.1245	0.0805	0.1172	1.0000	
Variavel 2	-0.6769	-0.6952	-0.6961	-0.6823	-0.1868	1.0000

Fonte: Autores da pesquisa
 Tabulado pelo Sistema STATA 10.0

Na Tabela 2 verificou que as variáveis *vadp*, *vaa*, *vad*, são altamente correlacionadas a variável *Lpa*, a matriz de correlação infere que o comportamento dessas variáveis se influencia.

O resultado de correlação não foi evidenciado na variação *var1*. A variação *var2* apontou inclusive uma correlação negativa quanto a variável *Lpa*, fato que se justifica por serem variáveis relativizadas.

4.3 Teste de Spearman para Correlação

O Teste de *Spearman* para Correlação foi realizado para sustentar os resultados dos testes de Estatística Descritiva da Amostra e Matriz de Correlação, evidenciados na Tabela 1, dado que se observou uma alta dispersão nas amostras analisadas, afetando assim o teste *t*. da regressão.

Tabela 3: Teste de *Spearman* para Correlação

	Lucro por Ação	vadp	Vaa	vad	var1	var2
Lucro por Ação	1.0000					
Vr Dia Publ	0.8859	1.0000				
Vr 5d. Antes	0.8807	0.9987	1.0000			
Vr 5d. Dep.	0.8921	0.9912	0.9907	1.0000		
Variável 1	0.2888	0.1235	0.0969	0.1152	1.0000	
Variavel 2	-0.8601	-0.9888	-0.9873	-0.9642	-0.1451	1.0000

Fonte: Autores da pesquisa
 Tabulado pelo Sistema STATA 10.0

A Tabela 3 apontou valores equiparados a Tabela 2 Matriz de Correlação, confirmando assim, que mesmo as amostras não seguindo uma distribuição normal padrão o Teste de *Spearman* apontou a correlação das variáveis *vadp*, *vaa*, *vad*, com a variável Lucro por Ação.

4.4 Regressão Linear

A Tabela 4 consolida os resultados de cinco Testes do método de Regressão Linear referente a cinco variáveis utilizadas como amostra, a partir de 44 observações, onde o Valor de Contábil foi utilizado como variável explicativa, e as Variáveis *vadp*, *vaa*, *vad*, *var1*, *var2* dependentes utilizadas como *proxy* do Valor de Mercado.

O grau de liberdade utilizado por variável foi 1, pelo fato de possuir somente 1 variável dependente.

Tabela 4: Regressão Linear para 44 observações

Variável	Prob > F	R ²	T	P-Valor	Coef.
VADP	0.000	67.57%	9.35	0.000	5.89819
VAA	0.000	65.58%	8.95	0.000	.1325382

VAD	0.000	66.37%	9.10	0.000	.1269699
VAR1	0.0448	9.24%	2.07	0.045	10.68599
VAR2	0.000	45.82%	-5.96	0.000	-6.008664

Fonte: Autores da pesquisa

Resultados extraídos do Sistema STATA 10.0

Com base na tabela, o resultado se dá:

a) O teste **Prob F** se deu em 0 para as Variáveis *vadp*, *vaa*, *vad*, *var2*, o que demonstra que há probabilidade da equação está correta, ou seja, a equação explica com grande relevância e significância o comportamento da variável dependente. Assim, podemos inferir que o Valor Contábil tem correlação e influencia o Valor de Mercado para tais variáveis. A variável *var1* apresentou o valor 0.0448, desta forma, a força de explicação tem menor relevância estatística;

b) O teste **R²** demonstra a capacidade do modelo em explicar o comportamento da variável Valor de Mercado. Sendo assim, os resultados obtidos nas variáveis exceto a variável *var1* foram maiores que 45%, tendo então alta capacidade de explicação, portanto:

c) A variável *vadp* explica 67,57% do comportamento do Valor de Mercado pelo Valor Contábil das Companhias que atuam no setor de Edificações e compõe o Novo Mercado.

d) A variável *vaa* explica 65,58% do comportamento do Valor de Mercado pelo Valor Contábil das Companhias que atuam no setor de Edificações e compõe o Novo Mercado.

e) A variável *vad* explica 66,37% do comportamento do Valor de Mercado pelo Valor Contábil das Companhias que atuam no setor de Edificações e compõe o Novo Mercado.

f) A variável *var1* explica 9,24% do comportamento do Valor de Mercado pelo Valor Contábil das Companhias que atuam no setor de Edificações e compõe o Novo Mercado.

g) A variável *var2* explica 45,82% do comportamento do Valor de Mercado pelo Valor Contábil das Companhias que atuam no setor de Edificações e compõe o Novo Mercado.

Diante dos resultados apresentados no teste **R²**, foi encontrada a resposta para o problema: Os investidores do mercado mobiliário creditam sim a qualidade da informação contábil das Companhias que atuam no setor de Construção Civil e compõe o segmento Novo Mercado da Bovespa.

h) O Teste **T** apresentou resultados maiores que -3,5 e +3,5 em todas as variáveis testadas, extrapolando os parâmetros aceitáveis para o modelo. Porém, no teste de Estatística Descritiva da amostra os resultados já haviam sinalizado este fato, portanto foi realizado o Teste Spearman, por entender que os comportamentos das amostras não convergiam para mediana, e a média do Desvio Padrão extrapolavam fato que se justifica, pois cada Companhia possui uma característica e conseqüentemente um valor diferente no preço da ação.

Sendo assim, o Teste **T** foi desconsiderado, pelo entendimento de que as amostras não possuem comportamento de uma distribuição de desvio padrão.

i) O Teste **P-Valor** apresentou um resultado igual a 0.000 para as variáveis *vadp*, *vaa*, *vad*, *var2*, portanto, a probabilidade da variável explicativa explicar o comportamento da variável dependente é relevante do modo estatístico. A variável *var1* apresentou o valor 0.0045, portanto, a força de explicação do modo estatístico foi menor, o que não demonstra irrelevância, devido o valor estar próximo de 0.0000.

j) O Teste **Coef** buscou explicar através dos coeficientes encontrados que quando o Valor do Lucro por Ação aumenta ou diminui o Valor de Mercado acompanha esta variação. Portanto verificou correlação significativamente direta e positiva nas variáveis *vadp*, *vaa*, *vad*, *var1*.

Perante os testes realizados, considera-se que tanto a correlação das variáveis quanto a influência da variável explicativa sobre a variável dependente, tiveram valores consideravelmente positivos, levando ao entendimento que a informação contábil tem credibilidade para os investidores do mercado de capital influenciando no preço das ações.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo realizado buscou contribuir para um melhor entendimento sobre a influência da informação contábil sobre o mercado de ações. Os modelos utilizados de Estatística Descritiva, Matriz de Correlação e Teste de *Spearman* para Correlação, analisou a correlação entre a variável dependente que denominamos Valor de mercado (*Proxy* do valor das ações no dia da publicação, valor das ações cinco dias antes e cinco dias depois da publicação, variação1 e variação2) e a variável explicativa que denominamos Valor contábil (Lucro por Ação).

Os resultados destes testes totalizaram 54 amostras, e demonstraram que as variáveis *vadp*, *vaa*, *vad*, são altamente correlacionadas a variável *Lpa*, portanto a matriz de correlação infere que o comportamento dessas variáveis se influencia. O resultado de correlação não foi evidenciado na variação *var1*. A variação *var2* apontou inclusive uma correlação negativa quanto a variável *Lpa*, fato que se justifica por serem variáveis relativizadas.

Buscando explicar a probabilidade, capacidade e comportamento da variável explicativa sobre a variável dependente foi adotado 5 modelos de regressão linear. Probabilidade em F, com resultados significativos, em todas as variáveis, exceto na variação1, que resultou em uma força menor de explicação, mas também significativa.

Teste R^2 demonstrou a capacidade de explicação do comportamento da variável Valor de Mercado resultando para todas as variáveis valores maiores que 45%, demonstrando alta capacidade de explicação, exceto na variação1 que teve uma capacidade menor de explicação, sobretudo demonstrou relevância.

O Teste T comprovou sinais no comportamento das amostras que o teste de estatística descritiva já havia sinalizado; um alto desvio padrão, apresentando parâmetros maiores que os aceitáveis para o modelo. Sendo assim, o Teste T foi desconsiderado, e entendemos que cada Companhia possui uma característica e um valor diferente perante o mercado, resultando este desvio.

O Teste P-Valor confirmou os resultados do Teste Probabilidade em F, reafirmando que o modelo demonstra que o Valor contábil apresentado pelas empresas em suas demonstrações financeiras, são acreditadas pelos investidores, explicando assim, o comportamento da variável dependente e a relevância do modo estatístico.

O Teste **Coef** assim como todos os outros testes apontou que a hipótese do estudo é positiva, o mercado de capitais credita as informações contábeis das edificações que atuam no ramo da construção civil, e compõe o Novo Mercado da Bovespa, no período de 2010 a 2015.

Como proposta para estudos futuros, sugere-se o uso do modelo de regressão linear com múltiplas variáveis, utilizando como viés para a pesquisa os acontecimentos econômicos e políticos no país, como a Operação Lava Jato da Polícia Federal, deflagrada em 2014 envolvendo grandes empreiteiras, de modo a observar o comportamento do mercado perante as incertezas econômicas e políticas do país.

REFERÊNCIAS

AMARAL JR., Homero RODRIGUEZ, Gregório M. **Disclosure as avessas Folha de São Paulo**, São Paulo, 15 de outubro de 1997 Caderno Economia

AZEVEDO, Simone. **Administrar para todos os acionistas é o grande desafio**. Clipping do IBGC, n. 1. Publicação Bimestral do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo, 2014.

BEUREN, I. M., Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade. São Paulo: Atlas, 2006.

BIO, Sérgio Rodrigues. **Desenvolvimento de Sistemas Contábeis Gerenciais: um enfoque comportamental e de mudança organizacional**. 2012. Tese de Doutorado. FEA/USP, São Paulo.

BM&Bovespa. Disponível em: [HTTP://www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br), Acesso em 10 out 2016.

BM&F BOVESPA. **Introdução ao mercado de Capitais**. Disponível em https://corretora.miraeasset.com.br/global/bz/po/downloads/cursosOnline/Introdu%C3%A7%C3%A3o_ao_Mercado_de_Capitais.pdf. Acesso em 18 out 2016.

CAMPBELL, J. Y.; LO, A.W.; MACKINLAY, A. C. *The econometrics of financial markets*. 2th ed. New Jersey: PricetonUniversity Press, 1997.

CAMARGOS, M.A., BARBOSA, F.V. **Teoria e evidência da eficiência informacional do mercado de capitais brasileiro**, Caderno de Pesquisas em Administração, São Paulo, v. 10, n.1, jan/mar.2003a.

CARVALHO, Antonio Gledson de. **Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva**. In: Revista de Administração. São Paulo. v. 37, n. 3, p. 19-32, julho/setembro de 2012.

CARVALHO, Antônio Gledson. **Caminhos bem-sucedidos para o mercado de capitais**. Gazeta Mercantil, São Paulo, 20 novo 2000b, p. A3.

GEORGE A. AKELOF. **The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism**. *The Quartely Journal of Economics*, Volume 84, Issue 3 (Aug., 1970), 488-500.

CHAGAS, José Ferreira. **Governança Corporativa – Aplicabilidade do Conceito, dos Princípios e Indicadores à Gestão de Pequenas e Médias Organizações**. Disponível em: .Acesso em: 15 set. 2016.

FAMA, E. F., *Efficient Capital Markets: A review of theory and empirical work*, **The Journal of Finance**, New York, v. 25,n. 02, p. 383-417, maio 1970

FERREIRA, Pedro Lopes. *Estatística descritiva e inferencial*. Breves Notas, 2015. Disponível em: <http://hdl.handle.net/10316/9961>. Acesso em: 26/05/2016.

FORTUNA, E. *Mercado Financeiro: Produtos e Serviços – Rio de Janeiro: Qualitymark*, 2005.

HENDRIKSEN, Elton S.; BREDA, Michael F. Van. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas 1999.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. Disponível em: Acesso em: 17 set 2016.

INSTITUTO IBMEC – Mercado de Capitais- **Evolução do mercado de capitais**. Disponível em <http://ibmec.org.br/principal/evolucao-mercado-de-capitais>. Acesso em 20 out 2016.

JENSEN M. e MECKLING, W. *Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure*. In: *Journal os Financial Economics*. 1976. p. 305-360.

KREPS, David. *A course of microeconomics theory*. New York: HarvesterWheatsheaf,

1994.

LOPES, A. B.. **A Informação Contábil e o Mercado de Capitais**. São Paulo: Thomson, 2011.

MALHOTRA, N.K. Pesquisa de Marketing: uma orientação aplicada. Trad. Laura Bocco. 4. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.

MARCONI, M. A., LAKATOS, E. M., Metodologia do trabalho científico. 7. Ed. São Paulo, 2009.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade: aspectos relevantes da epopeia de sua evolução** Revista Contabilidade & Finanças *On-line version* ISSN 1808-057X. Rev. contab. finanç. vol.16 no.38 São Paulo May/Aug. 2005.

MB ASSOCIADOS. Desafios e Oportunidades para o Mercado de Capitais Brasileiro. Estudos para o Desenvolvimento do Mercado de Capitais, BOVESP A. São Paulo, junho 2000.

MCGEE, J. e PRUSAK, L. **Gerenciamento estratégico da informação: aumente a competitividade e a eficiência de sua empresa utilizando a informação como uma ferramenta estratégica**. 5ª ed. Tradução de Astrid Beatriz de Figueiredo. Rio de Janeiro: Campus, 1994.

MENDES, Andréa Paula Segatto. **Teoria da Agência Aplicada à Análise de Relações entre os Participantes dos Processos de Cooperação Tecnológica Universidade-Empresa**. 2001. 260f. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, São Paulo, 2011.

NETO, Ramon Martinez; e FAMÁ, Rubens. **As perspectivas para o Mercado Brasileiro: A Governança Tem Valor? Porque migrar para o Novo Mercado**. Seminário Nacional de Finanças, FGV, São Paulo, jul. 2001.

PADOVESE, Clóvis Luis. **Sistemas de informações contábeis: fundamentos e análise**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.

RABELO, Flávio; SILVEIRA, José Maria. **Estruturas de Governança e Governança Corporativa: avançando na direção da integração entre as dimensões competitivas e financeiras**. Texto para Discussão, IE/UNICAMP, Campinas, n. 77, jul. 1999.

RHUMAN, Carolina **Finanças femininas – Como organizar suas contas, aprender a investir e realizar seus sonhos**. São Paulo: Saraiva, 2015

SILVA, Almir Teles da. ROSA, Paulo Moreira da. **A tecnologia da informação no ambiente organizacional**. Revista Enfoque – Universidade Estadual de Maringá. Vol. 22. nº 02 – Julho a Dezembro/03. Maringá. 2003.

STRASSBURG, Udo. **A contabilidade frente aos avanços tecnológicos**. Cascavel: EDUNIOESTE, 2004, p.61.

VILELA, Bruno Guedes. **O Novo Mercado e a Governança Corporativa no Brasil**. 2013. Disponível em: Acesso em: 15 Jun 2007.

YAMAMOTO. Marina M. **Como entender melhor as demonstrações financeiras**. Revista ABAMEC - Mercado de Capitais. São Paulo, ano VII. n.69. jul.- ago.1997